



## ■ 渤海瞭望

电力设备板块  
需求打开成长空间

◎ 渤海投资研究所 秦洪

近期A股市场虽然主流板块局限在银行股、地产股、钢铁股、有色金属股等品种中,但是,细心的投资者却发现,电力板块频频出现牛股,荣信电子、科陆电子等品种就是如此。而近期银河动力、东源电器等品种也有频频异动的特征,看来电力设备板块颇有黑马跑马场的特征。

## 行业空间打开个股成长空间

之所以该板块能够得到二级市场的宠爱,主要是因为行业的旺盛景气度不仅仅为此类个股带来了饱满的订单,赋予其业绩增长动力。而且还在于打开了此类个股的估值想象空间,尤其是赋予他们的持续成长的空间。因为业内人士深知,只有旺盛的行业景气度,才会使得行业蛋糕容量不断拓展,才会使得行业内的优势企业获得更为丰厚的增量蛋糕的市场容量,才会获得更为广阔的股价想象空间。

事实上也的确如此,随着我国经济的快速发展,近年来我国电力投资规模迅速提升,其中电站发电设备在2006年更是达到了历史顶峰,电站锅炉等一次设备的订单也是水涨船高,东方锅炉、华光股份等个股的2006年年报频频说明问题。而电网设备在近年来的投资规模也是迅速提升,尤其是我国长期以来重发电轻输电,从而使得电网的投资“欠账”太多,所以,近年来电网设备投资规模大增,根据国家电网公司和南方电网公司编制的电网规划,“十一五”期间两家公司合计投资额约12500亿元,是“十五”期间电网投资的2.5倍,如此就给电力设备类的相关上市公司打开了成长空间。

## 行业投资出现新热点

就目前来看,行业投资也出现了相应的新热点,新方向,对于电源投资来说,倾向于节能环保投资,对于电源投资来说,太阳能、风能、水能、核能的投资,而火电投资则向大参数机组迈进,60万千瓦机组更是成为近期新投资火电的主力机组。因此,电力一次设备产业中符合上述产业投资力度的上市公司往往能够获得更高的订单,从而带来更多的业绩增长空间。这也可能是东方电机、上电股份等涨幅居前的原因。

而对于电网设备来说,则出现两大方向,一是高压、超高压设备特吃香,而且由于高压、超高压设备还具有高技术进入门槛,因此,竞争相对缓和,企业的盈利能力相对乐观。二是电力自动化与节能环保为主。比如说国家电网公司制定了《关于加快电力营销现代化建设指导意见》,要求各级电网公司2007年以前完成300千伏以上电能采集平台和市场营销模块,2010年以前完成50千伏及以上电能采集及监控平台,电力需求侧管理模块、客户关系管理模块、营销辅助分析决策模块建设,这些均为电力自动化的生产厂商提供了新的行业发展机遇。如此就给中高端的电网设备生产厂商带来了更多的产品订单。

## 关注三类电力设备股

如此来看,目前A股市场的电力设备板块仍有进一步活跃的空间,一方面是因为行业空间仍然乐观。另一方面则是电力设备的投资出现了积极的动向,这有利于电力设备板块推陈出新,获得新的做多动力,因此,笔者认为电力设备板块在未来将反复震荡走高。

同时,考虑到电力投资的新热点、新方向等因素,在实际操作中,笔者建议投资者从三个思路寻找电力设备板块的强势股。一是符合产业导向的电力设备板块,即高压、超高压的思源电气、平高电气、特变电工等个股,节能环保板块方向的银星能源、华光股份等,自动化方向的荣信股份、科陆电子等个股。

二是从投资的角度选择电力设备的强势股,因为目前不少电力设备板块的控股股东实力雄厚,在“市值管理”渐成趋势的前提下,不排除实力股东注入优质资产的可能性,因此,国电南自、国电瑞等个股有进一步的上漲空间,因为投资预期其实赋予该类个股极强的估值溢价预期,故建议投资者可进一步关注这些个股的发展前景。

三是近期持续放量且未来基本面上有亮点的个股,比如东源电器、三变科技,近期已有量能介入的大趋势,其基本面也有亮点,那就是产能的释放。而对于银河科技来说,也可低吸持有,主要在于该股近期放量,且K线图有突破的征兆,可以密切关注。

## ■ 热点聚焦

## 业绩是强势行情的重要底牌

◎ 北京首放

经过连续不断地突破,使得两市指数在不断创出新高,也在增加投资者的担忧:5000点之上还有投资价值吗?已经连续上涨了6个交易日,是不是要展开中短期的回调?我们认为,在趋势为王的背景下,短线市场上漲的动力相当强劲,盘中每次大幅度的回调,就是意味着当天完成了洗盘震荡过程,也是逢低参与的好机会。当然,指数在回探5000点支撑后,在三季度季报预增的新业绩浪下,其气势有望让指数扑向6000点。

## 三大利空下的指数六连阳

大盘连涨六个交易日,是在全球股市大动荡、央行加息、内地放开资本投向港股等三大利空下取得的,这些利空消息个个威力惊人,但都无法阻挡市场前行的脚步,市场强势由此可见一斑。我们认为,这其中威力最大的还是试点境内个人直接投资海外证券业务,这被华尔街等国际资本视为是中国朝放开资本项目迈出了历史性一步,并有助于减缓人民币的进一步升值压力。这透露出的含义是,目前要通过开放内地投资者资金进军港股,来消除A、H股的价差现象。由于A股权重蓝筹股将面临A、H股的跨市场套利风险。从目前来看,大多数在内地和香港两地同时上市的公司,其A股股价要比H股股价高出很多。

尽管A股价格显著高于H

股,但是我们认为,仅仅凭借价格优势和开放港股是很难消除两者之间的价差,短期而言资本流动大规模转移到港股的这种可能性基本不存在,也根本谈不上对A股市场的利空。支持这一观点的主要理由是:同样环境、同样交易准入门槛的B股,早在四、五年以前就放弃了对内地普通投资者的交易门槛,但是我们看到这么长的时间过去了,在同等同权的背景下,其A、B股的价差依然存在没有消除。以张裕为例,A股价位周一收盘在67.48元,B股价位在44.6港元,A股价格远远高于B股,价差非常巨大。这还是在内地市场,加上香港的地域距离,很难想象H股能够跑赢A股价格。尤其是内地个人投资者对港股市场缺乏了解,事实上这一消息对A股市场起不到多大的资金分流作用。

## 机构把持市场话语权

是什么原因造成指数逢利空反成投资者吸纳机会?在大牛市的背景下,诸如人民币升值、经济高速增长等逐渐为人所知的大因素不谈,事实上,对于一般投资者来说,只要紧跟机构步伐前进,就不会掉队。何以见得呢?最新统计结果显示,截至7月底,基金、证券公司、保险、QFII等机构投资者持有A股市值比重达到44%,比2004年提高25个百分点。而基金是中国资本市场最主要的机构投资者,更是话语权巨大。上半年,现有59家基金公司管理的347只基金中,股票方向

基金资产净值达到1.67万亿元,占A股流动市值31%左右份额。

我们看到,这轮从4000点到目前的新攻势中,指数自7月20日以来,形成了标准的上升通道,在这个期间,有色金属、大盘权重股、钢铁股、机构重仓股等板块成为了涨幅居前的品种,这就非常明显地显示出,这轮上涨是以机构持有甚至重仓的品种所带领和发动的。在如今近半数的筹码在基金、券商、保险、QFII等机构手中,中国联通、万科、工商银行的领涨市场,尤其是基金中的重仓股诸如一汽轿车、鞍钢股份、云南铜业、好当家等动辄翻倍左右(7月20日至今)的涨幅,实际上是机构对后市的表态:就是看好后市。

## 6000点新攻势的底牌是新业绩浪

我们看到,从7月6日以来,上证综指从形成的标准上升通道非常完美,期间有过两次击破10日均线的回调,但大部分时间都在沿着5日均线稳步前进,这种趋势正在保持和延续,因此我们没有理由就此看空。

A股中报的超预期增长成为本轮行情的重要因素,有机构统计的结果是,截至8月23日,已披露中报的公司中具有可比性的915家公司,净利润较去年同期增长86.10%。但随着中报披露即将结束,市场将需要寻找下一个驱动力。指数在经过了这么大面积的涨幅,新的上涨动力来自哪里?统计结果显示,有147家公司

在公布半年报的同时发布了三季报业绩大幅预增公告,有74家公司发布了业绩增长(小50%),如此大面积的公司在季度持续增长,让市场看到了业绩增长的持续性,这就是指数在三季度继续上涨的重要推动力。也是6000点攻势的重要底牌。这其中特别是钢铁全行业的业绩增长成为大机构持有的重点目标,诸如宝钢股份等形态好的低价钢铁蓝筹尤其值得投资者重点关注。

需要指出的是,尽管周一收盘上证综指站在接近5200点的位置,但是纵观自2000点以来的历次指数攻关的表现,可以发现,在这种重要整数关口,要想一次性就能通关,其概率很小。去年11月下旬的2000点大关可以算是最容易通过的,除了盘中短暂击穿过一次2000点以外,基本上算是一次通过,到3000点,就出现了周期长达一个月的大震荡后才过关;而4000点则是从5月初一直到7月20日,期间历经了700多点的上下震荡。尽管每一次大关之前市场总会产生诸如结构性泡沫、估值偏高等一类的利空话题热烈讨论,但都是有惊无险地通过了,这次5000点将以何种方式通关,将是对市场也是对投资者一场时间上的考验。有一点是可以肯定的:在这一次上升势头止住之后,将面临一次调整,来回试5000点区域的支撑力度,在回探支撑之后,指数将凭借三季报业绩浪,剑指6000点,发起新攻势。这对于投资者来说,在回探5000点的过程中,就是逢低建仓迎接新攻势的绝佳买进机会。

## ■ 股市牛人

## 如何看待加息对公司净利润影响

◎ 东吴基金管理有限公司

戴斌、刘元海

截至2007年8月25日,今年以来央行已累计四次提高存、贷款利率。其中,一年期贷款利率累计提高了90个基点。那么,加息对上市公司净利润影响有多大呢?本文以A股上市公司2006年年报数据为样本,探讨加息对上市公司净利润绝对值,以及净利润增长率的影响。

我们知道,计息负债科目主要包括:短期贷款、一年内到期贷款,以及长期贷款。为此,我们从上市公司资产负债表中提取上述三个负债科目,对其加总来估算上市公司因加息而导致财务成本增加对净利润绝对值,以及净利润增长率的影响。

经过统计,我们发现如果仅加息27个基点,则将减少全部A股上市公司1%的净利润;而如果加息90个基点则将减少全部A股上市公司3.34%的净利润。由此,我们认为,今年以来的四次加息导致上市公司净利润绝对

值下降的幅度是比较有限的。

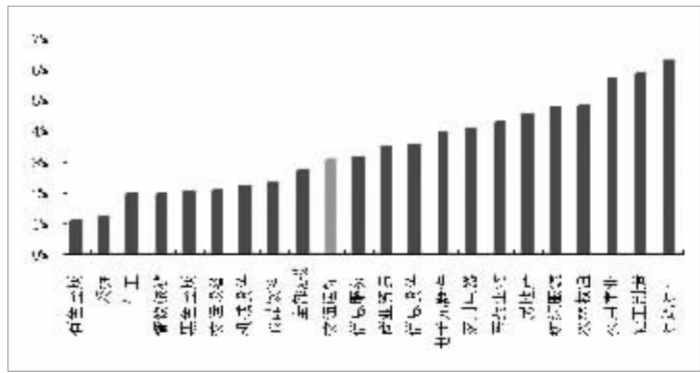
再从个股角度看,我们发现加息对净利润绝对值低、负债高的上市公司的净利润影响相对较大。一个典型的例子是化工行业中的中达股份。其2006年底贷款合计达到26.43亿,而其2006年的净利润只有257万元。假定贷款利率平均提高90个基点,那么加息将减少其净利润高达600%多。所以,加息有可能使一些微利、高负债公司变为亏损公司。加息对这样的上市公司的净利润影响相对较大,而对对净利润影响相对较大的上市公司则影响有限。

图表1统计了21个子行业以及A股整体的净利润受影响情况(以27个基点为标准)。其中,净利润减少幅度最大的前五个行业依次为:建筑建材(-3.05%)、轻工制造(-2.20%)、公用事业(-2.13%)、农林牧渔(-1.81%)、纺织服装(-1.78%)。净利润减少幅度最小的后五个行业是:有色金属(-0.40%)、采掘业(-0.47%)、化工(-0.73%)、餐饮旅游

(-0.73%)、黑色金属(-0.76%)。

另一方面,我们假定2007年A股上市公司整体净利润增长率为50%,那么加息27个基点将降低A股上市公司净利润增长率为0.50个百分点;而加息90个基点则降低A股上市公司净利润增长率为1.67个百分点。如果预计央行加息频率有限,显然,加息对上市公司净利润增长率的影响也比较有限。

由此我们可以得出这样的结论:加息导致上市公司净利润绝对值下降幅度有限。加息27



## ■ 板块追踪

## 有色金属板块:并购重组催生机会

◎ 武汉新兰德 余凯

承接上周强劲的上扬态势,本周一大盘再接再厉,在指标股体系继续大幅发力的带动下,盘中沪指一度冲击至5200点,整数关口附近,但持续的上攻使得投资者恐高情绪明显增加,股指的上扬也并没有改变个股两极分化的格局。在多空分歧加剧的背景下,有色金属板块强劲上扬有效化解了空方的压力,其中中国铝业、云铝股份、包头铝业、江西铜业等相关品种联袂涨停,对市场人气起到了明显的聚集作用。

作为极具资源禀赋的稀缺性行业,全球有色金属行业内的整合愈演愈烈。美铝并购加铝、FCX收购PD等都说明整合将是行业趋势,也更有利于这个行业的长期稳定发展。事实上,我国政府对

有色金属行业的整合重组是非常重视和支持的。鼓励现有有色金属企业通过兼并联合等方式重组的方式,优化资源配置,形成一体的合理产业链,发展成为具有核心竞争力的大型企业集团。根据“十一五”发展规划,有色金属工业要通过联合重组,培育几个具有国际竞争力的大型企业集团,组建8至10家具有比较优势的区域性集团。

与此同时,行业景气高涨、企业盈利能力的提升为龙头企业积累了较多的资金,进行相关资产的收购一方面能够提高这些资金的使用效率,另一方面也能够壮大自身规模和提升产业链完整程度。显然,收购能够更迅速的扩大产量从而分享景气周期,避免了直接投资完成后景气下滑的风险。值得关注的是,在股权分置改

革基本完成后,资本市场资源优化配置的功能得到恢复,拥有较多为资源的集团通过并购重组的方式实现资产的证券化正成为一种趋势。目前有色金属上市公司的主要控股股东基本上都属于中央企业,其大股东和实际控制人实力雄厚,其内在的产业整合需要十分强烈,这也是造就了有色金属行业并购重组大手笔不断涌现,其中在二级市场上产生了不少的重大投资机会,典型的如中铝收购焦作万方、包铝、云南铜业等。

事实上,稀缺资源股是近年来国内外证券市场最容易产生投资机会的多发地带。在当今这个资源短缺的世界,资源争夺愈演愈烈。而从产业的长期发展趋势分析,有色金属行业利润将继续向上游资源 and 下游技术含量高的深加工领域转移,中间的冶

炼和初加工只能赚取较低的加工费。国际跨国公司正是看到了这一点,纷纷在全球抢占有色金属资源,在这样的背景下,具有矿产资源的有色金属股正受到投资者的日益关注。山东黄金、中国铝业、西部矿业等龙头品种近期的超强表现就是对此做出的最好诠释。

有色金属作为资源稀缺性行业,未来行业的成长性较好,尤其是那些拥有矿产资源的龙头上市公司更是发展潜力巨大。矿产资源特有的稀缺性使得当前行业的估值呈现相对偏低的态势。而从产业的长期发展趋势看,有色金属公司未来的发展将取决于对上游资源的控制。从这个角度出发,那些已经拥有较多资源或者资源潜力巨大的龙头上市公司未来值得高度关注。

## 机构论市

## 热点将向二三线股扩展

随着大盘重心的逐渐上移,市场热点在向二三线题材股扩展。近期有色金属板块升势较猛,近期上证指数的技术阻力在5266点附近,冲高震荡的频率较高,操作中可适当控制仓位,把握节奏。近期五日均线的得失可作为短期大盘震荡的参考因素之一。中线向上并不意味着一路上涨。(申银万国)

## 操作上仍应以持股为主

由于周末利空预期没有实现,周一两市双双高开,大盘震荡上行。综合来看,大盘蓝筹股仍是市场拉升的主力,石化股、煤炭石油股、钢铁股等表现强势成为盘中的涨升主力。但个股的涨跌数量显示出,大盘多空分歧在加大。蓝筹股的强势为大盘多方增加了不少有利的筹码。操作上仍应以继续持股为主。(方正证券)

## 大盘将维持震荡走势

周一沪深股市高开高走,沪指一度逼近5200点。午后大盘出现强势震荡,最终两市均收出十字星。从盘面上看,银行、有色金属、钢铁等权重股整体表现强劲,但大部分个股却出现下跌趋势。由于近期涨幅较大,利益丰厚,存在一定的抛售压力,多空双方分歧开始显现,大盘可能将维持震荡走势。(华泰证券)

## 高位十字星宜谨慎

继上周连拉五阳,周一大盘震荡走高,并向5200点进发,盘中最高上摸5192点,分时量能配合欠佳,预示市场多空分歧趋于严重。盘中热点切换明显,开盘时的个股多现普涨行情,随着银行股盘中崛起,其它三线股出现回落。技术上看,当前大盘已经远离短期均线,配合高位放量十字星,表明市场有一定程度滞涨,一旦市场做多力量进一步衰退,在7月20日以来,大盘累计较大涨幅的情况下,容易引发获利盘回吐,故建议保持谨慎,多看少动。(国海证券)

## 大盘维持碎步上扬

短期大盘保持震荡上行的势头,但上涨趋势有所放缓,而震荡幅度也在增加,但大盘的交和下跌品种看,这种震荡是有益于后市行情发展的,能够使行情朝着更健康的方向发展。前期看空大盘的势力在大盘成功站稳五千点之后开始逐步承认大盘的上涨在双向做市机制推出之前是不可逆转的趋势,这将鼓励投资者适当参与后五千点的博傻行情。综合来看,五千点上方的博弈天平将继续偏向多方,看好后市行情。(杭州新希望)

## 关注蓝筹股的轮动

近期盘面主流资金的重点运作对象很清晰,这就是以金融、银行、保险、证券、钢铁、煤炭、有色金属、交通运输等为代表的蓝筹板块不断领涨大盘,不断创新高,目前,这种格局仍在延续之中,而从基本面看,虽然目前静态估值的确存在一定泡沫,但从动态角度来看,在流动性过剩的大环境下,此类优质筹码的稀缺性特征将有望进一步得到市场反映。(万国测评)

## 两市股指连创新高

指数跳空高开,在回补完缺口后震荡上涨,两市创出新高。指数近一个月以来形成了标准的上升趋势,在这种势头下指数暂时难以出现大规模的回调。主流热点:钢铁蓝筹。钢铁股是本轮上涨行情以来最具领涨动能的蓝筹股,市场效应一呼百应。这轮行情以来,钢铁股凭借其超高的半年报业绩估值提高,成为了最值得投资的价值洼地。(北京首放)

## 后市大盘可能加剧震荡

两市大盘昨日再创新高,但在下午开盘后出现了一定程度的回落,多数股票下跌,后市大盘可能出现震荡。短期来看,一些公布优良中报并继续呈现新的高增长趋势的行业,主流品种也在中报陆续公布后出现走势突破,对此类股票可以重点关注。(汇阳投资)

## 放量滞涨警惕调整风险

周一股指承接上周的强势,股指继续跳空上行,沪指终于下午回补了缺口,在回补缺口后,股指再度震荡上行,市场强势可见一斑。从形态上看,股指连续小阳逼空的走势,已成功打出6连阳,上升的形态保持良好,短线还有惯性上行的可能。但从成交量上看,周一的成交量明显放大,但股指的上升力度却明显减弱,量价背离明显。综合来看,市场短线的强势特征仍然很明显,但热点的持续力度不大,因此后市我们谨慎追高。(武汉新兰德)

## ■ 今日走势

## 股指仍有上攻动能

◎ 万国测评 王荣奎

周一大盘惯性高开后维持小幅震荡的走势,但大市值股票强势依旧,股指拒绝深度回调,总体上处于持续上攻之中。大智慧LEVEL-2显示沪市总成交量上午一直持续攀升,但总买量也跟随上扬,说明市场抛盘不断被承接,午后总成交量显示后市行情仍有看头。

操作上可买资金建仓成本取附近的股票,比如高速公路中的海越股份一直8个交易日持续大单买入净量攀升,10天内大单买入净量占流通盘的比例大5.2%;此外,山东高速也同样出现持续大单净买入增加的状况。另外中低价股中祁连山连续6天大单净买入攀升,即使周一收阴线,但大单买入净量仍在增加,10天内大单买入净量占流通盘的比例大3.2%;商业股中百联股份大单买入净量维持稳步增加。另外有色金属出现大单资金回流有可能成为本周的主题机会。