

■渤海投资

煤炭股行业前景依然乐观

◎渤海投资研究所 秦洪

昨日A股市场宽幅震荡,其中煤炭股更是大幅回落,成为昨日的做空主力,其中开滦股份、盘江股份等品种跌幅居前,那么,如何看待煤炭股的如此走势呢?

意外信息不改行业乐观预期

对于昨日煤炭股的急跌,笔者认为很大程度上是意外的政策信息,尤其是相关部门关于不排除对煤炭进行产品价格管制的提法,迅速让各路资金对煤炭股的未来走势产生了怀疑。但是,有行业分析师分析认为,这种政策出台的概率并不大,一方面是因为煤炭市场化的趋势已形成。另一方面则是因为导致煤炭运输不畅的天灾终将过去,因此,煤炭的价格管制的可能性并不大。所以,不改行业的乐观预期。

而煤炭股行业景气的乐观预期主要体现在煤炭产品价格走势上,近期秦皇岛煤价大涨,中转地秦皇岛大同优混、山西优混和山西大混价格较上周分别上涨45元/吨、30元/吨和45元/吨,近一个月分别上涨75元/吨、55元/吨和55元/吨。从而隐含着煤炭股在08年上半年的业绩仍将相对乐观。

同时,从中长期角度来看,支撑煤炭行业景气的支点依然强劲有力,一是煤炭在我国能源结构中的不可或缺的战略地位,煤炭在我国能源结构中具有不可替代的战略地位,因此,煤矿资源价值将得以重新评估。

二是国家关停小煤矿的政策将抑制煤炭产能的增长。据国家煤矿安全监察局数据显示,2005年以来,全国共打击取缔非法生产煤矿、非法采煤窝点17000多处,关闭各类小煤矿11155处,累计淘汰落后生产能力2.5亿吨以上。因此,即便考虑到当前大型煤炭企业的产能扩张等因素,08、09、10年煤炭的供给速度有望以8.80%、9.50%、9.50%的增速发展。但相对应的是,08、09、10年,充分考虑节能降耗政策的继续推进将使主要耗能产业工艺结构不断优化,电力、钢铁、建材等下游行业煤炭需求仍然维持8.8%左右的复合增长率。如此数据为难看出,煤炭供需很可能重新出现缺口,从而支撑起未来煤炭价格的上涨,煤炭行业的中长期行业景气仍可相对乐观。

大盘下跌带来战略性投资机会

正因为如此,煤炭板块在07年以来,一直领涨于大盘,尤其是中国平安、大同煤业、潞安环能、平煤天安等优质煤炭股上市后的积极刺激下,煤炭股在07年下半年更是成为传统行业的领涨品种。但这也使得此类个股的估值一度高企,部分个股的动态市盈率甚至达到60倍,如此就抑制了其投资机会。

但考虑到前文提及的煤炭股广阔的发展空间优势等因素,煤炭股的下跌并不是趋势的改变,故随着股价的急跌,估值区间渐趋合理,如此就有望带来投资机会。与此同时,煤炭股还有两大题材,一是产品价格超预期上涨的题材预期。二是煤炭股的控股股东大多实力雄厚,因此,存在着进一步注入的预期,如此就赋予煤炭股更高的涨升空间预期。所以,煤炭股进入估值合理区间后,或将面临着较大的投资机会。

其中,两类个股建议投资者跟踪。一是产能扩张明显的个股,主要包括自有资金投资的煤矿产能扩张以及存在着注入预期的煤炭股。即在在建产能大,可能对外并购、资产注入、整体上市的大型煤炭股,如大同煤业(塔山逐步达产、集团资产注入预期)等品种,而潞安环能、平煤天安、西山煤电、露天煤业、盘江股份等也有类似特征。

二是新近介入到煤炭开采的个股,此类个股大多是煤矿资源丰富的相关区域的上市公司,比如说新疆的青松建化、中泰化学,他们本身也是高耗能产业,通过向煤炭行业的渗透,可以降低成本,提升盈利能力,此类个股的投资机会较为乐观,可跟踪。故有望向煤炭开采业渗透的富龙热电也可跟踪,毕竟该股也有信托股权资产以及与大唐集团合资热电项目的未来业绩增长点,可低吸持有。

■热点聚焦

三大因素“雪压”年线

◎张恩智

周三上证指数一度下跌125点,但在年线的支撑下,大盘尾盘有所回升,以下跌40.09点报收。展望后市,股指在年线附近还会有反复争夺,资金面、基本面有一定的调整压力,市场机会相对有限,我们还是应该采取稳健的防御性策略。

年线面临诸多利空考验

周三上证指数收于4417.85点,而250日线则位于4384.38点,盘中上证指数最低达到4330点,所以虽然上证指数收在年线之上,但盘中已经击穿年线,未来一段时间内预计市场还将面临诸多压力,股指将围绕年线展开反复争夺。

首先,从资金面看,目前股市资金呈流出状态,对后市构成一定的压力。央行发布的数据显示,在股市楼市行情调整、新股发行减少、多次上调存款利率的累积效应释放和假期效应的共同作用下,2007年12月份中资金融机构新增人民币各项存款945.3亿元,同比多增811.7亿元,再创存款单月增量历史新高。而当月证券公司存放中资金融机构的客户交易结算资金减少1834.3亿元。以上数据显示,当前证券市场流出的资金甚至超越了12月份的新增存款总额,说明当前资金流出较为显著,短期弱势局面难以改观。

其次,在春节前后,非流通股解禁量骤然上升,也是年线争夺战

中的另一个不确定性因素。2008年是股权分置改革后非流通股解禁期的第3年,大量的非流通股将获得流通权,加上战略配售股解禁流通,非流通股流通的压力很大。根据Wind数据,2008年全年沪深两市预计将有1180批次限售股上市流通,涉及上市公司1080多家,预计解禁非流通股共1316亿股,占两市总股本接近6%;预计解禁非流通股市值占两市非流通股市值比为13%,占两市总市值比为8.09%。与2007年相比,2008年预计解禁的非流通股数量约为2007年的1.66倍,市值约为2007年的2.05倍。由于这些非流通股的总市值超过1300亿股,在弱势格局下,无疑是大盘难以承受之重。值得注意的是,2008年2月份和3月解禁的市值也均超1000亿元,而且金融等大盘蓝筹居多的行业,非流通股流通规模较大,对指数的影响较大。

第三是技术面。从节前走势看,年线争夺战的焦点还在于短期均线。历史经验证明,我国A股市场的大趋势总是沿着5日均线运行,牛市贴着5日均线上方运行,熊市则贴着5月均线下方运行,有效跌破该均线就标志着趋势的结束,或者是牛市中的中期调整。2007年10月以来的调整大盘在11月便跌破了5月均线,并且月线收于5月均线之下,这是自2005年12月向上突破该均线来第一次,这标明本次调整属于牛市当中的中级调整,除非短期内迅速收复短期均线,否则从技术上看调

■投资策略

跳出二级市场找底部

◎东方智慧证券研究所 黄硕

暴风雪的冬日里,何时天晴?暴跌的日子里,底在何方?身处二级市场,我们的眼界受限于每日盘中的涨跌,看问题难免片面。不如,换个角度来看,看看上市公司的新做法,看看手中握大量筹码的大非们的想法,再看看一级市场打新资金的想法。换个角度多想多看,有助于身陷二级市场的朋友们开拓视野,以辨明真假底部。

再融资也是一种套现

从元月1日至29日,A股市场有26家公司提出了再融资预案,总计金额2233亿元。去年同期,已经实施再融资的只有13家,融资金额为98亿元;而今年一月份已实施再融资计划的公司有27家,总计金额456亿元。相比较而

■板块追踪

金融股集体重挫事出有因

◎武汉新兰德 余凯

股市犹如这个寒冷的冬天,暴跌几乎成为常态,周三两市金融股全线出现重挫,兴业银行、招商银行、民生银行、浦发银行、深发展等银行股纷纷居于涨幅榜前列,中国人寿在公告年度业绩预增的情况下,复牌后依然大跌,至收盘的跌幅仍超过6%。从盘中观察,金融股的暴挫一度引发了市场的高度恐慌,上证指数一度曾跌破年线,之后中国石油的小许上涨才暂时稳定了大盘的跳水趋势。我们认为,金融股的暴跌是以下几方面的因素叠加所致。

次贷危机蝴蝶效应显现

其一还是美国次贷危机的蝴蝶效应。次贷危机对金融市场的影响正日渐显露出来。虽然高盛公司今年1月发布了一份研究2008年亚洲银行及金融股的报告。报告中高盛经济学家认为美国将陷入经济衰退,但亚洲各国及其金融股不会受太大影响,然而“脱钩论”并不能完全奏效。据最新报道,美国联邦调查局(FBI)公布,14家公司因在从事次贷相关业务时涉嫌欺诈以及从事内幕交易正在接受调查。

言,今年上市公司再融资规模与节奏明显加快。

上市公司再融资数量规模加大、速度加快是什么意思呢?意思是上市公司认为目前市价尚处于高点,所以上市公司积极加大公司股票供应。说到底,上市公司增发新股与机构减持股票的真实意义是一样的,都是“套现”。不过,这也应该是A股融资的最后一轮盛宴了。要知道,全球IPO的风向已经变了:据彭博数据显示,截至昨日,全球共有28家公司在1月份宣布延迟或是取消上市计划,数目为10年以来最多的,而今年的1月份也将成为香港市场近10年来唯一没有新股上市的一月份。

解禁股抛售是不看好后市

从上市公司披露的信息中不

难看到,在此轮跌势中,主动抛售

的不仅有持股比例不足5%的“小非”,还有持股比例在5%以上的“大非”。而根据Wind资讯统计,2月份总共有113家上市公司的限售股解禁,解禁数量为58亿股左右。初步估算,2月份的解禁规模将超过3000亿元。虽然全年真正的解禁高峰在四季度,但2月份解禁的规模仍是上半年中,唯一单月解禁额度超过1000亿元以上的月份。

据市场经验判断,减持行为和解禁并不同步,但与市场的情绪较为吻合。市场的震荡中以及调整后的一两个月,股东的减持行为会有所增加。事实上,2007年解禁股套现的并不多,而那时绝大多数股票的价格比目前要高。因此,解禁股加快抛售步伐及长线筹码“出笼”的根本原因也许在于人们对后市的预期较为悲观。

资金面临再融资压力

其次,目前国内金融类上市公司的再融资计划对资金面的压力也不容忽视。近期有一个现象值得深思,那就是去年增发即涨的现象目前已经彻底改变,资产注入不仅不是市场追逐的对象,反而正成为做空的主要动力之一。中国平安日前发布消息,集团董事会已审议通过

还将延续。

局部性投资机会依然存在

虽然近期A股走势显著偏弱,但从周边市场来看,目前也不是完全没有机会,截至到北京时间周三下午,美国股市已经连续2日显著上扬,且两天内的累积涨幅就超过200点,这说明周边市场走势正在回暖,A股可能面临局部性机会。

从历史的经验来看,即便考虑经济衰退的假设,美国以及欧洲股市短期也已经调整到位,继续大幅影响A股市场的可能性不大。如1990年到1991之间和2001年美国出现了两次经济下滑,在90年到91年的衰退中,标准普尔指数从1990年5月最高点的361.23下跌到1990年10月1日的304点,区间跌幅为19%,其中,跌幅最大的7月至9月下跌14.07%。这说明,即使美股市场出现最坏的情况,其累积跌幅也很难超过20%,而目前A股市场的短期跌幅已经远远超过了美股的累积跌幅,A股再次受到美股影响的可能性相当有限。

而从A股市场的估值水平看,截至1月30日,A股前推12月的静态P/E估值水平已经不到30倍,而我们预计08年A股的净利润增长速度将达到30%以上,目前对应2008年的PE在25-28倍,A股估值基本属于合理范围,这为市场提供了基本面的支撑。因此,根据宏观和微观因素分析,即使按照我们相对保守的利润增长率30%

计算,在30倍市盈率条件下(对应PEG为1),沪深300指数08年底的点位为4800点,较目前点位有10%左右的溢价。所以,目前的市场点位并不算太高,市场估值水平大幅下移的空间将有限,A股未来将面临局部性的机会。

从盘面表现来看,在综合因素影响之下,近期A股市场呈现明显的“轻量级”特征,即中小盘股票要远强于大盘值股票,即使周三盘中指数下跌超过100点的时候,还是有不少中小盘个股顽强翻红,“八二”现象非常明显,周期性行业和大市值股票继续受到市场冷落,机会在于局部市场。如依靠内需推动的非周期性行业,和能够顺应和受益于政府调控政策的行业,如节能环保淘汰落后产能使造纸、建材、钢铁行业受益,装备制造、新能源、农业得益于国家扶持,医药行业得益于医改等。另外,节前年报和一季度盈利预期较高的公司,或有一定交易性机会。特别是,从各类投资者的普遍预期来看,市场对2008年的奥运题材充满了期望,普遍认为奥运会之前会有一次大的上升机会,因此在大幅下跌之后,春节前以及上半年奥运板块有一定的投资机会。

综合上述因素,上证指数在年线附近还会有反复的争夺,未来走势主要受负面因素的影响,但中期的下跌空间将会比较有限。2008年一季度业绩增速仍将保持较高水平,且仍将在市场的预期之内,并能缓解A股的部分紧张情绪。在这种情况下,我们采取相对保守的防御性策略。

打新资金的机会成本

海利得和国统股份上市时,参与其中的资金年化收益率只有2.18%、2.9%,已低于当周SHI-BOR4.8%的年化收益率,也低于3.933%的一年期存款税后利率。从机会成本分析,打新的资金实已亏损。市场一度认为,当二级市场出现调整之时资金会流向一级市场。事实并非如此。一方面中签率升高,一方面资金离场。这是因为近期国际与国内环境不明朗,造成投资者对新近上市企业未来成长性产生疑问,进而引发打新机构对公司上市首日涨幅产生担忧。央行6次加息,债券利率爬升,对于许多追求稳定保本的新资金无疑是另一种吸引。

目前看来,一级市场的热潮已开始缓缓减退,而二级市场的抛售大潮还未到来。看来,A股的底部还有一段距离,还要再等等。

来,上证指数已经下跌了1700点左右,跌幅25%左右,而同期的金融股尤其是银行股,跌幅并不明显。尤其像中国银行、工商银行这样同时在香港和A股上市的银行股而言,相关的H股跌停都非常明显,而对应的A股的下跌幅度却明显没有。以工商银行为例,其H股自去年11月1日以来的累计跌幅达36.87%,而同一时间段中,其A股的跌幅则只有20.54%。无独有偶,像中国银行、建设银行、中信银行、招商银行等两地上市银行股,几乎都有这样的情况。由此可见,A股市场上金融股也就自然有补跌的需要。

综合而言,金融股是市场的中流砥柱,其市值占了A股市场的很大比例,它的走弱对市场的影 响不小,相信此板块的走对大盘的未来有很大的影响。我们认为,虽然我国作为新兴经济体,金融领域的成长性值得高度期待,但是基于世界经济以及国内宏观经济的不确定性因素正在逐渐加大,金融领域的经营风险也值得警惕。换句话说,在新的形势下,A股市场上金融股的估值水平有待重估。至少从目前的情况来看,A股金融板块在短期内依然存在一定的下跌空间。

机构论市

大盘继续震荡筑底

股指由前期的反复震荡下跌将步入筑底阶段。从时间周期上观察,周四是自5522点高点回落以来的第13个交易日,投资者可重点关注第21和第34个交易日的时 间之窗。尽管阶段性的底部在何处较难精确判断,但在连续下调5波之后,做空的主要能量得到释放,接下来可能步入拉锯整理状态,一般而言,五波调整之后可能有反弹的机会。(申银万国)

做空动能有效释放

周三市场再度呈现大幅震荡走势,银行、证券、地产等依然延续惯性探底走势,盘中上证指数一度跌破250日线,并引发恐慌性跳水走势。由于近期国内的恶劣天气给中国经济运行带来压力,预计近两个月的居民消费价格指数(CPI)仍会处于高位,物价形势依然严峻。不过股指在经过前期大幅下挫之后,做空动能得到有效释放,同时还有美联储加息的预期,预计股指短期在年线位置展开反弹的概率较大。(方正证券)

延续弱勢盤整格局

周三大盘未能维持周二的强势,而且再创此波跌势以来的新低,尾盘收至4400点整数关口之上,成交金额比周二放大一成多。当日,大盘的日K线收出带长上下影线的小阴线,盘中一度跌破年线,目前年线在4384点附近显示有一定的支撑力度。各主要均线的空头排列继续发散,显示处于中期弱势格局。(西南证券)

短线出现见底信号

周三早盘曾出现高开高走,但煤炭股和金融股盘中急挫,是带动大盘下跌的主要力量。我们认为,强势股补跌是大盘短线将见底的信号。另外,房地产股近日表现活跃,表明人民币升值的潜在推动力或将作用市场。加上大盘两年来首触年线,围绕年线应该有所支撑。因此,短线来看,盘面和年线支撑均支持大盘反弹。(国海证券)

超绩优股有望反弹

周三市场出现宽幅震荡格局,指数弱勢整理,但市场正在逐步恢复活力,年线支撑具有一定力度,我们认为近期有望出现技术性反弹。周四如果周边股市有利好消息刺激,大盘有望震荡上涨。主流热点:超绩优股。我们认为这类品种处于缩量下跌态势,机构在近期并没有明显减仓,后市一旦反弹,超绩优股将成上涨主力军。(北京首放)

短期仍将消化整理

周三两市大盘冲高回落,金融股跌幅居前,沪指盘中一度击穿年线支撑,这是近两年首次跌破此区域。短线来看,美国次级债危机对银行业的负面影响仍然存在,周边股市动荡不安,国内部分省市遭遇罕见的雪灾,投资者持股信心不足,短线大盘在年线区域将反复震荡,市场近期将以低位反复消化整理为主。(九鼎鼎盛)

蓝筹股再现中期介入点

短期大盘的回落使多数个股的调整幅度均超过大盘或者与大盘同步,但从整体情况看,尽管大幅调整,估值水平依然较高,后期仍有向下空间。但是近期的调整也使部分个股进入中期介入点。通过对沪深300和上证50进行观察,部分权重股的07年的市盈率已达到23倍左右,投资价值已经显现出来,建议可逢低为中期行市布局。(杭州新希望)

总体态势依然偏弱

周三在美国股市继续上涨以及新股资金解冻的刺激下,沪深两市大盘高开,并一度上冲到5日均线附近,但是随着在以招商银行、中国人寿为首的金融股的大跌影响,大盘指数急速下挫,疲弱市道再现,预计年线还有争夺。春节长假即将来临,考虑到节日期间基本面可能存在的 不确定性,场外资金会采取相应的观望策略,同时由于上档套牢盘压力较重,预计年线附近走势仍将反复。(上海金汇)

警惕最后的空头陷阱

周三,沪综指在午盘成功击穿年线,在创出近期的新低后,抄底资金介入引导股指震荡走高。成交量较上一交易日出现放大。但较10日和20日均量仍然相差较为明显。目前股指距离多条均线也有较大的偏离,短线有望产生一波强势的反弹。从指标上看,目前KDJ指标中K、D、J等值均处于低位,一旦小幅反弹都有可能导 致KDJ低位出现交叉。所以,多因素都预示股市将出现反弹。操作上可以选择部分近期超跌个股或热点板块介入。(武汉新兰德)

■B股动向

均线压制 窄幅震荡

◎中信金通证券 钱向功

周三沪深两地B股冲高回落,小幅收低。从全日交易情况看,B股早盘受沪深A股市场大幅向好影响出现高开,随后展开上攻,盘中一度大涨超1.3%,深成B指的涨幅更是一度冲高至2.20%,但很快出现小幅杀跌,主要是受5日均线压制。同时A股市场金融板块受累于中国人寿大幅低开的影响,B股市场也尾随A股市场出现下探。盘中个股略有活跃,但反弹力度依然有限,场内热点也显得比较散乱。

整体来看,沪B大盘在接近年线位跌势趋缓,美国及周边股市上涨也对B股企稳有一定帮助,不过权重股表现欠佳,个股反弹的力度有限,显示投资者的上涨信心不足,毕竟市场恢复需要时间,预计后市还有反复震荡修复形态的要求。目前,投资者还应继续控制仓位谨慎操作。