

■渤海瞭望

参股金融：
把握低估品种

◎渤海投资研究所 秦洪

昨日A股市场虽然大幅下跌,但参股金融板块仍然可圈可点,其中参股城市商业银行股的卧龙科技、重庆路桥、华西村等个股逆势上涨。由此可见,参股金融板块的投资机会依然存在。

回顾近期参股金融股的炒作线索,不难看出,参股金融股的炒作题材在不断创新出新,先是股权的重估,尤其是那些持有已上市银行股权的个股,东方集团、岁宝热电、新希望就是如此。然后是券商借壳上市,也就有了吉林敖东、辽宁成大、皖能电力、桂东电力等个股的辉煌。接着又是新会计准则,从而造就了岁宝热电的登峰造极的狂奔走势。近期又轮到了城市商业银行的上市题材,也就有了南京高科、宁波韵升等个股的强势表现。

而题材的推陈出新也就赋予参股金融股不断的向上动力,也就赋予参股金融股旺盛的生命力,也就是说,未来参股金融股能否有机会,关键在于未来是否有新的题材涌现?而从目前盘面来看,未来仍有这样的题材催化剂,一是后续的城市商业银行的上市浪潮,因为重庆商业银行、北京银行、上海银行等均有发行A股的相关信息,如此有望给相关拥有此类银行股权的上市公司二级市场注入新的题材催化剂。二是目前券商借壳正在陆续破茧而出,前期的海通证券借壳都市股份获批,近期又有国元证券借壳S*ST二将“上会”的信息,如此也会赋予参股券商股的题材催化剂。所以,参股金融股仍有进一步走强的契机。

但不可否认的是,目前参股金融股的炒作已到了一个相对风险较高的区域,一方面是因为不少参股金融股难以权益合法并报表,因此,参股金融股的利润能否体现出所参股金融企业的盈利能力,关键还得到参股金融企业是否分红。如果不分红,那么,参股金融股的估值就难以迅速提升,这其实也是业内人士认为目前参股金融股是目前A股市场估值泡沫较为集中板块的一个因素。

另一方面则是因为目前参股金融股的股价已较高,且未有像样的调整。尤其是参股券商股更是如此,他们的股价大多在20元以上,从而封闭了未来的上升空间。而且,一旦A股市场出现调整,此类个股的回调幅度将是惊人的,所以,业内人士普遍认为以参股券商为核心的参股金融股固然面临着较大投资机会,但所隐含的风险也不容忽视。

不过,由于前文提及的参股金融股未来的题材催化剂,所以,短线也面临着一定的投资机会。这主要体现在两个方面,一是新近跑出的参股城市商业银行板块,该板块在前期炒作并不是太激烈,所以,股价泡沫并不明显。而且部分参股城市商业银行股的股价在20元以上,仍有一定的股价想象空间。二是部分参股金融股可以合并报表,从而可以分享金融业快速发展所带来的估值溢价预期,比如说豫园商城、吉林亚泰等个股,所以,此类个股也面临着机会。

故在实际操作中,建议投资者重点关注两类个股,一是重点关注前期被市场忽略的参股金融股,比如说卧龙电气,持有绍兴商业银行8800万股,同时该股还拥有卧龙置业股权,而卧龙置业已公告借壳*ST丹江,因此,机会可能较大。二是重点关注可以合并报表的参股金融股,豫园商城的机会也不错,因为是豫邦证券第一大股东,而且其他业务发展势头良好,提供了股价安全边际,可以跟踪。

银川商业银行股份转让信息
本公司接受委托,挂牌出让本企业持有的银川市商业银行股份有限公司837.5万股股份。该项目在上海联合产权交易所的挂牌编号:07780941。
* 有关买卖条件、价格等详情,请登录本公司网站www.gpccqj.com查询,或来电来人咨询了。
* 公司地址:上海市福州路108号3楼
* 联系电话:021-63382222转325、322、021-63381122
* 联系人:冯先生、沙小姐
上海国瑞投资管理有限公司
地址:上海福州路94号 网址:www.gpccqj.com

■热点聚焦

短期调整信号显现

◎上海证券研发中心 彭蕴亮

近期大盘出现调整,周三尾盘还出现快速跳水。从一定程度上来看,出口退税调整将间接降低部分行业乃至整个A股上市公司的毛利水平,是大盘短期调整的一个明确信号。但牛市并不会就此结束,虽然大盘跌破4000点整数关口的概率较大,但如果未来一段时间内接近3800点,将是一次加仓的良机。

退税调整引发短期回落

从全球角度来看,由于国际产业转移,使得大量的制造业产能向中国转移,在扩大出口的同时,也使得我国在世界上具备了很强的价格优势。而出口退税调整将间接影响部分出口产品的价格,进而间接降低部分行业乃至整个A股上市公司的毛利水平,大盘后期进入震荡区间在情理之中。

从上市公司财务报表的角度出发,由于退税额计算基数为出口额,退税额下降部分在报表中体现为营业利润的减少,对多数行业上市公司的报表利润存在一定程度影响,其中最为典型的当属纺织行业。而2006年纺织品服装出口总额中,一般贸易与加工贸易的比例为72.28,因此退税率降低1个百分点,全年纺织行业全行业减少营业行业利润下降4.6%左右。

■老总论坛

扩容高峰正在构筑中

◎西南证券研究中心副总经理 周到

主流舆论的态度值得注意。6月19日,某指定报纸头版刊登了《健全市场运行机制,促进股市健康发展》的文章。次日,上海和深圳的指定报纸,均不约而同地在评论版头条刊登该文。显然,该文章不仅仅是报社编辑部的意思,而更多的是舆论在为管理层规范、推动、引导和调控股市,作新的准备呢。

下半年的扩容高峰正在构筑中。首先,H股公司回归将再掀高潮,红筹股回归行将破题。北京首都机场(0694.HK)、上海复地(2337.HK)、富力地产(2777.HK)、中海油田服务(2883.HK)、紫金矿业(2899.HK)等回归方案已经股东大会通过。中国石油(0857.HK)、建设银行(0939.HK)董事会已分别提出发行不超过40亿和90亿股A股的建议。6月19日,两者收盘价分别为11.16和5.25港元。因此,其A股募集资金合计可在800亿元以上。建设银行已在境外全流

■板块追踪

出口退税下调 板块影响不一

◎武汉新兰德 余凯

为进一步提高控制外贸出口的过快增长,缓解我国外贸顺差过大带来的突出矛盾,优化出口产品结构,抑制“高耗能、高污染、资源性”产品的出口,促进外贸增长方式的转变和进出口贸易的平衡,减少贸易摩擦,促进经济增长方式转变和经济社会可持续发展,国家调整部分商品的出口退税政策。

与此前历次调整相比,本次出口退税政策调整的力度和范围都是空前的,被列入调整“大名单”的,2831项商品约占海关税则中全部商品总数的37%。显然,这对于A股市场及其不同行业的上市公司群体,其影响将极为深远。这次政策调整共涉及2831项商品。从具体内容上看,关税政策调整有三个结构性倾向:一、高耗能、高污染和资源性产品出口受到政策抑制;二、技术密集型零部件鼓励进口;三、日用消费品鼓励进口。政府利用进出口关税政策并不是简单的抑制出口和鼓励进口,而主要目标是调整进出口结构,一方

面是向内需型产业倾斜,另一方面促进制造业的不断升级。就具体行业而言,化工产品:本次出口关税调整中涉及资源和能源高消耗的化学品范围较广,出口退税取消的涉及385个品种,主要包括基础石化产品,基础无机化工原料,金属和非金属化合物以及染料和染料中间体等;出口退税下调到5%的有239个品种,主要包括基本有机化工产品、各类助剂、塑料、农药、橡胶和粘胶纤维等。这对于出口比例较高的磷化工企业盈利的负面影响较大,如兴发集团、澄星股份等。

缩量左右未来走势

除了出口退税调整外,周三大盘在调整中出现了明显的缩量,显示流动性在持续收缩之中,这对于中国经济以及A股大盘的长期走势无疑是一件好事,但由此引发的消息面忧虑将继续影响大盘的短期走向。

从美国、日本等发达国家的经验来看,流动性过剩的主要表现就是,货币量过度增加,资本市场热钱泛滥,利率低企和股市大幅上涨。因此,加息、大幅缩小中长期贷款利差等金融工具的应用预期引发市场“周期性忧虑”,也是导致一段时间内大盘调整的主要因素之一。仔细分析今年以来各月的信贷结构,对个人的贷款增长领先于其

他贷款,其占社会总贷款的比例不断提高,可能影射了部分资金信用方式进入股市,因而也蕴含了一定的风险。所以,短期大盘的调整是非常及时,也是非常必要的。同时,从缩减流动性措施实施的连续产品低10%以上,医药等具有明显成本优势的行业甚至低80%以上,所以调整几个百分点的出口退税无法对行业和整体上市公司业绩构成大的长期影响,但必然在市场当中造成一定的短期震荡。由此引发的震荡不可避免,可以说是大盘短期调整的一个明显信号。

由于加息等措施市场早有预期,退税调整的因素对大盘的影响将在近一段时间内体现出来,大盘跌破4000点整数关口的概率较大。但我们倾向于本次调整的性质为短期调整,在调整到位后依然能够持续走强,且调整到位后大盘的预期涨幅应该在20%以上。因此我们认为,如果大盘跌到3800点附近,将是一次加仓良机。

首先,蓝筹股将成为调整到位后的稳健选择。在牛市的狂热气氛下,题材、概念股盛行是市场发展的必然过程,但浮华的背后孕育着不可预见的风险。大盘的每一次风险释放都是在洗涤浮华,也是在洗涤我们的投资机会。要想通过股票投资获得财富效应,必须尊重投资价值,只有分享企业的成长才能够最终实现财富的积累。与此同时,震荡整理的市场环境,将进一步深化价值投资的基本理念,伴随着A股

20日,我国1575家上市公司中,有1571家已公布2006年度业绩。由于以往很少发行公司债券,未来上市公司发行公司债券的上限,将在1571家上市公司2006年末股东权益合计51930.90亿元的40%,即20772.36亿元附近。1571家上市公司2006年末负债及股东权益总计339427.49亿元,资产负债率84.70%。因此,它们应该很愿意完善负债结构,降低财务费用。更值得注意的是,上市公司以后每通过股票发行净筹集1元资金或以其他方式增加1元净资产,意味着有可能获得0.4元的公司债券发行额度。并且,从《关于〈公司债券发行试点办法(征求意见稿)〉公开征求意见的通知》的表述看,在试点的中后期,非上市公司也将获准发行公司债券。因此,债券市场的规模将迅速做大,并最终在融资规模上超过股票市场。

上市公司2006年度业绩的反弹增长,已引起监管部门的注意。前不久,财政部、中国证监会有关

规模的进一步扩张,蓝筹公司将成为调整到位后的稳健投资工具。

其次,对于没有业绩的概念型公司,应该适当规避其投资风险。目前,很多基本面不佳的股票,因为种种原因股价涨得很高,其估值远远偏离了合理价值,风险较大。从目前的估值水平来看,以2007年业绩计算,大盘蓝筹股的市盈率平均在30多倍,业绩相对较差的公司PE在50倍以上,甚至超过80倍,处于相对较高的水平,防范风险无疑是非常重要的。

3800点附近是加仓良机

第三,牛市并没有结束,只要中国经济不出现过度超出普遍预期的变化,调整后大盘将继续走高。目前中长期上升趋势依然良好,但短期上涨趋势已经开始趋缓,已有短线趋弱的迹象,我们目前应该站在长期牛市当中的相对高点,但并不是绝对高点,对于优质公司,还是应该坚持持有的策略。

最后,尽管未来可能出现一定幅度调整,但相对的高业绩基数和良好成长性,为大盘提供了良好的安全边际。结合资金面的情况我们认为,3800点附近应该具有较强的支撑力,并且将成为一个阶段性的低点。出口退税带来的企业毛利变化只能在短期内发挥作用,并未伤及A股牛市的根基。因此,如果能跌到该点位附近,应该构建进攻型投资组合,为新一轮上攻作好准备,未雨绸缪。

官员表示,执行新会计准则会导致部分上市公司操纵利润。对此,政府已予以高度关注,并将严厉查处。深圳证券交易所综合研究所的有关文章也明确指出:“20世纪90年代中后期,我国上市公司群体曾经出现过净资产收益率集中分布在10%的反常现象,其背后的原因是当时配股和增发所要求的10%净资产收益率的标准。从已披露的上市公司2006年报看,净利润增长超过50%的上市公司大量出现,这和‘10%现象’一样是反常的,不排除一些上市公司进行了做高业绩的可能性。”从某种意义上说该文已不仅仅是一般意义上的研究报告。随着利率的调高,部分商品出口退税率的调低以及其他宏观调控措施的出台,经济增长偏快的现象必然会改变。一些上市公司将继续大幅度操纵利润,助长投机泡沫,不仅不合时宜,而且还有违规之嫌。这样,动态市盈率与静态市盈率之比,究竟是高还是低,最终也会水落石出。

对于钢铁及有色金属行业而言,钢铁和有色金属产品基本上是每次关税调整的主要对象。但就调整商品清单显示,此次调整涉及的钢铁产品主要为钢管、空心异型材制品、钢轨等钢铁制品,调整方案是一般焊管取消现行13%的出口退税,除石油套管之外的不锈钢管、无缝钢管、钢轨等钢铁制品一律将现行13%的出口退税率下调为5%。鉴于此次调整主要针对对钢

管相关品种,而钢管在钢材出口总量中所占比重并不大,因此对钢铁行业影响有限。另外,本次出口退税涉及及到有色金属的有两个方面:一是非合金铝制条杆等简单有色金属加工产品出口退税全部取消;二是其他贱金属及其制品(除已经取消和本次取消出口退税商品以及铝箔、铝管、铝制结构体等)出口退税率下调至5%。显然将对从事电解铝生产的上市公司产生不小的压力,如焦作万方等

对于纺织服装行业 and 水泥行业,其负面影响程度值得警惕。服装出口退税率下调2个百分点,对纺织服装行业的影响亦不容忽视,将主要表现为:进一步压缩行业利润,加大出口中小企业的生存压力,进而影响出口数额。而取消水泥出口退税主要对大型水泥公司有一定的负面影响。由于国内龙头企业才具备出口水泥产品的能力,因此此次取消水泥产品的出口退税率对海螺水泥、华新水泥和冀东水泥有一定的负面影响。

机构论市

短线将以震荡蓄势为主

周三沪深两市指数先扬后抑,沪综指攻击4300点关口受挫并失守4200点。短期来看,4300点附近作为指数调整前的高位存在着较大的心理压力,指数在缺乏成交量放大的情况下难以形成有效突破,因此在成功叩关前,短线指数仍将以震荡蓄势为主。操作上,震荡格局下仍需坚持价值投资理念。(国泰君安)

回调属于技术性震荡

昨日早盘继续以稳步震荡盘升的方式挑战前期高点,股指在4300点附近受到比较明显阻力,下午沪指突然出现了一轮快速跳水,留下了一根上影线,表明4300点附近确实出现了较大的阻力,个股下跌数量增多,部分个股快速跳水,但大部分绩优权重股走势平稳,可以认为,昨天的震荡还属于正常的技术性震荡,投资者仍可继续持有优质个股为主,等待趋势明朗。(华泰证券)

两大因素导致股指跳水

周三尾盘大盘出现急速跳水走势。我们认为,大盘在周三尾盘的跳水主要有两方面的原因,其一,大盘在跳水前其点位已逼近历史高点,迫于历史高点的技术压力市场中一些短线获利资金加大了兑现的力度。其二,随着大盘不断的走高,市场对于宏观调控的担忧情绪也不断增加,存量资金开始抛售。从这两个角度来看,近两个交易日不妨适当的减磅。(金元证券)

加息预期制约行情发展

国家信息中心经济预测部经济分析课题组的报告预测,受食品价格上涨的推动,今年我国居民消费价格指数(CPI)涨幅可能会突破3%,对市场心理构成一定加息压力,换句话说,CPI指数偏高带来的加息压力可能会长期困扰A股市场。近期加息的压力也日益沉重,对市场短期上涨构成威胁,短期在加息消息未公布之前会呈震荡整理走势。(方正证券)

大盘仍有挑战 4335点要求

尽管周三大盘出现尾盘跳水的现象,但深成指早在6月12日创新高,且在收盘价高于5月29日最高点达7个交易日,那么可以预期的是,沪市至少有挑战前期4335点高点的要求,而且时间不应该太长,估计应在未来几个交易日进行。因此,尽管大盘短线或有震荡,但进一步反弹的可能性仍较大。从市场热点来看,具有整体上市概念的水电上市公司成长空间广阔。(国海证券)

前高点处继续震荡消化

大盘在前高点附近,市场明显出现了谨慎操作心态,成交量继续萎缩。特别是在昨日下午最后半个小时,再度出现快速跳水走势。短线盘面而言,消息面对市场的影响效应显然是最值得注意的,特别是来自资金面、控制投机等角度是否有新的变化预期。从市场层面看,具备良好业绩支持的机构重仓股恐怕仍是最应关注的对象。(万国测评)

回补缺口后继续上涨

周三市场在高位震荡,尾市半小时出现大幅跳水,但并没有改变市场向上格局,预计大盘在回补完缺口后,指数还将继续向上,沪指4152点缺口是周四大盘回补的目标区域。短线热点:重仓绩优股。带领市场做多力量来自于机构重仓的绩优股,其上涨趋势已经形成,难以改变,市场的每一次大的回调,对于重仓绩优股来说,都是逢低吸纳的好机会。(北京首放)

操作上应适当控制仓位

昨日沪深两市股指出现冲高回落的走势,上证指数一度回升到4300点上方,但是午后股指出现恐慌性杀跌,综合来看,由于目前上证指数最高已接近前期高点,市场再度担忧可能出台进一步的宏观调控措施,在此背景下投资者在操作上应适当控制仓位。(汇阳投资)

股指回补缺口更安全

股指在前期高点附近呈现高位缩编的态势,沪综指收盘击穿5日均线,并且有向前期缺口靠拢的趋势。周三股指最高点距离前期4335的高点仅有20余点的空间。但主力资金围而不过,说明市场内多方面的力量并没有达成一致。此外,周一留下的跳空缺口,也是市场的一个隐患,在目前的点位来说,缺口回补后,市场反而会更健康。因此,后市先补缺口,再创新高可能比较大。(武汉新兰德)

■今日走势

股指冲高回落进入调整

◎万国测评 王荣奎

周三股指早盘震荡上行,中国人寿、中国平安为代表的指标股一度拉升股指冲破4300点逼近前期高点,但午后出现银行股走弱,地产股加速下滑,股指急挫快速击穿4200点,尾盘收报4181点,5日均线失守,成交量萎缩。从大智慧LEVEL-2看,大单卖出偏大的就是银行股,如民生银行机构卖单133笔,机构买入只81笔,招商银行特大卖单达到34%,特大买单降为30%;此外地产股也出现分化,比如多伦股份大单推涨停,但更有大量的地产股大单抛售增加的情况,地产股进入分化。大市值银行股的破位迹象开始也使得股指缺乏支撑,我们昨天说到60分钟与日线KDJ钝化容易引发冲高回落得到体现,周三的调整使得60分钟与日线技术指标恶化,但60分钟逼近超卖区,预示着今日股指有望惯性下滑后展开技术性反抽,但高度有限,预计4136点是支撑位置,阻力则在4205点附近。操作上应适当控制仓位。