

今年以来,尽管股指上涨约四成,但两市翻番的股票却超过六成达到 910 只

加速上涨带来隐忧不断

□中证投资 徐辉

截止到本周五,今年头四个月沪指综指累计上涨 40.53%。但个股的上涨情况远比指数所反映的要剧烈,今年以来两市 A 股两市有 910 只股票涨幅超过 100%,占两市 1400 余只股票的 64%。

多重因素推动市场加速上涨

在资金涌入、上市公司盈利超预期以及资产注入的推波助澜下,4 月份市场上涨速度进一步加快。截止到 4 月 27 日沪指综指月内已经上涨 18.09%,与一季度全季上涨 19.01% 基本持平。这意味着 4 月份单月上涨速度是一季度的 3 倍。

首先,资金大规模涌向市场是导致市场上涨的直接因素。股票投资活动开始由大城市向小城市扩展,并有进一步向较发达的农村地区蔓延的趋势。中登公司数据显示,本周二沪深两市新增 A 股开户数超过了 31 万,再创新高,超过了去年“红五月”开户高峰阶段创下纪录。截至 4 月 24 日,本月共有 360 多万新股民涌入股市,平均每个交易日有 20 万新股民入市,而在牛气冲天的 2006 年新增 A 股开户数全年也只有 308 万。

其次,上市公司盈利超预期增长,使得诸多投资机构调升了 2007 年市场的“天花板”。截至 4 月 26 日披露年报的 1254 家上市公司,加权平均每股收益为 0.26 元,同比增长 21.52%;扣除非经常性损益后加权平均每股收益为 0.24 元,同比增长了 21.6%;加权平均净资产收益率

为 11.12%,同比增长 0.97 个百分点;加权平均每股经营活动产生的现金流为 0.83 元(剔除银行股),同比增长 9.39%。

第三,资产注入成为提升股市投资价值“无底洞”。分析人士无法判断,未来还将有多数优质资产将廉价注入上市公司,进而也就无法判断,上市公司的价值将提升到怎样的一个水平上。如果说,“股改”让分析者明确,上市公司的价值将提升 30% 左右,因为送股率在 30% 左右;那么,资产注入所形成的价值增量,将无法从总体上计数。

从上市公司增长状况看,2007 年市场能到 4000 点;但回过头看看还有无穷的资产要注入上市公司,这将使得市场上涨的目标变得虚无。也就是说,后来,谁也说不清市场真实的价值中枢应该在什么地方。在这样的一个背景下,市场运行可能在资产注入的预期作用下演化出巨大的泡沫。此前美国市场的网络股泡沫与此有异曲同工之处,网络股盛行时,也是因为谁也看不到网络究竟给上市公司带来怎样的价值提升,进而导致网络股出现极度繁荣。

暴涨之后隐忧不断

加速上涨引发了市场整体市盈率高企,一些市场主力机构,如社保基金等正开始减少对 A 股市场的投资。全国社保基金理事会副理事长高西庆表示,因内地股票市场的强劲上涨已持续太久,他对国内股市涨幅过高表示担忧,社保基金正在减少对国内 A 股市场的投资。国内 A

股目前的平均市盈率高于 40 倍,而香港蓝筹股的市盈率只有 14 倍。

我们注意到,本周已有一些类似调控的动作出台。一方面,近日发改委接连发出调控建议。国家发改委报告建议称,大幅度调整房地产发展政策,放弃房地产支柱产业地位,彻底改变房地产依赖型的经济模式,建议出重手调控房地产市场;同时发改委报告认为要重点调控过剩流动性流向。由于过剩流动性流向一是集中在房地产,二是在股市,所以不排除有降温股市的政策出台。另一方面,新股发行上市密集,4 月 27 日 30 日连续发行上市大盘股而且是在刚发行不久,也正是在发行申购资金 30 日刚刚解冻之时,反映出管理层不愿过多过剩流动性流入二级市场,加大股市热度。

大牛市坚守持有策略

一方面市场不值得投资的品种;另一方面调控措施随时可能降临。在这样的背景下,首先我们要确认这是一个大牛市,而在大牛市中最重要的就是应当坚持长期持有优质资产的策略,不应当为阶段性的波动所困扰。事实上,我们无须花费太多精力,去考虑“五一”持股还是持币的问题。未来市场主要的投资机会仍然在低 PEG 和资产注入两类品种上。不过,考虑到具体上市公司资产注入的不确定性,我们建议一般投资者在考虑资产注入股票的机会时,最好在公司有明确的公告后进行价值评估,然后决定取舍。

犹豫中前进 五月的市场依然值得期待

□大通证券 董政

沪深两市大盘经过大幅上涨后,多数投资者的心态逐步趋于谨慎,而大盘股指仍然顽强地向上爬升,本周两市综指均创出新高并收中阳线,显示支持股指上行的资金面仍然充裕。从市场的量能来看,虽然本周沪市的成交量创新高,但受节日因素影响全周的交易呈不断萎缩的态势。投资者谨慎的投资心态对大盘后期的走势较为有利,在资金面充裕而市场赚钱效应突出的大环境下,节后的市场依然值得期待。

以上证指数从 2005 年 6 月初的 998.23 为起点,经过近两年的运行目前股

指涨幅已达到 277% 的涨幅。在股指不断上涨的过程中,大家都在猜测市场的顶在何方,股指在猜测中不断刷新纪录,一个又一个阻力位被击穿并被踩在脚下。回顾一年前的熊市市场中,在股指下跌的过程中,投资者也都是不断地猜测大盘底在何方,实际上股指的下跌幅度远远超过大家的预期。目前的市场只是当年熊市市场的一个反向的翻版。一方面投资者有着强烈的兑现利润的预期,同时大家又都在担心踏空的风险,于是市场形成了目前巨幅换手的现状。无论是个人投资者还是机构投资者,都在反复进行着买入和卖出的操作,市场也因此出现了上涨缩量而下跌放量的走势特点,市场在大家的犹豫中不断前

进。大盘真正的顶部,可能会远远超过大家的预期。

我们发现大盘股指呈现出周期性的上涨和整理交替运行的特点。显示在某一时期,投资者处于较为谨慎的状态之中,而后伴随的就是谨慎之后的狂热拉升。较为明显的实例是,在今年的元旦之前,市场处于谨慎状态之中,而元旦之后股指出现了连续的上涨。在今年春节之前,市场出现了较为狂热的抢盘现象,而股指在节后出现了大幅的调整。目前市场再度面临节日长假的到来,而市场的谨慎状态再度显现。同样是节日,虽然市场不会发生简单的重复,但谨慎状态之后股指的升走势在节后发生的可能性极大。

重点警惕“小非”较多的 12 家公司

□西南证券 张刚

进入 2007 年,大多数上市公司的限售股股东将逐步满足法规规定的股改后 12 个月的限售期而解禁,还有一部分在 2005 年实施股改的上市公司的限售股股东则逐步满足承诺的 24 个月禁售期。这样,限售股的解禁规模将呈现逐步增加的趋势。今年以来限售股解禁的现象增多,广受市场关注。

4 月份解禁的 117 家上市公司中,解除的限售股占解除前流通股 A 股比例在 60% 以上的有华能国际、中卫国脉、腾达建设、金证股份、航天科技、深南光 A、TCL 集团、兴安集团、安琪酵母、西南合成、创业环保、华盛达、原水股份、鄂武商 A、广州药业、新都酒店共 16 家公司,而 3 月份仅有 5 家。限售股解禁的额度超过 10 亿元的有华能国际、TCL 集团、五粮液、原水股份、百联股份、伊利股份、中卫国脉、鄂武商 A、烟台万华、风华高科、深能源 A、皖通高速、广汇股份、邯郸钢铁、巴士股份、新安股份、东方电机共 17 家公司,而 3 月份这一数据仅为 5 家。

由于持有上市公司股份总数百分之五以上的原非流通股股东,可以无需公告的限制而套现,广大投资者更无从得知具

体情况。所以,限售股持股比例偏低、股东分散、较多无活话语权的小非流通股东的上市公司是值得重点警惕的对象。从解冻的限售股股东数量看,股东数量在 20 位以上的有新安股份、金证股份、四川长虹、TCL 集团、伊利股份、中海海盛、武汉中商、湖北宜化、一汽轿车、腾达建设、深能源 A、江苏舜天共 12 家公司,而 3 月份有 5 家公司。这些上市公司存在一定的套现风险。

117 家上市公司中,限售股为国家持股或国有法人持股的有 94 家。国有股比例在 30% 以上的有 70 家,50% 以上的有 33 家。比例较高的公司有京能热电、内蒙华电、济南钢铁、华能国际、五粮液、首创股份、深天开 A、酒钢宏兴、深南光 A、广州药业、江苏开元、酒钢宏兴、深南光 A、广州药业、吉林化纤、波导股份、法尔胜、湖北宜化、黑牡丹、威孚高科、一汽四环、陕解放 A 等公司国有股股东所持股份未达到相对控股的水平,减持风险不大。新都酒店、方大 A、海王生物、丹东化纤、佛山照明、莱茵置业、天伦置业、*ST 兴发、江淮动力、捷利股份等共 23 家公司不含国有股,则值得警惕。

部分股东承诺最低套现价格的有 10 家,即北人股份、法尔胜、皖维高新、沱牌曲酒、江淮动力、江苏开元、湖北宜化、皖通高速、同达创业、东方电机,大股东承诺的调整后套现价格均低于目前市场价格,有一定的压力。其中,市场价格与被大股东承诺的调整后套现价格最为接近的是皖通高速,值得密切关注。

如果上市公司业绩不佳、或价值高估,套现的可能极大。其中北京巴士、*ST 兴发、新天国际、TCL 集团、金果实业、航天科技、丹东化纤共 7 家公司 2006 年前三季度亏损,其中 *ST 兴发已经公布年报实现扭亏,航天科技年报继续亏损,其余 5 家公司均预计 2006 年年报亏损。吉林化纤、中卫国脉、新都酒店、同达创业、罗牛山、鲁信高新、天利高新、*ST 三元、天伦置业、方大 A、洞庭水殖、波导股份共 12 家上市公司以 2006 年前三季度业绩和最新股价计算的市盈率严重偏高,都在 200 倍以上。

总之,2007 年 4 月份的限售股解禁水平,减持风险不大。新都酒店、方大 A、海王生物、丹东化纤、佛山照明、莱茵置业、天伦置业、*ST 兴发、江淮动力、捷利股份等共 23 家公司不含国有股,则值得警惕。

停板攻略

股指脆弱区 更需锁定价值

□姜初

牛市路迢迢,远未到尽头,但股指跃过 3600 点之后,股市不可避免地步入泡沫膨胀区,此时股指涨幅会加剧,投资更需克制住人性贪婪和恐惧的弱点,选股策略应紧紧锁定价值,以规避股指大幅加剧的风险。

本周涨停攻略,华源发展的股价“过山车”走势再度演绎出高投机的风险。4 月 25 日华源发展股改后复牌,股价当日最高涨幅超过 300%,至收盘股价涨幅仍有 155%;但随后两个交易日股价即出现连续跌停走势,可谓重蹈上周开开实业股价波动之覆辙。目前新股民入市者众,但对风险管控能力弱,喜欢以“买菜的心态选股”,导致低价股鸡犬升天,加速了股市泡沫膨胀。

2006 年末股指 2675 点,市盈率仅为 33 倍,属合理估值区;但股指站上 3600 点涨幅仅千点,市盈率便超过 50 倍,背景便是高市盈率低价股遍地开花,市盈率倍增速度超过股指涨幅,导致泡沫膨胀。股票全流通后,股价定位最终看估值,“大非”减持后缺乏估值支撑的低价股会仙化,因此愈是泡沫膨胀区,选股策略愈要冷静,紧紧抓住价值的主题。

巴菲特投资从不谈股市泡沫,而只谈股票诸如网络股泡沫,投资选择自己熟悉行业价值股,这值得投资者借鉴。本周涨停板热点仍集中在与价值挂钩的资产注入、资产重组、

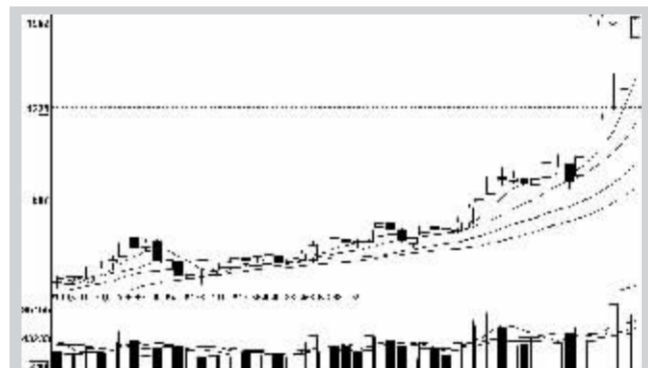
行业并购等板块。例如:大众交通、雅戈尔、东方集团等公司所持大量法人股股权投资,解禁后具备巨额价值重估空间,本周股价高位仍能继续涨停攻略。又如:新华传媒、江南重工、中粮地产等公司或大股东优质注入或有潜在预期,股价也纷纷进入涨停板热点序列。再如:酒钢宏兴、华能国际、西宁特钢等公司所处电力、钢铁行业具备行业并购趋势,股价也曾报收涨停板。

泡沫膨胀区为何更需锁定价值?从境内案例分析:即使熊市来临,价值成长股仍是金矿,茅台酒业、沪东重机、苏宁电器即是明证;而若是牛市中盘,调整后再度崛起的仍是价值龙头股,1996 年岁末那波牛市调整后,次年冲高龙头股仍是深发展、陆家嘴、四川长虹等价值股。本轮牛市挂钩人民币升值预测能延续至 2009 年,股指 3600 点上方由于泡沫膨胀所诱发的股指脆弱性波动仅是牛市中盘的调整。

投资者可能还有疑惑,泡沫膨胀区为何牛市仍然倔强?一是估值有滞后性;二是金融股估值推高股指。中信银行高位定价,不仅会推高交通银行定价,更会支撑金融股估值,华夏银行涨停板即是获益者。但金融股 A+H 股之间溢价率过高暗含隐忧,这会进一步增加股指波动的脆弱性。泡沫膨胀区出于避险考虑,涨停攻略更应紧扣资产注入、资产重组之类典型的价值成长主题;行业并购和周期谷底为典型的价值蓝筹。

停板探秘

海欣股份:券商参股概念



□潘伟君

海欣股份(600851)本周列沪深两市涨幅榜第二,一周上涨 50.06%,其中四个涨停,周五报收 15.62 元,其 B 股则名列两市 B 股涨幅榜第一。

公司去年微利,今年首季微亏,似乎仍然没有改观的迹象。作为奥运吉祥物玩具“福娃”的四家特许生产经销商之一,在 2008 年北京奥运会逐渐临近之际公司在业绩上有所期待应该是在情理之中的,不过目前股价显然不是由这一因素所决定的。

根据公告,公司已经投资了 3433 万元换来长信基金 34% 的股份,不过这一股权投资并没有给公司的业绩带来实质性的变化,现在更容易引发市场激情的是公司投资 2.31 亿元换来长江证券 10% 的股份。长江证券已经约定换股借壳上市,按照换股比例公司将持有未来上市后的长

江证券 1.34 亿股,成为第三大股东。现在市场关心的是一旦长江证券正式上市公司持有的这部分股权的增值幅度,不管怎么说增值的数量级应该是数十亿元。不过我们还应该理性地看到,最近证券类上市公司的股价屡创新高是与市场的整体繁荣密切相关,一旦市场成交量大幅度萎缩就会影响到券商的业绩,所以要给未来券商的股价进行定位有一定难度,更为重要的是公司有关这部分股权增值以后的打算我们一无所知。

24 日龙虎榜显示,买卖双方的前五家营业部中有四家是相同的,合计成交量占到当天成交量近一半,并且都有相近数量的买进和卖出,所以可以很容易得出主力在 24 日开盘后半小时内通过大量对倒上封涨停板的结论。由于目前比较明确的券商或概念股的股价都已经高高在上,因此该股股价上涨空间将完全由主力决定。

传闻求证·小道正道 各行其道

■热点传闻析

首批 10 家经纪公司将在下月获得期货经纪牌照?

□楼栋

传闻一:虽然股指期货推出日期尚未明朗,但随着《期货公司金融期货经纪业务资格审批》相关文件的出台,市场纷纷预测将有十家公司率先获得经纪牌照。同时,根据《期货公司金融期货经纪业务资格审批》,中国证监会依法进行审查并自受理申请之日起两个月内作出批准或者不予批准的书面决定。有消息人士表示,首批十家经纪公司将在下月获得牌照,分别为五家证券公司:国泰君安、中金公司、中信证券、海通证券和银河证券;五家大宗商品期货公司:中期期货、永安期货、

南华期货、长城期货和格林期货。假设传闻属实,那就意味着这十家期货公司与证券公司将率先成为股指期货的受益者。市场对其的炒作可能再次升温。在五家证券公司中,中信证券已经上市,海通证券已经借壳上市,这两家公司二级市场的股价肯定将得到主力资金的爆炒。此外,参股其他三家券商与五家期货公司的上市公司其二级市场股价也将获得众多资金的炒作。传闻可信度:中等。

传闻二:据《南华早报》引述消息称,国务院预计会很快批准 5 间在港上市的红筹企业,返回内地发行 A 股,其中 3 间分别为中移动(0941-HK)、中海油

(0883-HK)及联想(0992-HK),每间企业集资额介乎 80 亿-160 亿元人民币。由于红筹都是一些大市值品种,因此它的回归对于市场的影响也是多方面的。从表面上来看,红筹具备大盘蓝筹的特性,它的回归有助于 A 股市场的平稳运行,也就是将增加权重股的作用力,且届时红筹的高调回归也可能引发大盘蓝筹的重新定位问题,进一步提升大盘蓝筹的估值。不过应指出的是,目前关于红筹回归的相关文件并未出台。传闻可信度:较低。

传闻三:随着一季度偏热的经济数据出台,市场普遍预期近期管理层出台强力调控政策的几率加大。更有

消息在市场中弥漫:“五一”长假过后管理层将再次出台调控措施。从现有情况来看,强力调控政策未必引发市场过于强烈的反应,但可能在一定程度上阻止热钱向股市的迁移。较多市场上长期,加息和再提准备金率如果在“五一”后见到,届时股市短期震荡可能加剧,但调整压力不会太大。我们也认为,从几次加息等调控后的市场表现来看,牛市的根基已经非常坚固,除非是直接打压股市的利空政策,否则影响极为有限。不过从经济数据来看,“五一”后再施调控政策的可能性还是较大的。传闻可信度:较高。

求证结果:记者联系公司董秘办后,有关人士表示该传闻中所述内容公司已经在年报中有过披露,表示将根据“以洗为主,做强做大核心业务”的发展战略,把洗衣机核心业务做成国内最有竞争力,制造成本相对最低的产品,并且对于目前公司的产品线进行选择取舍,选择具有竞争力和发展前景的产品,明确发展方向,集中有限资源投入主业。

(本报记者 金莘莘)

■无风不起浪

疑问一:澄星股份要发行可转债了吗? 确认:澄星股份公告表示,公司 2006 年公开发行可转换公司债券的申请,已获得中国证券监督管理委员会核准,公司向社会公开发行可转债的总额为 44000 万元。

疑问二:*ST 重实的重组有进展吗? 确认:S*ST 重实公告显示,公司的股改与要约收购豁免、资产重组等结合进行,并且互为前提、同步实施;在华能地产与重庆渝富、*ST 重实原股东达成股权转让协议,以及华能地产拟注入资产审计、评估工作完成之后,华能地产将立即启动 S*ST 重实的股改程序。

疑问三:杭钢并购最近有什么情况吗? 确认:根据杭钢集团的年报,应该到位的安哥拉项目第二批 1.7 亿元材料采购款尚未到账。这笔 1.7 亿元材料采购款的支付方式(以电汇或即期不可撤销的银行信用证),双方目前正在协商过程中。

疑问四:听说解放报业要入主新华传媒? 确认:据新华传媒公告披露,其向特定对象即解放日报报业集团及其一致行动人,通过发行不超过 1.3 亿股股票,而拟收购的相关资产估值逾 20 亿元,一旦成功实施,解放报业集团将成为新华传媒第一大股东。

疑问五:听说长虹又要定向增发? 确认:四川长虹日前召开的董事会会议,审议通过了《关于本次公司向特定对象非公开发行股份方案的议案》等一系列文件。根据这系列文件,四川长虹将发行最多不超过 4 亿股的新股,主要用于收购四川世纪双虹显示器件有

限公司持有的 Sterope Investments B.V 公司 75% 的股权,该次定向增发拟募集 25 亿元的资金。

疑问六:五粮液的整体上市有新的说法吗? 确认:五粮液新董事长唐桥在股东大会上表示,将在深入调查研究的基础上听取各方意见,寻求方案来解决五粮液关联交易、整体上市及股权激励等问题,但目前没有时间表。

疑问七:据说西北轴承获得了进位? 确认:西北轴承公告称,公司收到财政部驻宁夏回族自治区财政监察专员办事处发出的批复,批复称,根据财政部、国家税务总局文件规定,同意向西北轴承退还 2006 年度一般增值税 341.9 万元,该项退付公司将于 2007 年度按增加“营业外收入”做账务。

疑问八:高盛收购 S 双汇的事情怎样了? 确认:S 双汇公告称,高盛旗下的香港罗特克斯有限公司已于日前收到证监会《关于同意罗特克斯有限公司公告河南双汇投资发展股份有限公司要约收购报告书的意见》,意见对该要约收购报告书无异议。根据要约收购报告书,罗特克斯将受让漯河市国资委持有的双汇集团的 100% 股权,从而间接持有 S 双汇 35.715% 的股份(S 双汇股改实施前)。

疑问九:据说广济药业要进行重组? 确认:广济药业公告称,经向控股股东武汉市内国有资产经营公司询问,其目前和未来半年内不存在对广济药业进行重组的计划或意向,不存在其他对广济药业有重大影响的事项,如定向增发、收购兼并、资产注入等。

(金莘莘)

■上市公司直通车

宜华木业(600978):据传,由于出口业务已出现单日增加、货源供不应求的局面,公司已具备很强的提价能力,这对其业绩持续增长起到关键的作用。

求证结果:记者联系公司董秘办后,有关人士表示,由于去年开始国际市场的木材价格都开始提价,因此去年公司已经有一部分产品涨价了,今年也会考虑对一部分产品进行提价。但是这些提价主要是由原材料涨价所

造成的,与业绩的持续增长并无必然联系。

五洲明珠(600873):据传,公司审议增发事宜,同时公司名称将修改为西藏五洲明珠电气开发有限公司。

求证结果:记者联系公司董秘办后,相关人士表示该传闻涉及的内容都是与其控股子公司有关的事宜,与上市公司无关。

国栋建设(600321):据传,公司大股东有意将旗下食品行业注入公

司,全面进军食品行业,形成以食品和建筑两条腿走路的格局。

求证结果:记者多方联系公司董秘和证券事务代表未果,未能求证传闻。

小天鹅(000418):据传,公司近期正在陆续剥离非主业资产进行内部资产的整合,做大做强洗衣机电行业同时发展好冰箱业务,剥离空调业务。此次整合的目的是为引进 GE 作准备,后市可关注。