

■渤海 ■望

造纸板块 产业新政凸现亮点

◎渤海投资研究所 秦洪

近期一直处于震荡走势中的造纸板块在昨日大放异彩,金城股份、美利纸业、岳阳纸业等纸业股涨幅居前,造纸印刷类行业指数大涨1.26%,成为昨日逆势飘红的行业指数之一。那么,此类个股有进一步的上升空间吗?如何把握投资机会呢?

造纸业迎来产业新政

日前,国家发改委发布了《造纸产业发展政策》(以下简称新政),新政在产能规划、环保、产业布局、纤维原料、行业准入方面做出了具体的规定,从而给造纸业上市公司带来了极大的影响。

这主要体现在三点,一是提升了行业门槛。新政明确提出了适度控制纸及纸板项目的建设,到2010年,纸及纸板新增产能2650万吨,淘汰现有落后产能650万吨,有效产能达到9000万吨。产能的如此规划推出基本决定了未来几年产能投放量,结合行业准入门槛的提高,未来新增产能将主要来自大型造纸企业,行业集中度有望提高,龙头上市企业将受益。

二是新政对行业环境保护以及资源消耗做出了较为具体的规定,结合此前推出的环保政策,应该看到国家对于行业的环保要求越加严格,造纸行业企业的环保投入将需要继续增加,污染型的中小企业仍将面临淘汰压力。而目前重点上市公司基本都完成了环保改造,未来投资新项目也都属于高端低污染项目,因此环保政策越加严格对于该类企业没有太大影响,反而可以进一步巩固龙头地位。

三是扶持优质上市公司的购并重组。新政指出,将支持国内企业通过兼并、联合、重组和扩建等形式,发展10家左右100万吨至300万吨具有先进水平的制浆造纸企业,这意味着造纸行业将因此出现前几年钢铁行业出现的整合并购热潮,目前看来,产能超过100万吨的造纸企业数量仍然较少,而能进入300万吨产能级别的企业也就是晨鸣、玖龙等极少数,因此如果想要打造若干产能超300万吨的造纸企业,行业的购并重组是必要的。从而为相关上市公司做大做强提供了政策扶持的预期。

洼地效应迸发做多动能

如此的新政必然会对资金的流向产生积极的影响,毕竟目前的主流资金深刻地认识到跟着产业政策走有望获得较大的投资收益回报。更为重要的是,目前造纸板块本身也存在估值洼地效应所带来的做多动能。比如说华泰股份的2006年年报预计2007年净利润为4.68亿元,而公司2006年的净利润为3.99亿元,因此,该股目前30倍的动态市盈率具有一定的估值洼地效应。巧合的是,晨鸣纸业、太阳纸业、博汇纸业等优质造纸股的动态市盈率也在30倍左右,这低于目前A股市场的平均40余倍的动态市盈率预期水平,所以,造纸行业的估值洼地效应的确明显。

而且,造纸行业的复苏预期也大大增强,比如造纸行业的管理效率在近年来迅速提升,使得期间费用率自1999年以来一直保持回落的趋势,2006年为8.03%,较1999年下跌了5.79个百分点。2007年前5个月造纸行业费用率更是进一步下降到7.42%,是1999年以来最低的水平。如此就使得造纸行业的利润率从1999年的3.09%提升至2006年的5.18%,2007年前5个月该指标在废纸价格再度“井喷”的前提下也能保持在4.97%,如此就说明随着规模效应的体现,造纸行业已具备了以规模效应抵消成本上升的能力。

关注两类造纸业股

正因为如此,笔者认为虽然造纸板块在本周二已有不俗的涨幅,但由于估值洼地效应、复苏趋势的形成以及产业新政,目前股价仍有一定引力,在消化短线获利盘后,仍有进一步上涨的空间,建议投资者低吸持有这两类造纸业个股:一是造纸业龙头股。就如同钢铁股要选择宝钢股份、武钢股份等个股一样,在造纸业板块也可选择其龙头股,比如华泰股份、晨鸣纸业、岳阳纸业、博汇纸业等。二是二、三线造纸业股,但极具成长预期的个股或者拥有股价催化剂的个股,比如说太阳纸业的新利润增长点,再比如美利纸业等产业链优势明显的个股,可跟踪。

■热点聚焦

风格轮动渐显成熟市场特征

◎阿棋

行情在5500-6000点之间已经箱体运动一个多月,呈现上下皆难之格局,目前来看,在中国石油上市之后,大盘走出突破性行情将更为困难,向右突破”的趋势已经更加明朗。

中石油:乐观预期与行情泡沫并存

中石油的上市使A股又多了一项具有里程碑意义的世界第一:世界第一大权重股。中石油的营收尽管只有埃克森美孚的四分之一,前者的股价是后者的四倍,市值是后者的两倍多,有了这个比较,我们或许对巴菲特前期在香港大举减持中石油的行为有了许多理解。中石油虽然为亚洲最赚钱的公司,但48.60元的上市价还是令大多数专业投资者大吃一惊,中石油这么高的股价还能被市场狂热地追捧,比较合理与贴切的解释应该是:它代表了人们对中国经济的高预期;它代表了投资者对A股牛市的高预期;当前的它又代表着A股行情蕴涵一定程度的泡沫。因此,中石油的高定价是乐观预期和泡沫并存的标志。

相比之下,投资者更愿意关注中石油上市后对A股行情的影响与变化,这个变化就是:①假如如以中石油40元的股价为计,它占上证综合指数的权重是23%,即如果中石油出现涨停,可以影响5500点为计的上证指数127点;②使得金融股不再“一股独大”,中石油的上市令使采掘业的权重增加到35%,并且超过权重

约为32%金融保险业成为第一大权重行业;采掘与金融业的权重累加达到67%,这意味着只要这两类股票不动,其它股票哪怕全部跌到零,上证指数最多也只能下跌33%,这直观地反映出指数的表现将越来越滞重,走势将越来越迟缓;③正因为中石油对指数有着举足轻重的影响,在指数期货推出预期下,是机构投资者们的必配品种。因此,中石油上市后和计入指数时将可能使行情产生“减持其它股票,配置中石油”的挤出效应,从而使行情产生阶段性的震荡调整,这种挤出效应对其它成份股和石化行业股的影响更为突出。④中石油是基金必配品种,但不意味着基金会不计成本地配置。首先在IPO时各路机构在网下配售时已按16.70元的发行价瓜分了10亿股,占中石油A股总流通盘的25%,可以预计,这部分筹码将作为机构投资者长期持仓的战略配置,其余部分的配置将可能视估值水平的高低来进行;其次,中石油于本月19日计入指数,届时一批真正必须配置的指数型基金只能从二级市场按权重比例来配置,正因为如此,就需要中石油在计入指数前把有些虚高的股价调整到较为合理的位置,使指数型基金有个合适的配置价,也有利于中石油计入指数后使大盘有更好的稳定性。

公司业绩超预期中有隐忧

三季度报表的披露已经尘埃落定,第三季度公司净利润同比增长了46.39%,显著低于第二季度72.1%的增长率,更低于第

一季度的97.6%;前三季度公司利润增长率是67.61%,虽然公司业绩增长态势仍明显,但业绩增速的拐点在第三季度已经形成。此外,在公司业绩增长中投资收益的比重仍然很大,大家知道,上市公司投资收益迅猛增加与股票市场牛市行情有密切关系的。一方面,今年高增长的数据将成为明年的基数;另一方面,宏观调控的力度在不断加大、美国经济衰退的趋势越来越明显、股市行情继续高涨的难度越来越大。使得市场理性投资者在三季报公布后产生了一个明显变化,即从之前对公司业绩增长的乐观预期开始逐渐转变为对2008年公司业绩增长是否还能达到预期的担忧。因此,从四季度开始理性投资者尤其是机构投资者纷纷开始注重以下策略:一是,显著增强投资的防御性;二是,开始关注上、下游行业景气度此起彼伏的周期性变化,对原来处于景气度低谷的行业与公司加大了关注力度;三是,更加突出外延式增长。可以预期的是,随着这种投资策略的逐步盛行,行情中此起彼伏的个股行情将更加错综复杂,个股独立性行情将成为盘中的主要亮点。

A股浮现成熟市场特征

最近一个多月来的行情,走势虽然波澜不惊,但期间的市场却经历了分歧频多的三季度业绩的公布、港股几度突发性大跌、美国次级债危机加剧、中石油的发行与上市等诸多焦点事件。与此同时,在行情到达6000点一带后,市场中的泡沫论再度兴起;一

些更进一步规范基金投资行为的措施也陆续出炉。可见,无论是市场面与政策面之间,还是行情中的多空势力在当前区域达到了平衡。值得注意的是,最近温家宝总理在接受记者采访时强调:要采取措施防止资产泡沫和股市大起大落。这意味着目前股市行情的水平位置是合适的,在目前水平上大涨或大跌才是需要注意的泡沫与风险。

显然,大盘区域性整理,个股结构性调整的行情仍将继续。如果把推出股指期货视为市场进入成熟阶段的标志,目前的A股市场也已经开始具有某些成熟市场的特征:“二·八”现象逐成定势、行情的波动性在不断收敛、行情运行的节奏越来越迟缓、个股分化的局面越来越严重、市场赚钱的难度越来越大。

风格轮动促使小盘股开始走俏

随着第一权重股中石油上市后一步到位,有色等资源股的普遍回落,金融股估值趋于合理,已经运行了四个多月的“蓝筹股溢价”行情可能会暂告一段落,一线蓝筹股后市表现的时机应在股指期货推出时间得到明朗之时。股市行情永远是“山不转水转”,在一线蓝筹股逐渐淡却后,后期行情的重心可能会在大盘股与小盘股之间产生风格轮动,近期中小板相对坚挺的表现已经显露出此动向。此外,周期性的“年终奖行情”正在逐步形成,业绩高速增长后的高分配与股改中的分配承诺等,将可能激发小盘含权股在岁末年初开始走俏。

■老总论坛

“八二现象”恐难持久

◎申银万国证券研究所
市场研究总监 桂浩明

随着中国股市的高开低走,市场上出现了一个很有意思的现象:大盘权重股明显下跌,并且拉动了股指重心下移。但与此同时,大量前期走势疲弱的股票则表现出相对强势,纷纷有所上涨。结果,虽然大盘出现下跌,但上涨的股票在数量上却远远超过下跌的股票,形成了与前一时期的“八二现象”截然相反的“八二现象”。

在“八二现象”盛行时,我们曾经提到,这种局面虽然有其合理性,但是毕竟是缺乏群众基础的。而且仅仅是依靠权重股的大幅上涨来拉动股指,本身就蕴含了很大的调整风险。尽管,由于权重股的强势上涨,沪市综合指数在国庆长假后大幅上涨,并且一度站上了6124点。但现在看来,这种行情更多只是具有“观赏价值”,最后只能是怎样上去又怎样

■板块追踪

关注反弹中的个股机会

◎九鼎德盛 肖玉航

受中国石油、中国石化、中国远洋等指标股重挫影响,上海综合指数再次收出阴线实体,而深证成份指数虽然勉强收红但其涨停T型线显示上方压力沉重。经过高价股的补跌式下跌,市场量能开始出现明显萎缩,而在市场量能出现严重萎缩的情况下,市场可能产生弱反弹的概率正在增加。对于投资者而言,选择品种运作仍应有一定的投资机会,但仓位上不宜过重,通过市场轨迹及品种表现来看,研究认为三类个股值得短期关注。

股价优势明显,经营业绩良好品种

目前沪深两市季报公布业绩

很自然的事情。但问题是,这种在大盘处于弱势下的涉及面比较广的个股行情,恐怕是难以持续的。这是因为在股指不断回落的情况下,一般投资者对后市是不那么放心的,很难想象这个时候在操作会上非常主动,可能会有部分资金去逢低吸纳,但是未必会有资金去积极追涨。这种状况与“八二现象”盛行时的局面是完全不同的,因此它同样也不具备良好的群众基础。人们从最近几天成交量不断萎缩的市场表现中,就能够看到这一点。另外,如果仔细分析一下,现在真正被“误杀”的值得投资的股票,其数量也是有限的,换言之,也就是说大盘不存在让“八二现象”持续展开的条件。导致近期大盘权重股下跌的一个重要原因就是这些股票的估值太高了,那么其它股票的估值是否也显得有点高呢?应该说在权重股大幅下跌之后,很多二线蓝筹股的估值相比也并不是很方便

在市场更为关注如何挤出泡沫的时候,“八二现象”的出现本身就是没有充分的理由的。另外,还有一点是现在市场资金并不充裕,新股的不断发行与新基金发行的“断流”、老基金营销规模的受限制等等,都成为抑制股市二级市场活跃的因素。相对于“八二现象”而言,“八二现象”对资金的需求也并不小。而既然现在至少是阶段性的资金供应出现紧张,那么指望股市在大盘下跌的情况下多数股票还能够不断上涨,在很大程度上是不现实的。

个股分化是市场在运行中必然会出现的现象。但是,这并不一定要表现为“八二现象”或者“八二现象”。在某种意义上,这样两种极端的个股涨跌状态,都是不合理的,而且对大盘来说也是弊大于利的。因此,现在指出“八二现象”难以持久,市场需要进行深入而有效地整理,是很有必要的事情。

程中,乐山电力、祁连山等逆势大涨,而观察其技术图形均表现为阶段性上升通道量能不断放大的品种,显示这些品种有主力资金进行关注,当然选择上对于已经拉升的品种可以回避,但尚在上升通道中,量能温和放大的品种则可结合大盘企稳与否进行适量的短线关注,但要设好止损或止盈操作规则。

总体来看,沪深A股经过连续的下跌调整,短期有弱反弹的要求,成交量的萎缩表明市场品种的表现更多将集中在中小盘类个股上,从市场层面来看,品种的表现仍然可期,但对于量能萎缩下大盘的反弹需要关注的是成交量是否能够再次放大,而在弱反弹过程,关注上述三类个股的投资机会,需要时机与果断的买入、卖出决策。

连续重挫,具有比价优势的基金重仓业绩股

近期沪深股市中一批基金重仓股开始大跌,但仔细分析来看,一批业绩极佳、股价相对优势明显的基金重仓股则可加大关注其反弹的机会,比如经营业绩有望每股收益达到1.50元,而股价经过34元跌到目前25元左右位置的宝钢不锈钢等,这些品种的特点体现市盈率优势明显,而且股价经过连续下跌,其相对股价并不高且基金重仓,在下跌过程中,并没有明显放量,显示机构资金无法全身而退,产生反弹概率较大。

近期维持上升通道,量能放大品种

周二沪深股市在震荡下跌过

机构论市

绩差股年末渐有起色

最近股指虽然震荡下跌,但多数绩差股逆势上行。申万风格指数显示高市盈率指数、微利股指数甚至亏损股指数处于阶段性盘整或反弹之中,不再跟随上证指数下跌,其原因可能是多方面的,不外乎期待未来资产重组、资产注入或其他方式改善公司的基本面。而这些因素往往成为个股上涨的催化剂,从而带动相应板块趋于活跃。(申银万国)

市场做多信心受制约

中石油昨日延续跌势,继续带动大盘蓝筹股整体性回落,此外,市场对于加息的预期再度增强,也在一定程度上制约了市场的做多信心。但当日两市上涨家数再度超过下跌家数,以往“二·八”行情的格局由于蓝筹股的下跌而出现了逆转,投资者也应顺应市场变化,即时调整选股思路。(方正证券)

超跌股渐成市场热点

中石油的上市引发市场股价的结构性调整,中石化等大盘指标的调整为周二指数出现较大调整的主要推动力。目前整个市场的估值水平处于高位,而市场整体获利盘也极为丰厚,短期做空动能有待进一步释放,操作上继续保持谨慎。基本面发生好转的超跌类个股或将成为短期市场热点。(华泰证券)

反弹行情一触即发

受中石油与中石化大跌影响,周二沪指再度下挫,至此,大盘已连续收出五根阴线,但深成指已经翻红并收出阳线,表明初步验证60日线支撑有效,沪指具反弹要求。中石油和中石化等权重股大跌,是周二沪指下跌的最主要原因,蓝筹股短线形态受到破坏,短线难以恢复强势,而超跌股行情即将到来,大盘有望在多数个股上涨的带动下,出现震荡上扬的走势。(国海证券)

短期市场仍处震荡中

两市大盘昨均小幅低开,随后继续震荡走低,中石油和中国远洋曾一度触及跌停,两家公司和工行合计拖累指数下跌了40多点,接近目前上证综指跌幅的一半。预计市场对资金的需求将不断加大,短期内股市依然会处于震荡之中,投资者应注意控制好仓位,同时注意一些前段时间被错杀有超跌反弹需求的二线蓝筹股。(万国测评)

指数有望酝酿反弹

周二市场由于大盘抛压集中释放出现低开低走的格局,虽然两市大阴收盘,但两市近千家股票上涨,预计短线如果抛压减轻,则指数有望酝酿反弹。主流热点:超跌绩优股。在经过提前下跌之后,绩优股走出了止跌反弹的走势,目前正是资金进场的好机会。(北京首放)

超跌孕育反弹动力

昨日大盘继续调整,短线的跌幅已经高达400余点,且调整表现为连续的无反弹调整,这为后市产生反弹奠定基础。对于短期行情的判断,应该立足于中期行情基础,对于中期而言,在股指期货推出之前,大盘的大幅下跌将是很难展开的,这也将一定程度上封杀短期下跌空间,过度超跌必然孕育反弹动力。(杭州新希望)

短线弱勢格局难改

周二大盘惯性小幅低开反弹后再现震荡回落走势,钢铁、汽车和水泥等板块虽表现不俗,但金融、有色金属等权重股跌势不止,其中中国石化和中国石油的大幅回落对市场产生了极大冲击,而成交额继续大幅缩减,短线弱势格局依然难以避免。但大部分个股当天表现强于大盘,主要由于前期跌幅较深,总体调整空间基本到位。(上海金汇)

回补缺口后有反弹

周二股指在小幅低开后,再度震荡回落。从形态上看,沪指指在连续收出四连阴后,再度逼近10月26日的低点。目前股指距离9月28日的缺口,仅仅只有100余点的空间,无论从形态上还是从市场指标股的表现来看,短期回补缺口的概率都很大。但5411-5461点的缺口,是前期平台的起涨点,也就意味着,在回补此缺口后,市场将遭遇强有力的支撑。从形态理论来讲,股指在回补缺口后将会产生反弹。(武汉新兰德)

■B股动向

后市有小幅反弹要求

◎中信金通证券 钱向勤

周二沪深B股保持相对平稳的走势,收盘几乎平收,其表现明显较A股好。其中沪市B指报收于369.14点,小跌1.3点,跌幅仅为0.35%,深成B指则收于6130.47点,小涨4.42点,涨幅为0.07%,成交方面保持较低水平。从盘面观察,低价本地股涨幅居前,而权重股低调运行,两股力量相抵,使市场保持一定平衡态势。

从盘面看,短期市场多空双方暂时处于持阶段,一方面成交没有放大,显示投资者心态相对较为谨慎,对于后期的行情运行心存顾虑;另一方面空方也不敢轻易发力,毕竟前期对市场影响较大的港股直通车的实施还未有时间表,此消息对内地股市尤其是深圳B股是积极的、正面的。种种这些因素致使B股呈现相持格局。总体上看,目前B股市场横向调整的特征较为明显,短线仍将以震荡为主基调,但经过连续多日下跌的A股市场已经面临技术性反弹的要求,预计B股大盘也有望打破短平衡呈现小幅反弹,因此投资者可视实际行情逢低适当吸纳。