

股市牛人

A+H: 机会与风险共存

□九鼎盛 肖玉航

2006年10月16日,中国工商银行挑战全球最大首次公开发行(IPO)纪录的努力进入倒计时。中国工商银行从10月16日起在香港和内地进行H股和A股同步发行,即使在未考虑超额溢价的情况下,工行两地筹资总额预计就将轻松超过1100亿元人民币。从工行IPO的创纪录发行来看,市场再次为A+H即同时具备A股和H股的公司所吸引,周一,沪市北辰实业高开高走,远越H股股价,似乎说明A+H板块机会较多,而未来自保、人寿等H股回归是否能带来同样好运呢?从今年行情表现来看,同时具备两地上市的公司既有A超H股的股票产生,也有H股不为所动,远离A股的上市公司股票的弱势表现,透过现象看本质,笔者认为目前两市中同时具备A、H股的股票其投资机会与风险呈现明显的共存性。

机会与风险均与公司性质密切相关

今年以来,从中国证券市场同时具备A、H股的公司表现来看,部分A股开始出现超越H股股价或股价基本接轨的市场信号,这一方面表明A股市场机构投资者队伍队伍的扩大,另一方面也与其公司质地密切相关,比如目前部分股票H股超A股的公司如青岛啤酒、中国石化、兖州煤业、海螺水泥等。从这些公司来看,其质地优良,随着A股市场基金规模的扩大、QFII机构的不断介入,其A股市场中的优质公司股票在量能明显活跃的大背景下,其超越H股股价在情理之中。从能够超越H股股价的同一A股公司主力持仓可明显看到机构行为非常明显,如海螺水泥,其前10大A股流通股持仓均为基金机构或QFII机构,其经营业绩的持续提升加之境内外机构的良好,其股价大幅上升正是公司质地的良好反映。另外一只超越A股的H股当属青岛啤酒,其持仓同样显示:境内外基金机构显现于前10大流通股股东行列。

相反一些同时具备A、H股的公司,其由于经营业绩和股东回报的不理想,其股价A、H仍然存在极大的价差,比如洛阳玻璃,尽管国内洛阳玻璃A股股价不断连续上涨,但我们看到其H股股价仍然停留在1港元之

下,而A股股价已上升到3元多的上方。另外境外机构题材炒作相对于国内较为理性,比如同时具备有色金属概念的江西铜业,在A股最为疯狂上涨的时期,江西铜业A股达到17.14元,而同期江西铜业最高10港元。

A+H不会简单对接

伴随着国内A股市场机构资金的扩大,A股超越H股的未来市场机会将会频繁显现,同样由于国际股市投资理念的引入或影响,一些暂时超越或未来超越的部分两地上市公司,其也会有受H股影响而下行的可能。比如目前A、H股市场中价位严重分歧的仪征化纤,其3倍左右的价差,反映出香港市场投资者对其公司经营业绩、投资回报的一种态度,尽管A股在股改因素的推动下维持在4元多的价位,其H股价位不为所动的市场表现,充分表明未来A和H股对接,同样可能出现A股向H股价位回归的走势,如果仪征化纤未来不能在经营业绩和回报上有所改观,恐怕这种对接H股拉A向下的概率就较大。中国国航、中国银行等品种的对接所产生的对接,其A、H股股价的接近说明国内外投资机构在品种分析与把握上达到了某种动态平衡,其稳定性较强。在未来市场A、H股的公司表现来看,其最大的可能是差异性投资仍然会长期存在,但向上与向下的对接将日趋步入一致,因此对于A股中高估的股票或H股低估的股票,在A股市场中将体现明显的投资机会与风险性。近期中国工商银行A+H的发行,使得该股香港与上海一级市场该品种出现对接,而预测未来其仍然存在一定的差异,这主要是受于股本大小、机构相对差异、投资回报认可等分歧性因素所致。因此笔者认为,对A、H股对接将来不会简单对接,其向上与向下对接将依据趋同性认可、公司质地、股东回报等诸多因素来决定。

今日涨跌百分比

调整结束收长阳——概率15%
市场为什么周一会跌,从工行上市时间表来看,中间至少还有将近1周到1周半的时间,所以抽资金这个理由根本不成立。唯一的解释,那就是针对着下档缺口进行的一次确认,一次技术性调整。
从周一行情来看,大盘的低点跌到了缺口附近,大盘的低点跌到了10日均线附近,所以短期调整到位了,结束了。

今日涨跌百分比

调整结束收长阳——概率15%

市场为什么周一会跌,从工行上市时间表来看,中间至少还有将近1周到1周半的时间,所以抽资金这个理由根本不成立。唯一的解释,那就是针对着下档缺口进行

的一次确认,一次技术性调整。
从周一行情来看,大盘的低点跌到了缺口附近,大盘的低点跌到了10日均线附近,所以短期调整到位了,结束了。

维持小幅震荡——概率60%

大盘在工行上市前还是继续震荡盘升。考虑周一基本调整到位了,周二35%收小阳,25%概率收小阴。
操作上,券商借壳的风现

在刮得更加厉害,相信这会从点延伸到整个面上。但这毕竟只是一个过度性热点,因此操作上快进短出。收益期望不要太大。

压力逐步体现收长阴——概率25%

中国石化目前是一个重要的控盘指标股,但是当工行上来了,要控制指数买工行就可以,中国石化就没有以前那么重要了。另外工行的价格即使是按照最高的3.12元发行,我们相信按照目前的市

情况,至少一级市场的盈利幅度可以达到30%,而像中国石化这样的大盘股,是绝对不可能盈利幅度达到30%的,那么这种结构性调整就会带动大盘的下跌。
(张谦)

补缺制造入市良机

工行发行带来了机构的调仓行为,也是造成市场下跌的原因之一,而伴随工行的发行以及上市,在行情演化上工行上市前后有可能出现短期阶段性高点。短线随着高位强势股获利回吐压力进一步释放,大盘虽然有惯性向下回补跳空缺口的可能,但在后市看涨的背景下,股指的回补缺口就成为短线资金进场的绝佳时机。预计,后市在银行板块的带领下,大盘有可能在工行上市前后达到1850点上方,那时再加上工行上市为指数所作出40点左右的贡献,上证综指完全有可能突破千九大关。

□北京首放 庄涛

周一市场震荡盘跌,两市双双收出阴线。日K线上,上证综指已经连续5个交易日在1770-1793点的狭小区域进行震荡整理,我们看到距离1755-1763点的跳空缺口仅一步之遥。股指会否回补缺口,市场的下跌是买进的好机会吗?

继续下跌也属回补缺口

上证综指节后形成的跳空缺口,存在着强烈的吸引力,短期内出现回补实在是正常的举动。主要理由是:今年这轮大行情以来,每次形成的缺口在短期内没有回补,则中期也难以回补,比如2月6日和5月8日形成的缺口,在短期中股指就一直向上,没有给出回补缺口的机会,那么这两个缺口至今也没有回补。而2月14日、3月8日、5月15日形成的缺口,都是用了3、5个交易日时间就回补完毕,此次形成的缺口上方仅仅距离股指最低不到3个点,由此看来缺口还是有强烈的吸引力的,后市股指如果出现继续下跌,这也就是在回补缺口,这也实属正常之举,并不值得市场过分担心。

技术面上仍处上升通道

1800点仅在眼前,最近的一次不到7个点,但是近期的

每次上攻均没有成功,在近五年的历史高位面前,很容易让市场产生冲高未果、掉头向下的联想。但是从技术面上来看就可以把这一担心完全否定。我们把8月7日、8日、15日形成的连线作为上升通道的下轨,把8月10日、8月29日、9月18日所形成的连线作为上升通道的上轨,这就形成了一个标准的上升通道,在这个上升通道中,目前股指波动短期依旧是在上升通道当中运行,没有任何迹象显示股指有掉头暴跌的可能,也就完全没有担心股指形成下降通道的必要。

银行板块有望领涨市场

从市场热点看,机械、汽车、钢铁等均出现了程度不一的上涨表现,前期一直持续上涨的房地产板块相对趋弱,主要原因是因为前期升幅过大,加之十一长假期间多数城市房市同比降温,令人对房地产行业的前景产生担忧,不过随着股价的下调,其投资价值也将逐渐体现。航天军工在短暂的疯狂之后,本周也拉开了调整帷幕,而被市场寄予厚望的指标个股都是分头作战,整体没有形成聚合合力,银行股保持着强势状态,招商银行稳步收在10元以上,目前A股价格与H股尚有15%左右的差距。军工、航天、航空类股票大起大落,洪都航空的连续下

跌,令短期高价股以及大盘走势不妙,反而是一批横盘良久的冷门低价品种有向上突破的迹象。

我们认为,工行日益临近的发行上市,给银行股的上涨带来了催化剂,理应成为后市短线的领涨板块。这是因为:为使工行能顺利发行,招行就走出了一波较好的持续上升,受其影响,整个银行板块也走出了一段较好的行情。而事实上,这类发行什么股票,就炒作什么板块,以配合其顺利发行的战例,在中国股市以往的历史上,是比比皆是的。从7月份的工行发行上市,9月份的招行H股发行上市所引发的银行行情表现来看,银行股均是一直表现到其新股上市后。而现在距离工行发行完毕正式上市还有10天时间,在目前强势市场氛围中,银行股已经连续调整蓄势多时,后市不可能没有表现,而就此偃旗息鼓,这是我们看好银行股的主要原因。

工行贡献大盘剑指千九

10月27日A+H发行上市后工行的总股本将超过2500亿股,工行正式上市即计入指数,考虑到在机制上略逊于建行,基本上好于中行,我们给予工行的估值在建行和中行之间,开盘后合理价位在2.6倍左右的PB范围,即3.70元人民币左右,那么

热点透视

市场面临阶段性调整压力

□武汉新兰德 余凯

周一市场震荡下挫,千八关口的沉重压力使得多方难以继,而以中国石化、招商银行、中国联通为代表的指标权重股走势较为滞重,同时部分前期的热门品种如贵航股份、中国卫星等纷纷处于跌幅前列,使得市场人气有所趋淡,盘中个股表现也是跌多涨少,至收盘两市股指跌幅1%,市场短线走势明显弱化。

工行发行在即资金面压力显现

近期工行的发行无疑成为了市场的焦点。工行A股和H股发行前总股本约2865亿股。不考虑A股、H股发行的超额配售选择权影响,本次拟发行A股130亿股,H股353.91亿股。A+H股发行完成后,工行总股本约为3278亿股。市场人士普遍预期,工行通过H股、A股同发,集资金额可能超过180亿美元,将成为近年来全球最

大规模IPO。

显然工行的发行将对二级市场资金面形成一定的分流作用,从而加剧短期市场板块分化。有媒体报道,目前工行定价区间将确定为H股招股价介于每股2.56至3.07港元,根据工行国际配售受投资者热捧,工行“A+H”招股极有可能会按照上限定价。而从发行规模上看,工行此次A+H同步发行,A股将发行130亿股,预计A股融资规模将达到400亿元人民币,超过了今年以来首发的大盘股中国银行、大秦铁路、中国国航、保利地产、潞安环能、大同煤业6家公司募集资金之和,而根据目前的预测,届时工行A股的网上网下申购资金参与,成为迄今为止A股市场规模最大的发行。这对场内资金的压力是不言而喻的。

阶段性调整难以避免

在股改已经进入“收官”的背景下,在股改完成了一轮从

998点上涨至1800点附近的飙升行情后,从全部市场的估值水平看,当前市场的整体估值水平较为合理,A股市场动态市盈率在22.25倍,动态市净率2.27倍,其中蓝筹股的平均市盈率在18倍左右。和港股相比,沪深300成份股、上证50成份股的估值水平和A+H股、国企成份股相当。也就是说,依靠价值发行和股改效应的上涨动能已经开始乏力。

另一方面,股改的遗留物“小非”解禁则在10月份再掀高潮。统计显示,10月份共计有25家公司约30.6亿股的股改限售股份解禁,占到四季度162家公司总共80.66亿股解禁“小非”总量的37.94%,市值达到127.50亿元。同时进入10月后,新股网下配售解禁的数量将会大大增加,其中包括大盘股中国国航87662.35万股、德美化工680万股、得润电子336万股网下配售股份。这也是近期中国银行走势滞重的原

大家看盘

申购压力增大 短线维持盘整

季凌云:上升通道依然保持完好,近日市场再度震荡上攻的可能较大。

孙皓:10日均线有望对大盘形成有力支撑,后市股指将维持震荡盘整行情。

胡晓栋:股指仍受到短期均线支撑,今日市场将出现窄幅震荡行情。

张永明:下档10日均线对市场形成有力支撑,后市大盘将维持震荡盘整行情。

朱汉东:基金重仓股大幅调整对市场信心打击较大,今日大盘仍有调整空间。

王飞:场内获利盘抛压沉重,短线股指有回补前期缺口可能。

周戎:基金重仓品种出现明显分化,短线市场面临进一步消化调整要求。

周建新:短期股指震荡加剧,分歧加大,短线股指将维持向下调整走势。

许斌:目前市场存在一定整固要求,短线大盘将维持蓄势调整行情。

唐建新:工行申购对资金面造成一定压力,短线大盘将维持弱势整理格局。

大户室手记

中石化 又成行情焦点

□嘉南

中国工商银行在内地、香港同步发售股票。中国石化旗下两家上市公司S石化、S上石化公布股改方案,对价均为每10股送3.2股。央行公布9月份的金融数据,周一的基本面非常热闹,激起了大家的谈兴。

“工行发行终于步入操作阶段了,从H股路演情况来看,A股申购可能也会很火爆呀,如果能中签应该会有收益。”考虑到工行的质地不错,国际路演的火爆,金大姐对工行A股的发行很有信心,也打算用一部分资金申购。

“我也打算申购一些,看来二级市场的资金面短期内会再度紧张呀。”老马全局观不错嘛。

“像工行这样的蓝筹上市短期内可能会造成资金面紧张,但从中期角度来看,它将稳定市场预期,有助于A股市场的平稳运行。”一直以来,对于质地优良的大盘股上市“网络游侠”都是认可与欢迎的,眼光非常长远。

“中石化子公司的股改对价安排倒是不错,但相比‘私有化’还是差点呀,预期不能兑现对中石化可不是一件好事呀。”金大姐对中石化今天的走势可不抱太大希望了。

早市的大盘让人感到了有点悬,虽然点位没有杀下来太多,但多方始终被空方压制着,这样的盘面让人感觉很不爽,且盘中中石化的表现非常不济,成为空方的一大利器。

“预期不能兑现对石化的影响还是很大呀,看来这两天它的走势都有点悬。”金大姐还是早上的思路。

“那肯定了,你想啊,本来大家都觉得中石化很有‘整体上市’的可能,打算持股待涨的,现在没有,肯定会有一部份人要兑现资金炒其他股去了。再说了,两家子公司都是10送3.2股,这对两家子公司来说是不好,可以稳定它们持有者的信心。但对中石化可不是好事了,中石化对子公司控股比例的下降就意味着它的资产在下降呀!”老马也赞成金大姐的观点,考虑暂时观望一下。

“网络游侠”没有多说什么,但金大姐与老马在对话时他时不时地点头,看来也是赞成他们的观点了。

股市密码

1762点是支撑位置

□万国测评 王荣奎

周一股指以1787.70点小幅高开,但指股指走势疲软,中国石化快速下探,使得股指在早盘迅速回落到5日均线下方,虽然十点也出现一波反弹,但钢铁板块走势弱不禁风,午后大盘逐波走低,尾盘收报于1771.30点,下跌13.66点,收在10日线的上方。盘面显然是受到工行将发行的影响。

昨日的中阴线使得KDJ

形成死叉,形态变得不甚乐观,加上昨日指股指普遍疲弱,部分基金重仓股还出现突然的跳水挫伤人气。但是仔细研究发现前期涨得高的基金重仓股出现调整,但是最近没有涨幅体现的大市值股票反而开始补涨,在一定程度上抵消下跌的压力。60分钟K线组合跌破均线支撑使得KDJ出现J值触底钝化,预示着今日股指将进入寻求支撑企稳的阶段,预计1762点是支撑位置。

