



## ■渤海投资

铁矿石涨价  
钢铁股面临考验

◎渤海投资研究所 秦洪

近期钢铁股反复震荡走强,尤其是昨日钢铁股在铁矿石价格大幅提升的预期下仍然顽强走高。但有观点认为,铁矿石涨价将大幅度提升钢铁行业的生产成本,从而抑制钢铁股的弹升行情。那么,如何看待这一观点呢?

## 铁矿石涨价考验钢铁股

从静态角度来看,业内人士的担心并非全无道理,因为据中钢协统计,2007年我国全年进口铁矿石38309.33万吨,比上年增加5679万吨,增长17.4%。去年12月份进口铁矿石到岸价最高超过190美元/吨,综合平均到岸价125.28美元/吨,创历史新高价位。也就是说,如果铁矿石涨价即便没有达到65%的令人恐怖的高度,即便50%,也就意味着2008年的铁矿石平均到岸价超过180美元/吨,意味着境内钢企将多支付60美元/吨的铁矿石成本。如果2008年进口量仍然以2007年38309.33万吨推算,则意味着钢企将多支付229.86亿元的成本。

据中国钢铁工业协会会长张晓刚在钢协2008年(扩)会议上透露,在2007年,钢铁全行业(黑色金属冶炼压延加工业)预计实现利润1900亿元,如此的数据不难看出,就单铁矿石涨价将吞食2007年钢铁企业净利润的10%强。如果再考虑到从紧货币政策等因素,所以,这的确考验着钢铁股在2008年的业绩增长。

## 钢铁股或将化险为夷

不过,行业分析师的研究报告显示,固然要重视铁矿石上涨对境内钢铁企业盈利能力的考验,但也不能盲目悲观。一是因为铁矿石在近年来一直处于快速上涨的趋势中,钢铁股通过产品价格的上涨等因素已初步转嫁了成本的压力,在2007年下半年的钢材价格上涨趋势中就显示出这一点,因此,从动态角度来看,相信钢铁股在2008年也能够通过产品价格上涨的方式部分化解铁矿石上涨的成本压力。毕竟在近年来调控政策中,未有新钢铁企业进入,钢铁产能扩张速度趋缓,由此使得行业的产品定价能力较强。而且国际上钢铁价格也在近期持续走高,为境内钢铁企业的提价营造了极佳的氛围。

二是因为不少钢铁企业与境外铁矿石生产企业签署了长单,通过长单可以部分化解了铁矿石快速上涨的压力。与此同时,境内钢铁巨头也在积极进行境外的合作开矿,加大对铁矿石合同定价的话语权影响力,也有望部分化解铁矿石产品价格上涨所带来的压力。故目前谈判的铁矿石价格可能会对中小型钢铁企业产生较为沉重的打击,毕竟他们拿到长单的能力有限。据资料显示,在2007年,使用自产铁矿石占比50%以上,或进口矿执行长期贸易合同、长期海运合同的企业,炼钢生铁制造成本同比上升12%左右;30%左右使用自产铁矿石,或进口矿执行长期贸易合同、长期海运合同占比50%左右的企业,炼钢生铁制造成本同比上升26%左右;使用外购矿比重高,实行现货贸易和即期海运合同为主的企业,炼钢生铁制造成本同比上升55%左右。这反过来也会加剧钢铁行业的洗牌,最终使得行业的集中度进一步提升,有利于宝钢、武钢等龙头企业的竞争能力提升,推动着产品定价能力的同步提升。所以,从动态角度来看,钢铁行业的确可以部分冲抵产品价格上涨所带来的压力。

## 关注两大类钢铁股

由此可见,铁矿石的上涨将极大地影响着钢铁行业产业链的重新分布,从而使得行业内部分企业受益于铁矿石的上涨,从而带来极佳的投资机会,就目前来看,钢铁股中拥有铁矿石石优势的个股无疑有望受益匪浅,诚如前述,使用自产铁矿石占比50%以上,或进口矿执行长期贸易合同、长期海运合同的企业,炼钢生铁制造成本同比上升12%左右,所以,西宁特钢、酒钢宏兴、鞍钢股份、长力股份等品种可低吸持有。

与此同时,对股改承诺有大比例分红现象的个股也可跟踪,因为在成本提升、从紧货币政策下,部分钢铁股或将以送股或转增股本的方式替代现金分红,从而赋予部分拥有股改承诺大比例分红的钢铁股具有高含权的预期,故济南钢铁、南钢股份等品种可低吸持有。

## ■热点聚焦

## 反弹持续性有待进一步确认

◎九鼎盛 肖玉洪

周一沪深股市场高开反弹,成交量出现放大,从市场表现来看,农业板块中的丰乐种业、登海种业等表现强劲,电力设备股五洲明珠等继续表演,化工、医药等品种也有表现。从市场产生的反弹动力因素分析,技术与基本面变化是直接原因,而对于后市的走势连续性仍需观察。

## 技术层面出现时间窗口

从沪深A股市场的技术因素来分析,周一为较为明显的小时时间窗口周期,从上证综合指数K线形态来看,我们分析认为,上证综合指数自2008年1月14日下跌至今,时间周期为21天市场技术分析的时间之窗。周一沪深A股跳高开盘与两市技术时间窗口的出现有着较为明显的因果关系。但从此时时间窗口出现的周期来看,并非中长期重要时间窗口

## ■股市牛人

## 谷底渐近 重拾信心

◎姜勃

股谚云:买入股票靠信心,持有股票靠耐心,抛出股票靠决心。判断股市泡沫并不仅机械观察股价涨幅,更重要的是观察市盈率变化。如果说6000点70倍市盈率时宰杀“疯牛股”需要的是决心,那么当蓝筹股集体遭遇“斩首行动”而股价腰斩,股市场动态市盈率已回落至35倍时,那么“灾后重建”重树信心的谷底机遇也就渐近了。

## 大幅调整中的非理性因素

2007年底境内股市从6124点调整到2008年2月1日的最低点4195点,整个调整幅度已经达到将近2000点。调整速度和幅度都是相当惊人的。其中有理性的因素:当境内股市上升到5300点以上时,整个静态市盈率超过60倍,最高达到70倍左右,股指已非常脆弱,而境外次级债风波以及境内紧缩性货币政策使得境内股市流动性一时期内偏紧。另外,证监会在这一时期也停止了新基金发行的审批,在此期间大盘股的发行却没有停止过。这些相关因素共同吹响了岁末的集结号,资金从股市撤出,导致了从6124点到5000点的调整。

但是,从反弹高点5500点跌到最近的4195点,则存在着很多非理性因素:首先在美国金融机构季报最终披露的时刻,超预期的亏损导致了市场的恐慌。但境内股市是

## ■板块追踪

## 种业板块有望反复走强

◎余凯

在市场欲振乏力的背景下,近日以登海种业(002041)、丰乐种业(000713)、敦煌种业(600354)、万向德农(600371)、禾嘉股份(600093)等为代表的种业股却异军突起,成为提振市场人气的多方先锋。不久前,农业部宣布停止推广原全国农作物品种审定委员会审定通过的210个农作物品种,而这很可能正是种业板块百舸争流的契机。

近5年来,中央一号文件连续锁定“三农”问题,而2008年国家更是将增加对种植业直补至500亿元,创历史新高。国务院常务会议指出,灾区要制定恢复农业和林业生产规划,并迅速组织实施;有关部门要全力保障恢复生产所需的种子、种苗及农资供应;对受灾较重地区的农民购种和修复农业设施要给予适当补助,力争灾后有一个比较好的收成。

据了解,目前我国种子市场的总体状况是供大于求且市场秩序

的转向,其由于时间因素较为短暂,能否引起市场大阶段的反弹需要成交量、市场主流品种、大时间窗口(如55天、21周、34周等)的大阳线来配合,但从周一沪深A股上涨的品种来看,只是市场中阶段性的热门板块,而市场中具有主流地位的品种特别是机构重仓类品种表现平平,说明此时时间窗口的反弹在技术上并未引起主流机构的人场或配合,因此短暂性的反弹之后仍需多加关注成交量、主流品种、时间、空间等诸多因素的配合情况。

## 基本面出现利多因素

从沪深A股基本面上来看,上周五,证监会再次批准两只新的股票基金发行,加上春节之前批准的两只,新批股票基金发行达到四只。虽然四只基金带来的资金规模有限,但释放出明确的维护股市稳定运行的信号,势必刺激市场做多热情。周一消息面上,

## 相对封闭的市场,次级债的影响也相对较小,但调整幅度竟然还会大于境外,很大程度上也是非理性抛空导致的,其根源更在于机构对于美国次级债负面影响的放大。虽然如果说美国经济进入衰退,美国股市可能进入长期的调整阶段。但是中国股市背靠经济稳健增长的佳期,出口、消费、投资三驾马车拉动中国经济的快速发展,美国经济衰退虽然会导致境内出口逐步放缓,但我们看到消费开始创历史新高,奥运、世博、高铁、大飞机项目都在拉动大规模的投资。可以完全相信中国经济仍在快速健康发展。

## 应对突发性事件需要冷静

美国次级债是量变到质变的突发性事件,它引起了全球股市的暴跌。当境内股市风声鹤唳也进入这种暴跌的时候,投资者的非理性抛售往往是不足的。彼得林奇说过,如果你在股市暴跌中绝望的卖出股票,那么你的卖出价格往往会非常之低。彼得林奇进一步阐述道,即使1987年10月19日的行情让你对股市的走势感到惊恐不安,你也不必在第二天把股票抛出,你可以逐步减持你的投资组合,从而最终能够取得比那些由于恐慌全部抛出的投资者更高的投资回报。因为从当年11月份股市就开始稳步上扬。到1988年6月,市场已经反弹了400点,也就是说涨幅超过了23%。所以说非理性的抛售往往走

## 几大利好因素吹起“托市”暖风

面临近期非理性暴跌的小型股灾,投资者寄望于政府能救市。其实,管理层从来没有漠视过经济的波动和突发性事件的影响,很多政策上的调整已经开始了。例如:春节前,暂停5个月之后,证监会已经批准了两只新型封闭式基金发行,可谓火速“灾后重建”;而金鼠年伊始,证监会再度批准两只开放式基金发售,政策面已明显吹起了“托市”暖风。

另外,投资者一直很担心大小非解禁的巨大抛压,的确2008年是“大小非”解禁的高峰期,但近期我们可以看到诸如中国平安这样的大盘蓝筹股在此次调整过

基金公司的专户理财业务被放行,该业务可为基金公司带来持续稳定的资金流,拓宽盈利来源,被基金公司视为重大利好。同时,该项业务获批对目前的市场也可以起到一个正面的刺激作用,从基本面利多出现的时机来看,我们认为虽然可能不会出现连续性的上升行情,更多的震荡可能产生,但从短线来看,市场仍有反弹的欲望,不过由于即将公布CPI的统计数据,该因素可能抑制大盘的上行高度。

## 强势行情有待成交量配合

建议短线投资者继续关注市场热点板块,而对于稳健投资者而言选择超越个股和优质成长股进行适度仓位的配置投资及可。分析主流品种表现较弱的主要原因是其自高位下跌以来形成了套式筹码,这些品种的启动需要大资金的实质性配合,仅依据新基金的发行或专户理财

## 在最低点。暴跌之后一般是报复性的反弹,投资者切忌恐慌。

境内股市春节前的报复性反弹证明了彼得林奇的观点同样值得境内投资者借鉴。

另外,经济总是波动式的向前发展的,股市也一样,不管是美国1929年的经济危机还是海湾战争,911事件,都只是造成了经济周期中的一段波动而已,经济衰退从来就没有过一去不复返的衰退和下跌。所以投资者的非理性恐慌是账面亏损的心理压力导致的。投资者要知道经济和股市都从来没有过不去的坎,这一规律不仅适用于彼得林奇描述的美国股市,历史也已多次证明适用于中国股市,境内股市在不远的将来还会创出新高。

## 简而言之,市盈率超过60倍时,大盘股发行、大股东减持、新基金缓发,吹响的是下台撤退决心的“集结号”;而市盈率回落至35倍附近时,新基金扎堆发行,大股东逐步增持H股,小天鹅、三联商社等微利亏损股场外拍卖频爆天价,则吹响的是树立投资信心的“冲锋号”。

程中股价已经跌去一半,“大小非”短期减持欲望也会随之暂减,所以,我们反而不必要过于担心短期的大股东抛售压力了,因为大股东的抛售压力往往会产生在股价飙升时。

再看估值是否合理?境内股市17年高市盈率始终是常态,即使是在325点和998点,A股还是普遍高溢价于H股,这就提醒我们在借鉴价值投资时,也不能食洋不化,既要遵循市盈率超过60倍时会导致股市脆弱的客观规律,同时当市盈率回归27-35倍区间时,则要更多地考虑成长性的因素,因为估值必须挂钩成长率,不然静态估值无疑是刻舟求剑。

举例而言:市场曾质疑工商银行市值超过花旗集团,但时隔一年,当花旗集团爆出业绩亏损时,似乎反而是工商银行低估了?另外,虽然道指市盈率低企,但若将通用汽车、花旗、大摩等亏损股市盈率计入,可能道指市盈率并不比上证50指数市盈率低?即便如此,处于次级债震源的美股道指至今跌幅仅在千点左右,因此无论是从股指跌幅及动态市盈率水准而言,境内股市的投资价值正在逐步凸现。

简而言之,市盈率超过60倍时,大盘股发行、大股东减持、新基金缓发,吹响的是下台撤退决心的“集结号”;而市盈率回落至35倍附近时,新基金扎堆发行,大股东逐步增持H股,小天鹅、三联商社等微利亏损股场外拍卖频爆天价,则吹响的是树立投资信心的“冲锋号”。

链角度出发,农业产业链上游的子行业(包括化肥、农药、种子和疫苗等)将最先受益于农业的景气度提升。事实上,国际农业股的表现从侧面印证了上述观点。通过观察美国农业股的表现,处于产业链上游的公司表现最为突出,例如主营玉米种子和农药的孟山都(Monsanto Co.,MON)和先令达(Syngenta AG,SYT),主营钾肥的POTASH(POT)和MOSI-AC表现远远超越大盘。

目前,两市从事种业生产的主要有隆平高科(000998)、丰乐种业(000713)、登海种业(002041)、万向德农(600371)、敦煌种业(600354)、ST中农(600313)、新赛股份(600540)、亚盛集团(600108)、禾嘉股份(600093)、金健米业(600127)等。鉴于种业上市公司基本上都是制种领域的龙头企业,因而操作上建议积极关注其中的市场机会,尤其是一些股价上没有及时反应的品种,其补涨的空间也就非常突出。

链角度出发,农业产业链上游的子行业(包括化肥、农药、种子和疫苗等)将最先受益于农业的景气度提升。事实上,国际农业股的表现从侧面印证了上述观点。通过观察美国农业股的表现,处于产业链上游的公司表现最为突出,例如主营玉米种子和农药的孟山都(Monsanto Co.,MON)和先令达(Syngenta AG,SYT),主营钾肥的POTASH(POT)和MOSI-AC表现远远超越大盘。

目前,两市从事种业生产的主要有隆平高科(000998)、丰乐种业(000713)、登海种业(002041)、万向德农(600371)、敦煌种业(600354)、ST中农(600313)、新赛股份(600540)、亚盛集团(600108)、禾嘉股份(600093)、金健米业(600127)等。鉴于种业上市公司基本上都是制种领域的龙头企业,因而操作上建议积极关注其中的市场机会,尤其是一些股价上没有及时反应的品种,其补涨的空间也就非常突出。

并不能有效的改变,除非这些公司基本面出现业绩大幅度增长或有极佳的投资回报分红,但从目前这些板块的估值与分红来看,均难以有效吸引,估值方面许多品种的市盈率仍然较高,而分红方面更是显示出较低的股息率,因此在新股IPO不断发行、大小非解禁高潮期内和创业板可能推出的诸多因素影响下,A股的反弹将难显2007年中期品种行情的复制。

总体来看,基本面与技术面的双重配合使得A股出现了跳空反弹,而从技术面与基本面的实质性影响分析,仍有待成交量或主流品种的配合,如果后续资金成交量或主流板块仍表现平平,则更多的是个股行情。周一沪深A股全面普涨,之后个股可能出现分化,操作上也应区别对待,对于农业板块由于CPI即将兑现,建议逢高减持,短线回避,而精选个股,保持适量运作不失为稳健操作策略。

## 中新基金发行消息的刺激,市场的做多人气有所恢复,随着成交量的逐步放大,股指有望继续展开反弹行情,后市仍将存在着丰富的个股机会。在对市场资金热点方

向渐渐改变的背景下,投资者可保持谨慎乐观的态度,积极关注一些行业周期步入景气周期的上市公司。(万国测评)

## 机构论市

## 短期大盘箱形整理

估计短期大盘维持箱形整理格局。首先,经过前期5小波的调整后,短期风险得到释放,继续杀跌的空间有限。其次,供求关系发生微妙变化,随着新基金的再度发行,在一定程度上吸引新资金进入市场,部分化解短期抛盘。再次,考虑到多数权重股尚未真正企稳,仅仅依靠农业等少数板块的活跃不足以形成大行情。因此预计近期股指在4300点至4800点区间震荡徘徊的可能性较大。(申银万国)

## 市场有望震荡上扬

停滞近6个月后开放式股票型基金重获发行,9家基金公司专户理财资格的突然获批,近期管理层再度对A股市场开闸放水,释放出较强的救市信号,从而提振了市场信心。不过,宏观经济数据的公布可能制约大盘的升势。从昨日大盘走势看,尽管个股出现普涨但主要权重股的反弹力度不够,显示市场信心仍然不足。(方正证券)

## 关注后续政策影响

周一,两市大盘受两只开放式股票基金发行的利好刺激出现了一定幅度的反弹,农林牧渔板块表现最为强劲。周二宏观经济数据的披露有可能引发相关的政策调整,预计市场将对未来政策导向作出反应,不排除大盘出现反复的可能。不过,由于年线附近暖风频吹,年线有望构筑较强支撑。(华泰证券)

## 中长期建仓迹象明显

周一大盘首次脱离境外股市影响而出现大幅回升,重新收复4500点整数关口,成交量较上周五放大近四成。周一市场回升主要受到新基金恢复发行和专户理财的利好预期。当日市场中非周期性行业板块纷纷走好,建仓的迹象明显。预计周二大盘走势仍会继续走好,但中国石化的再融资将影响上行力度,涨幅将收窄。(西南证券)

## 地量见底迹象明显

周一市场出现跳空高开、反复震荡的格局,两市指数收出阳线。在利好刺激下,指数上涨不多,但个股全面普涨,成交量也出现放大,市场活跃度明显增强,短线指数有见底迹象,周二有望延续上涨势头。主流热点,产品涨价概念。部分资金正在增仓农产品、化工、煤炭等价格上涨的公司,这类股票在短期内有获利空间。(北京首放)

## 个股投资机会增多

昨日,受新基金发行消息的刺激,市场的做多人气有所恢复,随着成交量的逐步放大,股指有望继续展开反弹行情,后市仍将存在着丰富的个股机会。在对市场资金热点方

向渐渐改变的背景下,投资者可保持谨慎乐观的态度,积极关注一些行业周期步入景气周期的上市公司。(万国测评)

短线有望继续反弹

周一两市大盘在消息面利好刺激下,双双跳空高开

后展开强势反弹行情,盘中量能有所放大,个股大面积走

强。短线来看,目前权重股走势趋稳,对市场形成明显的

支撑,反映出经过反复震荡后,市场投资人气有所恢复,

短线大盘仍有继续反弹潜力,但反弹的高度还要看量能

及有效热点的配合情况。(九鼎鼎盛)

多重利好打造市场底

继前期允许基金发行开闸后,基金公司专户理财再

度于近日获批,间接传递了管理层希望大盘进入良性运

行状态的意图。从周一大盘的表现看,有一定的转强迹

象,重新站稳4500点,并且前期主要做空力量有所企稳,

特别是部分弱勢的基金重仓股明显转强。我们认为反

弹将是持续性的,这有利于帮助大盘走强,并确认短期市

场底,因此,谨慎看好后市行情。(杭州新希望)

农业类个股仍将活跃

随着周边市场走稳和市场资金流入的松动,预计后

市将逐步有利于多方,短期股指有望继续展开反弹行情,

后市仍将存在着丰富的个股机会。投资者可保持谨慎乐

观的态度,而国内农产品价格正处于长期大牛市,国内国

际农产品供求关系失衡是农产品上涨的主要推动因素,

短期内趋势难以改变,建议投资者在操作上可继续对农

业类个股保持关注。(汇阳投资)

B股动向

周一沪深B股呈现反弹,收盘时沪B指报315.61点,

涨幅为1.3%,深成B指收于5193.15点,涨幅为1.51%。盘

中个股表现活跃,九龙山B、招商局B等涨幅居前,市场

成交略有活跃。

从消息面看,开放式股票型基金重获发行,这是进入

2月以来的第二批新基金发行的利好消息,是稳定证券市

场,避免市场持续低迷的必要政策性措施。新基金的发

行,无疑对增强后市信心具有相当的积极意义,对A股及

B股形成正面支持。

估计B股短期将继续震荡,操作上适当控制仓位,注

意个股节奏。考虑到目前大盘暂不具备大幅上涨的条件,

但是随着市场政策面的趋暖,我们认为,市场有望逐步

走出震荡盘整期,电力设备、节能减排、消费、年报高权

股将逐步展开反弹,并带动大盘止跌回稳。故在实际操

作中,建议投资者可保持轻仓的操作思路,一旦量能持续

放大,则可增加仓位。