

■渤海投资

化工板块：
两大变化催生新机遇

◎渤海投资研究所 秦洪

昨日A股市场虽然出现了意料外的冲高回落走势。但毕竟汇率新高、周边市场回暖等因素,多头仍有一定的做多激情,低位建仓的特征较明显。其中化工股的云南盐化、沈阳化工、华星化工等品种就是如此,看来,化工股仍吸引着多头的目光。

对于化工股来说,目前面临着较大的变化,一是石油价格的高企,使得化工股面临着行业洗牌的压力。石油是化工股的重要产业链起点,因此,石油价格在近期一路高歌准备挺进100美元/桶的高点时,石化行业就面临着高油价所带来的高成本压力。那些缺乏成本转嫁能力的化工类上市公司自然得吞下成本高企的苦果,盈利能力下滑,甚至因“入不敷出”而停产。如此就推动着化工行业的洗牌效应,一批优质化工类上市公司因成本控制、成本转嫁能力等优势而脱颖而出。更为重要的是,石油价格高企,也使得煤炭产业链的煤化工行业面临着较大的投资机会,比较优势赋予煤化工更强的产品价格竞争压力。

二是产品价格的起伏。一方面是受到高油价所带来的成本压力,另一方面则由于我国产业结构转型,尤其是节能环保政策的深入,一批高污染的小企业纷纷被关闭,所以,部分化工产品的供求关系出现较大变化,部分化工产品的产品价格大涨,较为典型的是印染、农药等化工品种。与此同时,国际市场的产品价格也迅速传递到我国,而产品价格上涨又会直接影响到上市公司的盈利能力,从而推动着二级市场价格价格的积极变化。

所以,对于化工板块的产品价格上涨来说,也易产生黑马股。正因为如此,在实际操作中,笔者建议投资者密切关注化工股的投资机会,一方面是因为化工股已受到机构资金的青睐,另一方面则由于四季度部分化工产品价格增幅惊人,也使得化工类上市公司的盈利能力在四季度超预期增长,所以,化工股有望成为四季度乃至年报行情的强势候选品种,建议投资者可低吸持有。

其中两类个股可密切跟踪,一是四季度产品价格涨幅明显的个股,比如近期磷酸二酯价格持续上涨,而六国化工的产能是60万吨,因此,该股的投资机会较为明显。类似个股尚有远兴能源、川化股份、湖北宜化、山东海化等。

二是产能扩张明显或者拥有题材溢价预期的个股。因为产能扩张将带来较强的业绩增长动能,尤其是主导产品市场环境较好的品种更是如此,比如浙江龙盛印染业务,再比如华星化工的农药业务等,产能扩张将带来业绩的相对确定增长,前景可相对看好。类似个股尚有德美化工、沈阳化工等品种,其中沈阳化工在近期的K线图已有形成底部征兆的可能性,成交量的放大显示出多头资金的主动建仓特征,可低吸持有。

■热点聚焦

量能变化凸现弱市格局

◎九鼎德盛

进入11月份以来,沪深两市“黑色星期一”频现,而市场指数也在连创新低,市场以往强势的有色、地产、金融、重组题材等纷纷走弱,使得市场交出持续低迷不振态势。以上证综合指数为例,11月份内已出现周一收阴的次数达到四次,分别为11月5日上证下跌143.36点,11月12日下跌127.81点,11月19日下跌46.91点,11月26日下跌73.28点,在一个月之内只有20多个交易日的市场中,“黑色星期一”频现,一方面表明市场转势调整迹象明显,另一方面也表明市场的跌势仍不会轻易结束。那么是什么使得A股市场出现如此之多的“黑色星期一”走势,其后的市场又将如何演变呢?

量能因素是弱市主要原因

任何一个资本市场,如果要保持持续与强劲的上升势头,其最为关键的指标就是量能因素的有效配合。从本次市场调整的动力来看,其也不例外,研究沪深A股走势发现,在前期上证综合指数突破6000点大关后,上海单边成交量在1200亿左右,而从上证综合指数量能分布来看,在前期上证4300点之时,历史量能顶峰则出现了单日2755亿元的成交,市场展开调整自然

■投资策略

关注周边市场联动效应

◎武汉新兰德 余凯

尽管上周同期发行的新股,总共冻结的3.56万亿资金本周一解冻,投资者普遍预期大盘会出现较有力度的反弹。但市场走势却差强人意,受到大盘高开低走,其中沪指再度跌穿5000点整数大关,盘中个股表现为绿肥红瘦,多方人气明显不足,尽管本周一两市成交较前日稍有放大,但合计继续维持在千亿以下,市场低迷态势仍在延续。

自上周中国石化注入各分类指数后,其持续下挫的走势对股指的拖累作用极为明显。作为两市无可争议的第一指标股,中

国石化上市半个多月来,股价从48元多一路下跌至不到34元,不仅在二级市场的投资者蒙受了巨大的损失,并且还拉动了整个大盘的下跌。而受到中国石化表现的拖累,中国石化、工商银行、中国人寿、宝钢股份等权重股表现不佳,银行、地产、有色金属板块整体翻绿,前期较为抗跌的券商、钢铁板块整体回落使得市场人气难以凝聚。事实上,中国石化的走势已经成为短期市场的风向标,中国石化不能有效企稳,大盘短期就难以展开有力度的反弹。从本周一收盘数据看,中国石化A股和H股的比价仍然超过122%,远超中国石化A/H

比,说明市场指数方面的高新实际实际上掩盖了市场众多品种杀伤力的真实情况,尽管目前指数仍然维持在5000点左右,但市场品种中的杀跌使得A股市场投资者出现了面上亏损扩散或高位大面积套牢的情况,在亏损面增加和市场套牢盘增多的情况下,支撑A股市场上涨的动力之一成交量开

始动摇,目前沪深两市每日成交总和萎缩至1000亿以下,其正是市场走弱的重要因素。

目前A股市场如果要重新走强,对量能的有效配合提出了新的要求,比如中国石化当日上市就有700亿元的成交,如果要化解权重股密集套牢盘或重新恢复市场量能的有效配合,沪深两市至少要保持1500亿-2300亿的成交,目前来看,过多新股包括大盘权重股上市即形成50倍-200倍P/E,显然这类品种的累积风险仍未释放,而QDII与上市公司加大海外市场投资则会更加分流一定资金,因此从量能角度考虑市场调整难以短期改变。

基本面因素是重要一环

从A股市场不断出现“黑色星期一”走势来看,已经表明基本面方面的多空转换正在向空方转变的因素偏多。11月26日,在美国股市利好、香港及亚太市场强劲反弹、形态支持反弹等诸多利多因素支持下,其仍然收出光头光脚的阴线实体,表明市场的利空因素仍然需要进行一个消化过程。从目前基本面来看,从11月26日起中国人民银行上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点,这也是央行今年以来第六次上调存款准备金率,而从全国部分地区影响度来看,近期部分地区房地

产价格开始出现向下调整迹象,开发商促销降价展开,开发商风险开始暴露;从相对紧缩的信号发出后,面对全国物价走高的情况,通胀信号较大的情况下,加息已不可避免,国际油价出现最高收盘价,表明世界经济面临严峻挑战;数十家基金净值跌破面值,使得A股投资者后续队伍开始出现减缓迹象。

尽管A股市场目前经过下跌,市场平均P/E有所下降,但与世界资本市场相比,仍然是市盈率最高的资本市场,而数倍于资本规则的市场也充分暴露出估值的高风险性不容忽视。从A股市场短期基本面因素来看,最令投资者关注的基本面仍然集中在股指期货与多层次市场的推进中,股指期货尽管时间表没有确定但其时间不会太远。

“黑色星期一”频现拉响了市场趋弱的警报,而作为市场投资者而言,应对市场量能及基本面变化进行重点跟踪,投资品种则应更加关注上市公司基本面和经营业绩。就短期而言,对于部分机构品种特别是缺少业绩支撑的高开新股,年度透支业绩增长过多、刚开始修正的品种要远离或保持观望,而对于跌幅过大、业绩增长的品种仍然可以保持积极心态,但对于绩差股则应小心新交易机制、未来股指期货的定价机制传导及多层次市场开设等因素冲击,形成更加严重回归,应保持回避。

休整阶段,但并不意味牛市已经结束,一段时间的修复性走势反而更有助于市场的长期发展。短期来看,面对市场未来可能出现的

大幅波动以及一些不确定因素的困扰,采取防御性操作不失为稳健的投资策略。与此同时,中国资本市场同全球市场的联动性也越强;国际市场的变化也会影响国内一些上市公司的业绩,从而影响国内资本市场走势。因此,关注国际市场行情,从国际市场走势预见国内资本动向,将有利于控制风险和避免盲目投资。事实上,近期美股、港股的走势对A股市场的影响正在逐步深化,投资者应关注A股市场与周边市场的联动效应。

虽然A股市场进入阶段性

机构论市

大盘继续温和筑底

周一在基本面平静的情势下,股指走势呈先涨后跌。按本周一是多方试图反弹的较好时机,可是尾盘却震荡下行,收于当日的次低点。大盘仍处于弱市之中。上证指数五千点再度失守,估计近期在五千点上下还有反复。均线系统的空头排列抑制着反弹空间,不过自10月中旬以来调整5小浪,近期跌势将趋缓。(申银万国)

A股表现仍将低迷

中国石化等超级权重股的不断下挫,拖累大盘单边回落,上证综指再度跌穿5000点大关。目前来看,外部风险、偏紧的政策面和资金面以及高估的中石油等三个因素将在短期内继续对市场产生负面影响。在各种负面因素的综合影响下,短期内A股的表现仍将低迷,市场的资金面回暖和信心恢复尚需要时间。(方正证券)

短期仍需震荡整理

虽然有新股申购资金的解冻以及周边市场上涨等利好刺激,但周一市场反而走出了高开低走的调整走势,5000点整数关口也再度失守。短期中国石化等大盘指标股并未成功止跌,市场做多信心不足,半年线4870点一带支撑仍需谨慎。不过由于5000点整数关口对于多方意义较为重大,短期围绕5000点震荡整理的可能性居多。(华泰证券)

逢低可逐步加仓

第一权重股中石油高开低走,抵消了中国中铁巨额解冻资金积极作用,周一收出较长阴线,成交量略有放大,理论上目前属于磨底阶段。但我们认为4800点附近是大盘中期底部。在投资策略上,我们认为,房地产股因集中利空,月线跌幅接近20%,是1996年以来最大月跌幅,短期回调充分,或面临机会。(国海证券)

资金面仍存在压力

昨日两市股指大幅高开,而后在中石油等权重股回落的带领下呈现震荡回落格局。当日申购中铁数万亿资金解冻也未对成交量形成有效放大,故近期在资金面仍会存在一定压力,市场短期延续震荡调整的概率相对较大,故建议投资者仍应注意控制好仓位,保持谨慎的操作策略。(万国测评)

半年线将有激烈争夺

周一市场出现了先涨后跌的走势,两市以阴线收盘,在成交量不断缩小,领涨指数的品种也变成三阴线股票的背景下,市场处于明显弱势整理状况,4873点半年线预期争夺激烈,市场宽幅震荡。主流热点:三线概念股。市场弱势,小盘的三线概念股成为短线资金参与的热点,小资金作短线可以瞄准这类品种参与。(北京首放)

大盘仍将进一步探底

由于主流资金依然观望,热点散乱,加上年末负面因素较多,致使指数仍旧震荡回落,预计后市大盘经过短期震荡后仍将进一步探底。技术上,指数在半年线附近的暂时企稳无法得到市场场外资金的认同,短期均线步步紧逼,迫使指数难以止跌。一线高价蓝筹股持续休整,指标股的不作为和热点的散乱导致市场无法形成翻多力量,投资者继续耐心等待不失为明智之选。(上海金汇)

耐心等待新热点出现

昨日沪深两市午后在中国石化、工商银行等权重股的带动下股指继续下挫。从盘面看股指目前仍处于缩量反弹的阶段,短线底部仍需要反复探明,投资者应当降低操作频率,耐心等待新的热点出现。比如,有色金属、煤炭,这些板块资金介入的迹象还是较为明显的,投资者也可根据这些主线来寻求机会。(汇阳投资)

短线可能再度急挫

周一股指大幅跳空高开,由于没有热点和板块力挺,因此股指呈现冲高回落的态势。从分时图上看,沪指从10点30分开始,呈现一路走低的态势,中途并没有任何反弹。尾市成交量明显放大,部分恐慌盘开始杀出。从形态上看,短期股指仍然可能下探半年线。多条均线均呈空头排列,不仅制约股指的反弹,对多方也是一个沉重的打击。因此,短线股指很可能再度出现急挫,但半年线附近有望获得支撑。(武汉新兰德)

■B股动向

震荡筑底 静候变化

◎中信金通证券 钱向劲

两地B股在A股市场的影响下,呈现回落调整态势。最终沪B指收报324.01点,下跌12.51点,跌幅为3.72%。深圳B股弱势态势更为明显,最终深成B指则收于5061.01点,下跌143.68点,跌幅达2.76%。

近期以来,B股市场持续处于调整格局之中,其调整诱因来自两个方面:一是市场本身存在技术调整的压力;二是同期海外资本市场普遍步入调整,尤其香港市场近期的回落,对B股市场股指重心下移产生了直接的拖累作用。

总体上,目前市况仍可持少量股票,操作上鉴于目前个股机会不多,投资者应谨慎,多看少动,静候变化。在后期震荡调整中投资者也没有必要恐慌,不必盲目地杀跌成长股,空仓者可以在股指频繁波动中择机吸纳有实质性题材或者成长性个股。主要是把握以价值投资为主线的操作原则。

08电力行业年投资策略：寻找外延式增长机会

中原证券研究所 潘航钧

2007年1-9月,我国发、用电量共创历史新高,分别同比增长16.4%和15.1%,供需基本平衡。预计2008年电力需求仍将稳步增长,但发电设备利用小时率仍将低迷。2007年1-9月,我国电源固定资产投资增速放缓,电源结构逐步优化。预计未来火电占比将逐步下降,水电、风电和核电将加快发展。2007年煤炭价格一路上扬,但物价上涨压力和电力企业利润增长率过高等因素令煤电联动计划搁浅。预计未来煤价仍将高位运行,局部电价调整可能取代整体煤电联动。电力行业受煤价上涨、煤电联动受挫等不利因素影响,内生增长受阻,因此给予行业“同步大市”的投资评级。

就估值而言,目前我国电力行业上市公司2006年市盈率在40倍左右,远超国际同类公司估值水平。但我们仍然可以寻找具有投资价值或者政策扶持的特色公司。

外延式增长机会带来想象空间

2008年整体煤电价格联动的可能性不大,电力上市公司的业绩增长主要依靠装机容量增加。资产注入和整体上市仍然是电力行业2008年主题,这一题材将实质性提升电力公司业绩水平,也给予市场更多的想象空间。

电力上市公司和控股集团对资产注入都有强烈的需求。对上市公司来说,资产注入对企业业绩提升有明显作用,同时企业的资产规模、成长性、盈利能力、竞争力、抵抗风险能力也将获得大幅提升。对集团来说,目前发电集团新建项目一般均由集团进行,经过几年连续建设,各集团拥有了大量盈利能力较强的新建资产,但同时造成负债率高企,现金流短缺的困境。因此,集团通过注入方式变现资产来缓解财务压力的需求非常强烈。

具备资产注入可能性的发电集团应该具有大量未上市、盈利较好的非上市资产,因而真正有能力进行资产注入的是包括五大发电集团在内的上市公司,其中中国电力的非上市资产比例最高,达72%,这就给资产注入带来极大的可能性。从盈利能力来看,华能集团、国电集团和中电投集团的非上市公司盈利能力都较强。

从各集团非上市部分的资产分析,除了华能集团外,其他各集团非上市部分的资产均大于上市部分一倍以上,其中中国电力的非上市资产比例最高,达72%,这就给资产注入带来极大的可能性。从盈利能力来看,华能集团、国电集团和中电投集团的非上市公司盈利能力都较强。综合来看,国电集团旗下核心上市公司国电电力(600795)获得优质资产注入的空间最大。拥有上市公司的非国电系央企只有国开投公司和三峡总公司。国开投公司旗下优质电力资产,除了二滩水电和广州蓄能、新力能源以外,都

已进入或将股权托管给公司唯一上市平台国投电力(600886),其资产注入预期最为明确。

三峡总公司拥有三峡、向家坝、白鹤滩、溪洛渡四座水电枢纽,其中三峡和溪洛渡水电站是我国第一、第二大水电站。三峡水电站共有26台70万千瓦大型机组,目前有18台已经投产,进入上市公司长江电力(600900)的仅有8台,未来资产注入的空间很大;溪洛渡水电站2007年11月7日开始截流,预计2015年可竣工投产。在国资委大力倡导整体上市的环境下,长江电力资产收购进度明显加快,今年上半年完成了7#、8#机组的收购,为公司带来业绩增长的同时,更使得公司长期发展前景更为明朗,风险溢价大大降低。

地方发电集团要保全自己,增强央企并购难度,需要以上市公司作为融资平台实行资产注入乃至整体上市。地方发电集团及其下属上市公司大多具有“大集团、小公司”的特点,资产注入的潜力很大。京能热电(600578)所属集团非上市资产占比最大,有可能在香港整体上市。其次,豫能控股(001896)、川投能源(600674)的资产注入空间也很大。在国电集团主导的电力行业,股权激励也将促进发电集团走向整体上市。目前电力公司中仅宝新能源(000690)一家实施了股权激励,国电电力(600795)也提出了推进管理层

股权激励的方案,存在集团整体上市预期。

综上所述,资产注入、整体上市将是2008年电力行业主题,可关注具有资产注入空间和可能性的国电电力(600795)、国投电力(600886)、长江电力(600900)、豫能控股(001896)、川投能源(600674)等上市公司。

独特优势未来发展值得关注

除了资产注入带来外延式增长的公司以外,有着政策扶持和独特优势的电力公司也可关注。今年以来,节能减排已被摆至前所未有的战略高度,推动电力行业节能减排的政策和措施也频繁出台,“节能环保”将成为电力发展的主旋律。

部分重点电力行业上市公司盈利预测及投资评级

公司简称	每股收益(元)				每股净资产(元)	股价(元)(11/2收盘价)	市盈率(倍)				市净率(倍)		投资评级
	06A	07E	08E	09A			06A	07E	08E	09A	短期	长期	
长江电力	0.44	0.63	0.75	2.97	17.71	40	28	24	5.96	买入	买入		
国电电力	0.43	0.63	0.73	3.84	16.17	38	26	22	4.21	买入	买入		
金山股份	0.25	0.59	0.72	3.29	15.60	62	26	22	4.74	增持	买入		
宝新能源	0.73	0.53	0.93	4.51	19.71	27	37	21	4.37	增持	买入		
华能国际	0.46	0.51	0.60	3.47	13.86	30	27	23	3.99	增持	增持		
国投电力	0.51	0.61	0.66	3.85	15.39	30	25	23	4.00	增持	增持		
桂冠电力	0.23	0.30	0.50	2.40	12.40	54	41	25	5.17	增持	增持		

资料来源:中原证券研究所