

## 高盛首份 A 股投资策略报告唱多

看好消费、金融、地产、互联网,预测 2010 年总市值突破 2 万亿美元

□本报记者 唐昆

“我们相信,2010 年 A 股市场的总市值和自由流通市值可能分别达到 2 万亿美元和 6000 亿美元。”昨晚,高盛执行董事邓体顺向《上海证券报》预测,未来四年中总市值和自由流通市值将增长到 3 倍。

邓体顺是携带高盛首份 A 股投资策略报告《一个新的时代》来到北京的,他在报告中称,四大因素将影响未来市值的大幅增长:海外上市蓝筹公司回归;国有企业股份制改造推进;民营和外资企业股份化;上市公

司盈利。

“大型国企回归将带来 6000 亿美元,国企改造还剩下约 6000 亿美元资产,同时上市公司盈利预计会有 50% 的增长。”邓体顺表示,他的计算表明,中国在股本方面的资产总财富大约为 2.7 万亿美元。

如果高盛的预期得到实现,那么 A 股总市值占 GDP 的比重将由目前 26% 上升到 2010 年的 45%。

自由流通市值的增长产生的巨大资金需求可能引发市场对资金枯竭的担忧,并且打击股市。但是报告认为,由于国内经

济充裕(居民存款 1.9 万亿美元,存款总额 4.3 万亿美元)以及机构投资者的发展,比如 QFII、社保基金、公募基金、企业年金、保险基金等,未来市场供需基本均衡。

乐观的估计是,2010 年 QFII 的总规模将扩大 5 倍达到 400 亿美元,占股市总市值的 8%,目前 QFII 规模为 78 亿美元,占总市值的 1.4%。“与韩国股市 40% 的外资持股相比,A 股市场外资规模不足为道。”

高盛研究团队认为,A 股市场当前 15 倍左右的预期市盈率水平相对合理,“宏观形势改善

和企业盈利持续增长意味着估值存在向上扩展的可能,但是,市盈率达到 18 倍以上将会有些偏高。”

邓体顺认为,A 股基本面还将继续改善,在结构性变化方面:非流通股改革的完成消除了不确定因素;强制采用国际财务报告准则有助于增强报表的可信性;股权激励计划可以降低代理成本;机构投资者成长将降低市场波动性;保证金交易、卖空交易将加速价格发现过程,增强市场流动性;股指期货等衍生产品的推出有助于控制风险。

“我们对 A 股长期前景持

乐观态度。”他说,A 股市场的行业分布为国外投资者提供了多元化的投资选择;而且,由于券商处于发展阶段,大多数上市公司不在分析师的研究之内,投资者可能发现更多跑赢大市的股票。

邓体顺称,消费品龙头企业、互联网、金融服务、房地产业股票将会跑赢大盘。

高盛在其首份 A 股投资策略报告中向其客户推荐了 10 只股票,他们分别为招商银行、浦发银行、贵州茅台、万科、上海机场、张裕、宇通客车、华能国际、中海发展、马钢。

### 三公司确定发行价

孚日集团股份有限公司、山东东方海洋科技股份有限公司和广州海鸥卫浴用品股份有限公司发行价今日出炉。

孚日股份最终确定本次发行的数量为 7900 万股,发行价格为 6.69 元/股,发行市盈率为 22.30 倍。山东海洋最终确定本次发行的数量为 3450 万股,发行价格为 7.49 元/股,发行市盈率为 23.77 倍。海鸥卫浴最终确定本次发行的数量为 4450 万股,发行价格为 8.03 元/股,发行市盈率为 27.69 倍。

三新股网下配售时间均为 11 月 9 日(周四)9:00~17:00 和 11 月 10 日(周五)9:00~15:00,网上发行时间均为 11 月 10 日(周五)9:30~11:30 和 13:00~15:00。孚日股份申购代码为“002083”,海鸥卫浴申购代码为“002084”,东方海洋申购代码为“002086”。(朱绍勇)

### 山东鲁阳拟发行 3000 万股

山东鲁阳股份公司今日刊登招股说明书,拟首发不超过 3000 万股。

山东鲁阳主营耐火纤维材料的生产与销售,年产各类陶瓷纤维产品近 5 万吨,生产规模居全国首位,被国务院经济发展研究中心授予“中国最大陶瓷纤维生产基地”称号。公司发行前每股净资产为 2.48 元。

为抓住市场机遇,公司已通过银行贷款方式先期启动了募投项目——年产 20000 吨环保型纤维维项目和年产 10000 吨陶瓷纤维背衬板项目的建设。截至 2005 年 7 月,上述两个项目均已建成投产,成为公司新的增长点。(郑义)

### 新海宜拟发行 3000 万股

经中国证监会核准,苏州工业园区新海宜电信发展股份有限公司今日刊登招股意向书,拟公开发行不超过 3000 万股。

新海宜主要从事研发、生产和销售通信机房和通信网络用接配线产品、智能电缆充气机系统、宽带接入产品、电源产品、智能巡检及监测系统、整体机房、门禁系统和塑料硅芯管及波纹管、多孔管。通信类产品广泛应用于中国电信、中国移动、中国联通、中国网通、中国铁通及国防通信专用网络,并逐步推广到广电、供电系统。公司发行前每股净资产为 2.77 元。(吴耘)

### 新野纺织拟发行 8000 万股

河南新野纺织股份有限公司今日刊登招股说明书,公司将发行不超过 8000 万股。

新野纺织主要从事中高档棉纺织品的生产与销售,主要产品包括坯布面料系列产品、纱线系列产品和色织服装面料系列产品等。公司发行前的每股净资产为 3.39 元。公司募集资金投资项目合计计划投入资金 4.4 亿元。(朱绍勇)

### 三季度机构动向解读·保险篇

逢高了结,逢低吸纳

## 保险资金稳笃笃套现牛市收益

□本报记者 周宏

与激情四溢的证券投资风格相比,保险资金三季度投资风格完全两样。

据 WIND 资讯统计,截至 9 月末,保险资金期末持有的重仓股市值达到 20393 亿元,相比上季度末仅增长 6 亿元,扣除市场涨幅几无变化。另外,保险资金在各行业的配置基本保持稳定,重仓个股的调整多遵循“逢高了结,逢低吸纳”的稳健投资策略。一个“稳”字,概括了当季保险资金的投资特点。

### A 股投资价值超 200 亿

统计显示,保险资金持有的重仓股市值在三季度保持稳定的,这与其他机构在投资上的大进大出截然不同。

公开信息显示,三季度 11 家保险公司持有的重点股票为 190 只,持仓总市值达到 20393 亿元。其中中国人寿仍然是龙头,该机构持有的市值就达到 140 亿元,与二季度相比,其增减幅度同样不明显。显然,三季度的行情对于大部分保险资金而言,是上半年建仓后的收获时节。

### 逢高减持银行地产

仓位的总体平稳,铸成了保险投资的另一个突出特征——行业与主题配置的相对稳定。

代码	06 二季度持仓	06 三季度持仓(亿元)	06 二季度持仓	持仓占比
宝钢股份	49834.72	183229.07	4.0	1.57
招商银行	14369.65	142204.28	2.0	3.05
民生银行	22232.99	119895.80	2.0	5.45
上海机场	3561.13	118335.53	3.0	8.50
中国平安	14739.80	100450.33	2.0	5.28
浦发银行	3123.63	86326.57	3.0	6.95
中国石化	1764.03	84817.54	3.0	5.90
中国人寿	23339.78	58634.46	2.0	2.88
工商银行	4314.16	56455.64	3.0	4.86
保利地产	2585.01	54026.00	3.0	6.97

三季度的行情对保险资金而言是建仓后的收获时节 张大伟制图

保险资金在各行业的市值配置比例都基本保持了稳定,调仓动作只能以“波澜不惊”形容。与二季度相比,三季度遭到保险资金减持最厉害的行业——电力、煤气及水的生产和供应业、信息技术业、交通运输仓储业,减持比例分别为 1.97%、1.61% 和 1.1%。增仓方面,除了食品饮料业获得了保险资金的大幅增仓,持仓市值总体调升 6% 之外,金融保险业、金属与非金属业的仓位增加大致为 1%。

如果动态的看待这些公司的持仓,还可以发现保险资金在一些行业中明显的采取了“抑强扶弱”的再平衡策略。当季度平均涨幅达到 24% 的银行业,保险资金的持股市值只是微升了 1.2%,明显是逢高减持。而在季度涨幅达到 30% 的房产股上,保险资金的持股市值期末竟然略有下降,其平均减仓幅度预计达三成以上。

### 个股采取轮换策略

类似的价值投资风格,还反映在保险资金的个股投资上。投资明细显示,保险资金在一些行业中采取了一、二线股的“轮换投资”策略,上述操作为保险资金赚取了更多回报。比如在银行股的投资上,保险资金三季度的投资规模

已经达到了 35 亿元以上。其中,有 20 亿投资了招商银行,10 亿元投资了浦发银行,采取了明显的行业龙头策略。不过,伴随着三季度银行股的大涨,保险资金在招商和浦发银行上明显减仓。其中,持有的招商流通股由二季度末的 2.6 亿股下降到 3 季度的 1.5 亿股,减幅超过 4 成。与此同时,包括中国人寿在内的保险机构,对民生银行的持股却在大幅增加,所有保险资金持有的民生银行流通股由二季度末的 1.25 亿股上升到三季度末的 2.22 亿股,中国人寿 1 家公司就增持 1 亿股以上,充分分享了民生银行的后期涨幅。

保险资金一直扮演着市场热点“风向标”的角色,其二季度第一大重仓股招商银行在三季度表现惊人;而其三季度第一大重仓股宝钢股份,又成为四季度以来钢铁股的领袖。在长线投资的策略指导下,保险资金正在获得越来越多的“市场话语权”。

## 加仓宝钢 保险资金再引潮流

□本报记者 周宏

据 WIND 资讯统计,保险资金第三季度增仓宝钢股份近 5000 万股,合计持有 4.39 亿股宝钢流通股,这使得宝钢股份压过招商银行,成为保险资金当季的头号重仓股。数据显示,当季中国人寿

保险集团一举增持宝钢 6391.9 万股,中国人寿保险股份有限公司增仓宝钢 646 万股,平安人寿则减仓 2347 万股。截至 9 月末,平安人寿合计持有宝钢 2.15 亿股,中国人寿合计持有宝钢 1.45 亿股,已经占据宝钢股份的第一、第二大流通股宝座。同时,保

险资金也由此成为除宝钢集团外,宝钢股份的最大机构持有人。

历史数据显示,保险资金对于宝钢的增持绝大部分在今年前 3 季度完成,平均成本预计在 4.2 元~4.3 元一线。这一举措事实证明大有先见之明。事实上,最近两个季度,保

险资金一直扮演着市场热点“风向标”的角色,其二季度第一大重仓股招商银行在三季度表现惊人;而其三季度第一大重仓股宝钢股份,又成为四季度以来钢铁股的领袖。在长线投资的策略指导下,保险资金正在获得越来越多的“市场话语权”。

## 各地积极助推企业上中小板

□本报记者 黄金滔

IPO 新政实施以来,资本市场的新政策、新制度和新变化使得中小企业发行效率得以提升,中小企业板的发行上市驶入快车道。各地中小企业纷纷加快改制上市步伐,其背后则体现出各地政府积极助推企业到中小板上市、利用资本市场发展当地经济的意图。

《关于提高上市公司质量的意见》要求地方政府要积极支持优质企业改制上市,推动国有企业依托资本市场进行改组改制。不少地方政府意识到当前正面临利用资本市场提升地方经济优势的难得机遇,纷纷提出要争做“证券强省、强市”,并出台各种扶持政策,支持企业加快改制上市步伐。

广东省表示,“争取经过三到五年的努力,把广东建设成为全国资本市场最发达的地区之一”;浙江省表示,要做做大做强具有特色优势的“浙江板块”,着力打造“证券强省”,力争用五年左右的时间,使股份有限公司数量超 1000 家,上市公司数量和融资额比 2002 年底翻一番;河南省将挑选 300 家以上的企业作为省定重点上市后备企业,提出“十一五”保证有 100 家以上优质企业进入上市申报程序,50 家左右的企业成功上市;安徽省则要“力争到 2007 年全省首发、增发、配股、发行可转换债券等累计从资本市场募集资金超过 350 亿元”;今年以来,贵州地方政府联合当地证监局共同推出了 12 家发行上市重点扶持企业,培

育了一批上市后备资源。占有“地利”优势的深圳市今年以来也在加大政策支持力度,该市企业在中小板上市有望获得 310 万元奖励。

截至目前,76 家中小板上市公司超过半数来自浙江、广东、江苏三省,分别为 19 家、15 家和 9 家。

据了解,浙江主要通过举办拟上市公司董秘培训班、中小企业发行上市培训班、成长企业与战略投资对接会、与深交所的合作培育与监管联席会议以及重点企业座谈和走访等形式,以实现以点带面、深度动员。目前,浙江已有近 20 家在审企业,过会待发行企业 4 家,已进入辅导程序企业 30 余家,经重点筛选正在做上市准备的企业有 70 多家,中

小企业培育工作走在了全国的前列。

各地积极助推企业上市离不开深交所的帮助。据悉,截至目前,深交所先后在中关村园区、12 个国家级高新区、6 个创新试点城市大力推进科技型中小企业成长路线图计划;深交所与 25 个省市的 50 多个政府部门签订实施《合作备忘录》,在甘肃、河南、河北、辽宁、吉林、深圳等省市开展中小企业上市培育工程。此外,深交所还不遗余力地在全国范围内进行改制上市的普及宣传推广工作。2 年半以来,该所共举办 57 期中小企业改制上市培训班,包括拟上市企业高管和当地政府官员在内的 9000 多人参加过培训。该班被誉为中小企业的“黄埔军校”。

### 新股发行动态

名称	发行总量(万股)	询价日期	网下配售日期	申购代码	网上发行日期	发行价格/区间(元)	网上发行量(万股)
孚日股份	7900	11月3日-7日	11月9日,11月10日	002083	11月10日	6.69	6320
东方海洋	3450	11月3日-7日	11月9日,11月10日	002086	11月10日	7.49	2760
海鸥卫浴	4450	11月3日-7日	11月9日,11月10日	002084	11月10日	8.03	3560
万丰奥威	不超过10000	11月3日-8日	11月13日	002085	11月13日	—	—
新野纺织	不超过8000	11月10日-14日	11月16日,11月17日	002087	11月17日	—	—
山东鲁阳	不超过3000	11月10日-14日	11月16日,11月17日	002088	11月17日	—	—
新海宜	不超过3000	11月10日-14日	11月16日,11月17日	002089	11月17日	—	—

## 上证所新交易系统硬件建设初成

□本报记者 王璐

上海证券交易所位于上海证券大厦的新计算机机房昨天正式落成启用。新机房的建成成为上证所新一代交易系统的按期上线以及未来更多交易新产品和系统的推出提供了一个安全、可靠和先进的物理及技术环境。

由于新计算机机房是在原机房基础上实施的改扩建工程,施工区域受限,施工地又紧邻在线运行的各大技术系统,因此施工难度远大于新建工程。为保证交易系统运行的万无一失,施工时段也特别调整至夜晚和节假日。其间克服了大型钢结构件和大型机电设备吊装进入现场安装等重重困难,终于高质量、安全地完成了施工任务,其间未对正在运行的交易系统产生任何影响。

据上证所负责人介绍,新机房按照具有国际先进水平的、全方位安全可靠的、统筹合理和管理性强的计算机整合机房标准设计建造,充分发挥了上证所在 IT 基础设施建设方面长期积累的技术经验和优势。工程自 2005 年 7 月正

式动工,分两期实施,2006 年 3 月一期运行机房顺利完工,随即上证所各在线运行的技术系统完成滚动搬迁,2006 年 10 月包括操作机房和总控中心在内的整体机房全面建成。

该负责人表示,上证所的目标是把新机房建设成为适应未来业务发展变化,适应运营功能需求调整的,应变能力、灵活性和通用性皆佳的智能化机房,同时充分考虑到未来机房的网络化管理,使其具有国际先进水平及国际性安全水准。

据悉,新机房将成为一个具有现代化气息同时又美观大方的建筑,并且在配电系统方面有充足可靠的多路电源供给,在空调系统方面配置了大功率精密空调,在机房环境监控方面实现了全方位实时监控,在弱电工程中采用了全容量即插即用的先进化布线系统,在安全保护系统中采用多视点监控和双鉴(红外和微波)探测系统,充分体现了综合性现代化机房的优越特性,为上证所未来几年的进一步技术创新和更大的发展奠定了扎实的基础。

## 上证所新系统保障信息传输安全

□本报记者 王璐

上证所网站在股改之际成立并开辟的“权证服务中心”,在投资者教育方面有良好的示范作用,在文件传输的细节方面也作了周全的考虑。对于上市公司而言,更成为了权证信息对外发布的重要窗口,EKey 系统则保证了文件信息的机密性、完整性和准确性。

以武钢股份的权证为例,该公司所推出的股改方案中最大的特点是“认购权证加认沽权证”的权证组合,“蝶式权证”是上证所股改方案的创新首例。然而,我国金融市场是一个新兴加转轨的市场,权证作为一种创新金融衍生产品,投资者对其所具有的避险和高杠杆性等特点并不熟悉,而投资者对权证产品的正确认识,是武钢股份股改方案对价顺利实现的重要前提。

上证所权证服务中心所设立的多个服务栏目,迅速及时地向广大投资者介绍权证产品的一系列基本知识、投资规则、市

场信息等资料,帮助投资者全面认识权证这一初级金融衍生产品,以积极引导理性的市场投资行为。体现了上证所在投资者教育方面的前瞻性。

权证服务中心同时为企业提供了对外信息发布的重要窗口。权证具有衍生工具的杠杆效应,权证的波动性和对消息的敏感性相比股票放大很多。因此,及时的信息对于权证投资者而言显得十分重要。但由于现代网络仍然存在许多安全隐患,使得公开文件容易在传输过程丢失、被窃取甚至篡改,导致企业在名誉上、经济上不必要的损失。

武钢集团董事长秘书在接受记者采访时表示,上证所在权证服务中心引入了 EKey 系统,该系统通过对文件信息的加密、解密、数字签名、身份认证等一系列复杂过程,保证了文件信息的机密性、完整性和准确性,提高了网络文件传输的安全性,为公司与上证所之间建立了一条快速、便捷、安全的文件传输通道,从而消除了公司对外公布重要信息时的后顾之忧。

## 上海证券交易所公告

(2006)30 号

天津天药药业股份有限公司 3.9 亿元可转换公司债券将于 2006 年 11 月 10 日起在本所交易市场上市交易,证券简称为“天药转债”,证券代码为“110488”。

上海证券交易所  
2006 年 11 月 9 日

## 上海证券交易所公告

(2006)31 号

《中国证券报》2006 年 11 月 3 日刊登的《“S\*ST 磁卡违规”系列报道之二——不见棺材不落泪的“违规专业户”》报道天津环球磁卡股份有限公司(以下简称“公司”)涉嫌 2004 年虚增收入 5.2 亿元等违规行为,根据《上海证券交易所股票上市规则》(以下简称“上市规则”)12.6 条的规定,本所自即日起对公司股票予以停牌,并立即书面通知公司就媒体报道应严肃、正面地予以公告澄清,但公司一直未能履行其应尽义务,致使公司股票正常交易多日无法进行。为此,根据《上市规则》12.19 条的规定,本所决定公司股票自 2006 年 11 月 9 日起强制复牌。

本所认为,上述媒体报道涉及问题十分严重,投资者应给予充分重视,本所对公司股票复牌并不意味着对上述媒体报道进行澄清义务已经免除,公司拒绝澄清的行为已经严重违反《上市规则》有关规定,本所将视情况保留对该公司及有关人员处罚的权力。

二〇〇六年十一月九日