

渤海瞭望

两大思路 寻找股改金矿

渤海投资研究所 秦洪

近期 A 股市场虽然在震荡中重心有所下移,但作为一定稀缺资源特征的未股改的 S 股却反复震荡走高,SST 幸福、SST 长岭、S 宝光、S 上石化等个股更是在昨日达到 5% 涨幅限制。据此,有观点认为,S 股无疑是目前 A 股市场最大的“财富金矿”之一。

对于 S 股如此的走势,业内人士认为主要有两点,一是因为前期良好的股改赚钱示范效应。在近两年来的股改过程中,鲜有股价在股改前后出现大幅回落的走势,可以说,一直持有股改股直至股改方案实施,基本上可能分享牛市所带来的丰厚回报。

二是因为股改过程中往往伴随着资产重组等产业整合行为,从而赋予股改股在股改前后截然不同的面目特征。而且,在股改过程中,上市公司为了“取悦”流通股东,往往也愿意释放出一些基本面的利好信息,如此就推动着股改股在股改前后的最佳二级市场表现。

对此,笔者认同上述看法。但同时也倾向于这么两点因素也是 S 股暴涨的动力,一是因为牛市的主升浪期间,此类个股因召开股改股东大会等因素停牌,从而赋予此类个股极强的补涨效应。

二是因为此类个股已具有稀缺资源的特征,而且从历史经验,“钉子户”最终的解决方法往往出乎市场预料之外,难怪有业内人士戏称“会哭的孩子有奶吃”,对于股改未完成的 S 股也是如此,拖到最后,或许会有更大的惊喜,从而形成 S 股的财富金矿效应。

现在的问题是,经过持续大涨之后,作为 A 股市场财富金矿的 S 股是否有过度开采之嫌呢?对此,笔者认为部分 S 股的确出现了股价泡沫,过度开采的特征有所显现。当然,对于一小部分未股改的 S 股来说,由于存在着极强的基本面溢价预期,因此,目前股价仍有进一步上涨的动力,过度开采的特征并不明显,毕竟股改过程中的重组预期将不断注入强劲上涨动能,金矿效应仍然明显。

正因为如此,笔者认为目前 S 股的操作要一分为二的看待,一方面看到股价的暴涨之后可能隐含的风险,尤其是目前未股改股尚未进入股改程序,一旦股改停牌期间,A 股市场出现大幅波动,那么,极有可能因为股改停牌前的暴涨透支了股改含权效应而出现急跌。另一方面则要看到不少未股改的 S 股的确存在着借股改而出现“凤凰涅槃”的故事,而一旦如此故事,那就意味着账户市值将因此而暴增。

在实际操作中,有两大思路供投资者参考,一是从为何成为股改“钉子户”的角度出发,因为有些未股改的 S 股并不是因为没有能力进行股改,而是因为种种因素限制,比如说 S 佳通的实际控制人是外商企业,存在着一定的股改难度。再比如说 S 上石化、S 仪化的控股股东的整合难度也使得他们成为股改“钉子户”,但正因为于此,赋予该股较强的未来股改对价出乎市场预期,故建议投资者密切关注。二是从产业支撑的角度来寻找投资机会。部分 S 股具有较强的产业支撑,有望在股改过程中实现控股股东变更等预期,从而依托现有产业的支撑拓展未来股价的想象空间。比如说 SST 长岭、SST 兰光等个股可以予以跟踪。

热点聚焦

滞涨股的机遇与风险

武汉新兰德

周三市场继续围绕 5400 点一线作震荡整理,盘中个股表现较前期有明显的降温,随着钢铁、有色金属股的集体回调,市场走势略显滞重,尽管中国石化的突然发力一度令股指迅速反弹,但涨少跌多的个股表现凸现出赚钱效应逐步递减的市场格局,在这样的市场背景下,一些自 5·30 动荡后表现平平的板块个股却逆势走强,东莞控股、浙江震元、紫江企业等纷纷强势启动,联袂收于涨停。作为前期受到重创的中低价补涨个股,周三出现的整体活跃态势引人注目。

表现差异来自人民币升值及价值重估

2005 年 7 月,中国适时进行了汇率改革,我国开始实行以市场供求为基础,参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。在人民币升值超过 2% 后,人民币升值对不同行业的结构性影响正在日益显现。至 2007 年 9 月人民币对美元汇率中间价突破 7.52 关口,以 7.5169 创下人民币重估以来新高。统计显示,人民币自汇改以来的累计升值幅度为 7.89%。而与汇改前的 8.2765 相

比,人民币的累计升值幅度已经高达 10.11%,首次突破 10% 一线。事实上,从长期看,人民币的升值步伐仍然坚定而有力,而在目前汇率调整机制中,这是一个逐步完成的过程。近几年由于贸易顺差导致的快速大量结汇,而大量的外汇占款使得人民币投放被动增加,加剧了人民币的流动性泛滥,人民币流动性泛滥在资本市场赚钱效应下,将使得资本市场资产价格面临重估。可以说,整个 A 股市场的牛市行情在很大程度上就是人民币升值这一投资主题的具体反映。

与此同时,伴随着上市公司整体利润的高增长,资本市场制度性变革等众多牛市基础的共同作用下,内地的 A 股市场仅用两年左右的时间就走过了 1000-5000 点的辉煌之旅。而在这个过程中,行业表现可谓天壤之别。金融、房地产的超强表现有目共睹,而资源价值引发的重估行情更令资源板块轮番表现,有色金属、煤炭无疑是其中的代表;与之相对应的则是家电、纺织、电子信息、服装等人民币升值受损行业的表现严重滞后于市场,其中大多数个股的股价目前仍然在 5-30 高点的下方徘徊。显然,投资主题的更迭都蕴涵着不变的主线——对产业结构变迁的紧迫追随,这一点在这轮牛市行情中

表现尤为明显。

热点转移 滞涨股面临阶段性投资机会

从目前市场运行的态势看,可谓是多空因素交织在一起。通过控制信贷规模、提升资金成本以及增加投资机会和渠道,将成为政府回收流动性、防止通胀的长期政策。而建设银行、中国石油等大型蓝筹股相继发行 A 股也会对市场的资金面产生不小压力。对进一步加息的预期与利空未兑现的矛盾都使得不少投资者裹足不前;但另一方面,中国经济发展的内部环境和外部环境仍有利于我国将继续保持平稳、较高速度的发展。而管理层的发展意愿和上市公司业绩的持续高增长也是我国 A 股持续向好的重要推动因素。再考虑到股权激励机制、资产注入等业务释放效应等因素,目前市场的运行仍然属于正常的整理。

面对宏观经济的波动、调控措施的宽松所导致利润曲线的波动与流动性强弱的变化,只有把握住 A 股市场投资主题的变迁,并且围绕其变化而展开,才能够在未来的市场中获取较大的收益。从近期的市场走势看,经过了一轮较为充分的“填洼”行情后,

市场平均市盈率超过 40 倍,寻找价值洼地的难度大大增加。在这样的背景下,上市公司的价值定位模式开始由估值定价转向产业定价,投资关注的重点,也将以往对上市公司自身价值的成长,开始转向为资产重组与事件性、政策因素带来的投资机会,这就会给那些前期表现严重滞后的个股带来阶段性的投资机会。

区别对待 重组题材带来的机遇与风险

一方面,有实质性重组题材的中低价个股仍然孕育了不少机会。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,拥有较多上市资源的集团通过资产注入的方式实现资产的证券化正成为一种趋势,而产业整合、并购重组对上市公司影响尤其明显。因为外延式的资产重组较之于企业内生性的增长,效果会更加明显,可以在较短时间内迅速提升上市公司的业绩和成长性。前期的 ST 金泰和近期的春晖股份正是其中的代表。另一方面,由于这类公司资产质量良莠不齐,走势分化十分严重。而弱势股的补涨行情也往往难以持久,其中的风险亦需有所防范。

老总论坛

关注市场环境出现的几个变化

西南证券研发中心 副总经理 周到

A 股的市场环境和舆论环境的细微变化,应该引起投资者的关注。

三大因素导致扩容压力加大

扩容压力正在加大。当前,影响大一些的扩容,主要来自以下几个方面。一是 H 股公司的回归。建设银行 (601939.SH、0939.HK)、中海油服 (中海油田服务,601010.SH 和 2883.HK)、中国神华 (601088.SH、1088.HK) A 股正在发行。北京首都机场 (0694.HK)、中国石油 (0857.HK)、中煤能源 (1898.HK)、上海复地 (2337.HK)、富力地产 (2777.HK)、紫金矿业 (2899.HK) 回归方案已经股东大会通过,山东墨龙 (0568.HK)、上海电气 (2727.HK)、中海集运 (2866.HK)、首创置业 (2868.HK) 回归方案正在走股东大会程序。上述公司合计筹资可以超过 2500 亿元。

二是通过证券交易所发行的公司债券,即将亮相。上海证券交易所《公司债券上市规则》已发布实施,长江电力 (600900.SH) 发行不超过人民币 80 亿元公司债券及第一期发行 40 亿元公司债券的申请,已获核准。笔

者预计,深圳证券交易所《公司债券上市规则》也会很快发布实施,其它上市公司公司债券发行申请也将很快“上会”。三是境外证券投资渐成新宠。南方全球 (202801.CIBC) 最终获批的募集额度为 40 亿美元 (等值 300 亿元人民币),比原来扩大一倍。华夏基金管理公司目前获得的额度为 25 亿美元。由于有南方全球的先例,估计,其境外证券投资基金一旦发行,也会向外管局提出追加额度的申请。这样,合格境内机构投资者获得的额度,就有可能在短期内超过合格境外机构投资者获得的额度。同时,银行代客境外理财业务也会快速发展。此外,“港股直通车”将很快推出。香港金融管理局总裁任志刚早在 2006 年 10 月就提出“港股自由行”建议,认为合格境内机构投资者升值未必能有效地纾缓人民币的升值压力,应该“藏汇于民”。因此,“港股直通车”的开通当指日可待。目前,一些久候“乘客”已作好“登车”准备,以便随时出发。

加强监管将抑制过度投机行为

适合投机的市场环境正在悄然变化。这主要体现在政府对于资产重组监管力度的加强。中国证监会有关部门负责人在答记者问时指出:“近期,证券市场陆续出现了散布不实信息或利用内幕信息买卖股票非法获利的案件,一些上市公司出现股价敏感信息公布前股票交易异常波动情况。监管部门始终密切关注这一

现象,已有多起涉嫌信息披露违规、内幕交易和操纵股价等违法违规行为正在被中国证监会立案稽查。”在这种背景下,中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法 (征求意见稿)》、《关于规范上市公司信息披露和相关各方行为的通知》、《关于在发行审核委员会中设立上市公司并购重组审核委员会的决定》、《中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会工作规程》、《上市公司非公开发行股票实施细则》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 25 号——上市公司非公开发行股票预案和发行情况报告书》已同时发布。此外,《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》也即将出台。它们可以有效打击和遏制内幕交易和操纵市场行为。在当前的市场环境下,它不仅表明了证券监管部门打击违法犯罪行为,维护市场三公原则和投资者合法权益,促进资本市场健康稳定运行的决心,还可以减少过度投机的交易行为。

加强监管将抑制过度投机行为

另外,舆论导向也在悄然变化。最近,指定报纸上提示风险的稿件明显增多,作者身份也越来越重要。9 月 19 日,指定报纸同时转载《潮起潮落话股市——如何看待当前股市投资热》一文。这是否表达了管理层的某些意图,我们不得而知,但文章中提出的一些观点确实值得认真思考。

机构论市

短期整理利于后市

A 股走势具有相对独立性,并没有因为周边股市的上涨而上扬。在股指创新高之后短期稍现疲态,不过在目前的位置适当进行平势整理,有利于后市继续向上运行。虽然股指短期回调巩固,但题材股的热情不减,尚有数十只股票封住涨停,近期可继续关注中低价题材股。(申银万国)

回避短线调整风险

昨日市场震荡回落,前期主流钢铁、地产、银行等板块开始持续走弱,涨停家数较前期明显减少,显示市场做多信心开始出现动摇,支撑市场主要还是中石化与煤炭板块。虽然明天将有申购建行的超过 2 万亿资金解冻,不过考虑到市场主流热点的消退,预计周四市场出现调整的概率较大,投资者应控制合理仓位,回避市场短线调整风险。(方正证券)

震荡不改上行趋势

短期市场的震荡可以视作对周一市场大幅上涨的修正,虽然有部分前期强势股的调整,但短期市场强势特征依然明显,之后中国石化的大幅上攻等。目前市场流动性依然过剩,沪深 300 等 2008 年动态市盈率尚在合理区间内,短期市场即使回调空间也较为有限,大盘在震荡后仍有望维持升势。(华泰证券)

关注蓝筹股新动向

周三沪深两市股指继续在高位维持震荡整理的态势,盘中均一度出现较大幅度的回落,不过总体来看,市场运行仍处相对稳定中。值得注意的是,中国石化当日下午的快速拉起和中国平安、中国人寿两家保险股的强势,有可能会重新激发 A 股市场大盘蓝筹指标股的中线走势,特别是在港股再创新高的背景下,A+H 板块中的一批率先调整个股不排除再度出现领涨龙头。(万国测评)

大盘洗盘非常充分

周三指数出现了宽幅震荡的走势,两市收出小阴线。从盘面看,连续两天的宽幅震荡,是在进行充分的洗盘,这样为后市积蓄了上涨动能,短线指数将继续创出新高,周四有望震荡上涨。主流热点:钢铁股。在连续大幅度回调两天之后,钢铁股短线已经成为了市场中洗盘最为充分的板块,短线上涨力量较强。(北京首放)

短期调整压力增大

短线上盘再现大幅波动特征,高位震荡力度加大,显示出多空分歧大幅增加。由于近期的逆势上攻大量消耗了做多动力,滞涨的出现表明市场的整理需求日趋强烈,并且可能演变为一定范围内的调整行情,如果没有新的持续性好的热点出现,大盘维持强势上升的可能性将降低。因此,尽管中期行情仍未到位,但短线调整要求正大幅度增加。(杭州新希望)

多空分歧明显加大

周三大盘继续震荡回落,最近新股扩容压力明显加大,市场资金频遭“抽血”,短期内将会对市场构成威胁。技术上看,指数围绕短期均线展开争夺,多空分歧显著加大,特别是在调整过程中,各行业板块的轮动速度明显增高,说明场内资金也不敢过深过多参与。因此,操作上,可适当把握二线中价蓝筹股热点。(金汇投资)

大盘存在高位震荡风险

昨日两市大盘高开之后震荡整理,保持较为强势的调整。短期来看,在经过连续的大幅上涨之后,目前市场再度处于历史高位区域,存在着一定的震荡风险,前期涨幅较大的个股有获利回吐意愿。对此,投资者在进行短中线热点板块参与时应重点注意近期多空力量出现变化的可能,投资者仍需控制好仓位,回避一些缺乏实质性业绩支撑的品种。(汇阳投资)

股指前行动力不足

周三股指在小幅高开,一路震荡下行,虽然在下午两点遭遇一次多方的抵抗,但最终股指仍以绿盘报收。从形态上看,股指再度收出一根高位带下影线的阴十字星,和周二的 K 线形态十分相似,如果周四再度收出阴线,那可能形成高位“三只乌鸦”的走势。虽然股指没有击穿短期均线的支撑,但上行动力明显不足。另外,从成交量上看,也出现了一定的萎缩,从这里也可以看出,市场的观望气氛有进一步增加的迹象。(武汉新兰德)

今日走势

股指有回探整理需求

万国测评 王荣奎

周三股指小幅略微高开之后随即震荡下跌,钢铁板块继续走弱,航空股也步入整理,这显然影响市场的人气,股指午后继续最低探至 5336 点。期间,中石化异军突起带动上海石化等推升指数最高到达 5447 点,尾盘股指仍在抛盘之下快速回落,以 5395.27 点收盘,成交量并未放大。从大智慧 LEVEL-2 看,市场仍显得相当谨慎,沪市总成交量尾盘继续攀升,总买量则走低,显示出市场买盘信心不足,蓝筹股仅煤炭石油支撑大盘,同时市场蓝筹股比如有上市的新银行股使得机构配置有了更多的选择,不可避免降低了现有银行股股价的定位,从而拉低银行股股价的重心,这也是市场波动的原因之一。技术上看 30 分钟线已跌破布林线的支撑,60 分钟在考验中轨,技术指标仍处于整理修复需求中,预计股指将展开二次探底 5272 点有望形成技术支撑,操作上需要谨慎。

拍卖公告

受委托,本公司定于 2007 年 10 月 25 日下午 2:30 时在浙江宁波江东区凯利大酒店会议厅举行公开拍卖会。

- 一、拍卖标的:
 - 1、中国石化上海石油化工股份有限公司 100 万股法人股,保证金:70 万元;
 - 2、中国光大银行股份有限公司 847 万股法人股,保证金:400 万元。
- 二、咨询登记:即日起接受咨询,有意者请于 2007 年 10 月 24 日下午 3 时前(除法定节假日),持本单位的营业执照(副本)、机构代码证、法人代表身份证及相应的授权委托书向本公司登记报名。标的 2 的竞买人须按中国光大银行股东转让股权的有关规定进行资格审核,符合要求者方能取得竞买资格,并按规定缴纳拍卖保证金。未尽事项请查阅本次拍卖会专场资料。
- 三、展示时间:2007 年 10 月 18 日-19 日。
- 四、联系电话:0574-87717450 联系人:包女士
- 五、公司地址:浙江宁波江东北路 32 号 2 楼

宁波新东方拍卖有限公司

上海东方国际商品拍卖有限公司 拍卖公告

受委托,我公司定于 2007 年 9 月 28 日下午 2 时在上海市长寿路 728 号公司拍卖厅举行拍卖会,现将有关事项公告如下:

- 一、拍卖标的:中银万国证券股份有限公司股权 9048566 股
 - 二、咨询时间:公告起至 9 月 27 日 9:00-17:00 接受来人来电咨询 (双休日除外)
 - 三、竞买须知:竞买人必须具有与拍卖标的相适应的资格条件的企事业单位,须符合以下条件:1、在竞买前三年内无重大违法、违规经营而受到处罚的;2、累计亏损未达到注册资本的 50%;3、无资不抵债或不能清偿到期债务的;4、或有负债总额未达到净资产的 50%;5、符合《公司法》、《证券法》、《证券公司管理办法》及中国证监会的相关规定。竞买人在登记时必须提交营业执照复印件、法人及代理人身份证复印件、法人授权委托书 (复印件均须加盖公章),并交付拍卖保证金 500 万元。支票支付须拍卖前到账。
 - 四、保证金帐户开户行:上海浦东发展银行普陀支行;开户人:上海东方国际商品拍卖有限公司;帐号:076431-4291067850;
 - 五、联系方式:咨询电话 021-62989807(直线) 62777810 转 8118 分机 朱小姐 13816333467 蔡先生
- 拍品简介详情请见东方拍卖网
“东方拍卖网”网址: <http://www.epama.com> 中国拍卖行业 AAA 级企业