



■渤海投资

节能减排
寻找冬播的种子

◎渤海投资研究所 秦洪

随着A股市场的止跌企稳,越来越多的投资者加入到冬播的行列。而冬播的对象不仅仅局限于年报行情,更着眼于来年的新生投资,而类似于节能减排所带来的新产业亮点无疑具有较大的吸引力。

节能减排助力行业洗牌

打开电视、翻开报纸,细心的投资者可能有一个感觉,节能减排的产业政策已落实到操作层面,电视画面上不时出现关闭小机组的爆破场面,也可以从报纸中看到浙江等地关闭落后产能的信息,比如小水泥厂、小造纸厂、小印染厂等等。由此可见,节能减排的产业政策正在向纵深发展,从而会对相关产业产生重大的影响,催生行业重新洗牌。

之所以如此,是因为在短期内,行业的供求关系是稳定的,而关闭了落后产能以及高污染企业,相当于减少了市场供给。而由于市场的需求有时是刚性,在短期内是相对不变的,所以,市场的供求平衡迅速发生失衡,从而会推动产品价格的上涨。同时,关闭小水泥厂、小造纸厂等落后产能,也会使得行业的集中度发生重大改变,因为大的企业拥有先进的生产线,节能环保,所以,可以获得更高的市场占有率。这相当于从一个新的角度,提升了行业的集中度,自然有利于行业内优势企业的盈利能力的提升,以及为行业内优势企业的发展提供了有利的外围环境。所以,无论是行业分析师还是中小投资者,均对节能减排的产业政策给予了极大的关注激情。

重点关注两类个股

有意思的是,洗牌的效应其实在股市已有所体现,比如化工、造纸等产品价格的上涨就是如此,其中新和成、浙江医药、天药股份等品种就得益于产品价格上涨所带来的做多动能,股价在近期反复震荡盘升。正因为如此,笔者认为,节能减排的产业政策效应开始显现,未来必然会带来新的投资机会,就目前来看,有两类个股的投资机会可能更为明朗一些。

一是产品价格开始复苏的个股。主要体现在上述的造纸业股、化工股、化学原料药股。其中那些对产品价格波动较为敏感的个股更是如此,如太阳纸业。行业分析师研究报告称,目前拥有30万吨吨板板纸,由于近来产品价格持续上涨,如果产品价格上涨500元/吨,意味着新增1.5亿元的毛利,而该股总股本也不过只有3.59亿股,所以,盈利增长前景乐观。而浙江医药、新和成、天药股份、浙江龙盛、德美化工也是如此,净利润对产品价格波动较为敏感,可以继续跟踪。

二是受行业结构的变化有着积极影响的个股。比如水泥行业、电力行业、焦炭行业等,由于关停并转力度的加大,这些行业的供求关系继续有利于行业龙头企业,比如焦炭行业,一旦节能减排政策落到实处,就会使得小焦炭厂难以生存,因此就为焦炭行业的发展营造了一个平和的氛围,有利于焦炭行业的发展,所以,安泰集团、煤气化、山西焦化等个股可继续低吸纳。而从事于味精产品生产的莲花味精也可重点跟踪,因为媒体报道称,目前完全达到国家环保标准的味精公司,在全国不超过4家,产能占全国味精产能不超过30%。因此,一旦环保标准得以落实,将使得味精产能大幅减少,产品价格或将上涨,从而带来较强的投资机会,建议投资者可跟踪。

■热点聚焦

结构性调整孕育个股牛市

◎阿琪

随着中石油在30元附近抗跌效应的初步显现,大市行情也开始寻求企稳,尽管目前再次进入强势行情的趋势还不明朗,但已有一些低市盈率、高增长预期的股票开始批量地蠢蠢欲动,这一方面显示整个市场的牛市温度仍在;另一方面也说明以个股牛市来替代指数牛市将可能成为下一阶段行情的主要特征。

机构存疑虑 行情有反复

相对于普通投资者,当前阶段的机构投资者显得更加谨慎一些,这也说明尽管行情有反弹的要求和机会,但还难以产生规模性行情。其原因在于理性的机构投资者还普遍存在一些忧虑,主要是:①欧美次级债在今年四季度和明年一季度进入损失确定的高峰期,进而影响到欧美的实体经济,导致我国出口增速放缓,加上国内宏观调控力度的进一步加大,上市公司盈利增速可能回落;②货币政策已经从“适度从紧”转向“从紧”,并且在经济“亮黄灯”之后,经济与市场领域的政策风险在加大;③年内处于货币的高度紧缩期,与此同时,在行情转入调整阶段后基金的赎回压力与日俱增,在IPO持续高密度发行

下,市场的资金压力明显增加;④美国经济放缓对中国的影响可能从2008年上半年开始逐步体现,而2007年系列紧缩政策的滞后效应可能会在明年表现出来。因此,尽管市场的估值泡沫随着行情的调整已经得到较大程度上的压缩,市场流动性预期仍是非常乐观,但当前时期的机构投资者很难下决心去大规模地买入价格并非明显低估的股票。另外,作为有着完整投资系统和严明投资纪律,以月度为最短投资周期的机构投资者,在10、11月份刚刚完成规模性减持策略后,还不太可能“180度大转身”马上再作出规模性增持的举措。显然,就机构投资者阶段性的谨慎思维和不作为的行为来看,后期行情在大框架上可能仍有反复的过程。

A股仍牛市 个股唱主角

尽管机构投资者目前有疑虑,暂时不作为;尽管已有部分投资者开始怀疑是不是进入熊市了;尽管后期行情可能仍会有反复;但A股市场仍处于牛市周期,当前行情是牛市周期中的调整,这一点是不容置疑的。因为,判断市场转折的宏观经济“亮红灯”或经济增速明显减退、上市公司利润零增长或负增长、人民币升值与日俱增,在IPO持续高密度发行

高居等“牛熊标志”并未出现。相反,宏观调控将会使我国经济增长得更加稳定;上市公司利润增长率虽然有回落趋势,但仍处于增长周期之中,根据一致性预期,上市公司2007、2008、2009年的盈利增速大致在60%、30%、20%左右;人民币升值更是有很长的路要走,且有加速升值的趋势;尽管目前处于加息周期中,但相对CPI的通胀指标仍是处于实际负利率状态,市场的流动性依然十分充裕。因此,A股的牛市周期并未结束。只是,在宏观调控时期,在公司利润从高速增长到稳定增长的拐点时期,在人民币稳步升值到加速升值的节点阶段,行情的节奏与结构需要调整;在经过2年多的饕餮大餐之后,行情的内容也需要调整。如果说前两年的“彪悍牛市”是股市借股改的制度变革,对前十几年宏观经济成果作了一次迅速纠错;那么,未来的行情将更多地展现对将来经济和公司利润增长的预期。因此,将来的行情特征将更多地体现为“指数循环上涨,但难以单边飙升;个股牛市机会远大于指数牛市的机会”。

攻守皆有备 盘算图来年

关于本轮调整的幅度,部分

投资者预期在4700点一线,大部分专业机构预测在4500点左右,极端的预计在4000-4200点之间。这无非告诉我们:行情进一步下行的空间已经不大,在4700点之下将是行情寻求软着陆的区域。同时,由于美元进一步降息已成国际共识,这进一步降低了人民币升值的可能性。因此,行情将进入“再跌更安全”、“压制越长弹性越大”、“寻求阶段性着底”的阶段。从近期行情的内容看,银行、保险、地产、航空等股表现出众,这更进一步强化了无论行情结构如何变动,人民币升值仍是主线的投资理念;而核电、风能等行业股开始逞强,说明市场已经注意到宏观调控下经济发展重心将转型的趋势;而随着有色、原材料的景气度回落,电子器件类股票纷纷走出被长时低估的状态,更是上下游行业景气度此起彼伏关系的具体反应;创投概念股的兴起,显然是朝着明年可能开设创业板的方向而去的。就已有的这些行情内容看,足以显示出在岁末年初来临之际市场已经在为明年的行情作盘算了。因此,在大盘寻求着陆、个股结构性调整中孕育新生命的状态下,相应的投资策略已经有必要从之前的“防御至上”转为“攻守兼备”。

■老总论坛

B股猜想:搞个国际板如何

◎申银万国证券研究所
市场研究总监 桂浩明

这几天,A股市场出现了探底回升的走势,引起了很多投资者的关注。其实,就近期的行情而言,上涨力度更大的应该是B股。从两市的具体状况来看,在短短4个交易日中,沪市B股的最大升幅是16.77%,深市B股的最大升幅是21.86%,均远远超过两市的A股反弹幅度。于是,也就有人提议:现在最应该配置的应该是B股资产。

不过,话虽然这样说,但对于B股为什么会如此强劲地上涨,却很难讲出几条现实的理由。虽然B股现在的估值水平要比A股低了不少,有的甚至可以和H股一拼。但是,由于B股市场本身所存在的制度性缺陷,使得这些利多因素很难对B股的上涨行情构成可靠而持续的支持。以往,每当人们谈到B股时,都会不约而同

地提到需要为B股找寻政策定位,也就是明确它在未来的发展方向。而在很多研究报告中,所给出的建议无非是尽快对B股进行改革,让它与A股合并。当然,提出这样的建议是有道理的,而且对B股来说也确实是一条容易让人产生联想的出路。今年5月份,沪深两市的B股曾经走出过一轮大行情,当时的推动力,除了是B股与A股的价差之外,最主要的就是人们对于A、B股合并前景的憧憬了。但是,理性的投资者也都清楚,要真正进行A、B股合并的操作,难度是很大的,这里存在太多的法律与法规制约,不是短时间可以做好并且做完的事情。

不过,人们也不妨换个思路来考虑B股的政策定位问题。譬如说,现在有关方面不是在考虑引进海外企业到境内上市吗?这样一来恐怕在沪深交易所就要开出一个国际板了,否则海外企业在境内

用人民币交易,这不又变成了人民币在资本项目下的自由兑换了吗?而如果真要搞国际板的话,其实不用另起炉灶,B股不就是现成的吗?按照这个思路,B股倒是可以利用交易所走向国际的机会,绝处逢生,获得一个大发展的机会。事实上,现在境内外汇这么多,放到海外去投资又怕控制不好,将它引导到境内的B股市场,通过投资在此上市的境内外企业,也能够起到分流资金、吸收流动性的作用。实际上,今年5月份以后,也就一直有人提出,B股不应该和A股合并,相反要努力突破原有的条条框框,争取新的发展。换言之,现在境内机构投资者是不能买卖B股的,这种很落伍的政策早就应该改变了。如果B股有望向交易所的国际板发展,那么允许机构投资者介入也是顺理成章的事情。时下境内资金可以通过QDII到海外市场投资,将这部分

资金引导到B股市场来,更不应该有什么障碍。在QDII出师不利的情况下,人们是否也应该放开思路,从发展B股的角度来考虑外汇投资问题呢?

当然,与B股和A股合并一样,要把B股改造为境内交易所的国际板,同样不是一件容易的事情,这里也存在很多需要克服的困难。现在,最多只能说在解决B股问题上,人们又多了一条思路。也正是有了这样的思路,所以B股受到了关注,因此就有了相应的行情。当然了,在B股政策尚不明朗的情况下,以此为题材盲目炒作B股是不理性的。但反过来讲,着眼于发展的角度,对B股寄予更多的关注,还是十分必要的。现在,B股总体上位置仍然不算太高,短线行情虽然有所调整,但强势格局未变,确实很值得投资者好好重视。合理配置B股,是布局2008年的重要一环。

■投资策略

次新股投资短线为宜

◎九鼎德盛 肖玉航

从今年整体来看,中国沪深A股新股一级市场不败神话仍在热演,而就二级市场表现来看,除少部分品种表现强于上市开盘价外,绝大多数出现了较大幅度的下跌。

从沪深新股上市情况来看,中国国航、兴业银行、中国人寿、中国平安等出现了新股开盘后上涨的趋势。从趋势产生的原因来看,一方面得益于市场总体强势,更重要的是品种经营业绩的大幅提升,尽管一些品种业绩提升来源于投资收益,但其上涨仍然

是对业绩预期及回报的反映。从新股目前的发行来看,大多数公司发行市盈率在20-30倍之间,上海主板发行价主要集中在26倍左右,深圳中小企业板品种集中在30倍左右。从能够产生机会的品种来看,主要体现在经营业绩和预期上,比如深圳中小企业板的东华科技、石基信息、澳洋科技等,其上市后产生了一定的投资机会,而这种机会的取得正是良好业绩预期及成长性的一种体现。但就随后机会创出的高点来看,其动量P/E也已高达80-150倍。因此其沪深A股一些能够表现机会的品种仍然得益于业

绩增长预期。

但从中国股市未来发展来看,新股不败的神话迟早会破灭。新股今年以来特别是中小企业板的股票,大多数高开后就成为年度高点,有的走出了年度熊股,尽管市场仍在修正之中,但新股50-300倍的P/E仍然大面积存在,其中不少品种仍然面临较大的回归风险。近期市场的新股风险更加突出,比如近期上市的

中国石油、智光电气、江特电机、辰州矿业等一大批新股,其开盘后形成高点出现的重挫使得二级市场介入的投资者损失极大。就目前A股市场上众多新股所形成的极高P/E来看,总体性风险大于总体性机会,参与其中要适度而短线为佳,密切关注基本面向动,避免过多资金沉淀其中应是投资者的首要考虑的新股投资策略。

机构论市

4800点附近构筑底部

上证指数在5000点至4800点区间震荡徘徊一周多,但短期多方立即展开反攻的时机似乎不成熟。如果股指再度回调不创新低,阶段性底部得到逐渐认同,然后会酝酿反弹行情。自从11月2日失守20日均线后,至今压得大盘步步退让,估计此线在12月有被收复的希望,近期可持股等待反弹。(申银万国)

市场机会开始逐步增多

近期市场政策面逐步回暖,昨日上投摩根公司决定恢复旗下两只基金的日常申购业务,此外市场还有关于新基金发行即将开闸的乐观预期。持续领跌的中国石油在连续跳空下行之后,终于在30元处开始止跌企稳。此外,银行、地产、有色等板块也开始走出反弹行情,预计短期股指有望展开反弹行情,市场机会开始逐步增多。(方正证券)

短期做空动能有所减弱

虽然周二中石油继续保持弱势,但在钢铁等板块带动下,大盘顽强收阳,多方力量有所增强。不过,目前成交量未能持续放大,显示多方对于后市仍较为谨慎。关注前期跌幅巨大的有色金属板块等能否出现较大反弹机会,如市场不能出现激发市场人气的热点板块,则大盘仍有再度确认半年线支撑的可能。(华泰证券)

技术指标有转强迹象

从周二盘面来看,石油、钢铁、有色金属、金融、地产等主流板块表现较为突出,是推动大盘反弹的主要力量。技术上看,大盘近日底部的成交量略有放大,短期均线下降速度减缓,均线趋于走平,有利于股指继续反弹。但周二成交量不足,特别是新股的发行,对二级市场资金面的冲击是确定的。预计短期均线趋于走平,技术指标有转强迹象,大盘短线在4800点至5000点区间震荡筑底。(国海证券)

指标股仍是市场风向标

两市大盘大幅高开,随后在指标股的带动下展开反弹,但由于整个指标股板块缺乏持续的向上动力,短线指数冲高乏力。整体看,当日股指有所反弹,主要是指标股走强所致,可见指标股仍然是市场的风向标,目前市场信心恢复需要一个过程,在量能放大迹象不明显,个股走势持续性也有待观察。后市可继续关注未来增长预期相对明确的优势企业,例如金融、房地产、旅游、能源等行业。(万国测评)

恢复强势的路程还很长

周二市场出现震荡上涨的走势,但股指在半年线附近反复争夺,成交量始终处于地量,表明市场要恢复强势上涨的路还很长。主流热点:金融板块。资金流向显示,金融股成为资金流入最多的板块。从走势上来看,不少金融股已经经历了一个完整的下跌过程,目前正在构筑底部区域,不断涌进的资金,有望逐渐抬高金融股股价。(北京首放)

短期围绕半年线弱势整理

昨日大盘有转强迹象,但是冲高回落表明短期市场仍难以摆脱调整以来形成的弱势格局,预计后市还将围绕半年线附近震荡。首先,交投延续近期形成的不断萎缩状态,没有改善迹象;其次,政策面还没有出现使市场较多的兴奋点;最后,短期基金赎回压力对大盘转强形成较大的压力。综合来看,短期技术面探明底部,但是做多动能不足。(杭州新希望)

更多资金仍处谨慎观望中

周二大盘走出了先扬后抑的反弹回落行情,对此我们认为短线大盘将在半年线附近反复横向往震荡,等待最终的方向选择。但目前盘面出现的所谓热点都不具备持续走强的能量。技术上,虽然当日金融、地产的主要做多热点量能明显放大,但市场总体量能水平却未见起色,显示新股发行的抽血压力以及短期均线的层层压力,造成半年线附近更多资金仍处谨慎观望之中。(上海金汇)

筑底是一个反复震荡过程

周二股指小幅跳空高开后一路震荡上行,虽然尾市有所回落,但最终沪综指仍以小阳报收,从形态上看,股指的运行重心在不断抬高。虽然周二的上影线偏长,但并不影响股指的整体运行趋势。我们认为底部是一个反复震荡确认的过程,用时间换空间的方式,可以在一定程度上减轻市场的伤害。在经过反复的震荡后,底部将更坚实。(武汉新兰德)

■B股动向

冲高回落 缩量下探

◎中信金通证券 钱向劲

周二沪深B股冲高回落,与A股呈现出截然不同的运行格局。从全日交易情况看,早盘B股指数以352.57点高开,最高摸至357.6点,之后随着个股回落,B股指数基本呈现单边下行走势,最终沪B以346.86点报收,下跌5.53点,跌幅为1.57%,深成B指则以5499.89点开盘,最终以5447.83点收盘,下跌62.96点,跌幅为1.14%。整体看,此前出现四连阳的B股市场两大股指出现回调,市场获利兑现状况明显,也显示了近期多方量能消耗较大。

大盘短期已经反弹至重要均线附近,压力有所加大。不过成交量与周一放量大幅相比,出现明显萎缩。从盘面观察,多数个股下跌,沪市方面上涨家数仅7家,下跌43家,其中权重股振华B继续拖累大盘,跌幅为2.91%;深市有14家上涨,39家下跌,权重地产股万科B跌幅达1.83%,对市场影响较大。