

■ 渤海了望

有色金属股期货价格带来预期

○ 渤海投资研究所 秦洪

近期 A 股市场持续震荡,但国际商品期货价格却强势走高,不仅仅国际油价迭创新高,而且贵金属的黄金也是迭创新高。与此同时,基础金属的锡等品种也有冲击历史高点迹象,受此影响,有色金属股在近期也渐渐活跃,昨日有色金属指数涨幅居前,成为 A 股市场为数不多的强势板块。

美元贬值提振多头底气

对于有色金属股来说,目前的走势其实有些尴尬,一方面是因为美国耐用品订单创 11 个月以来新低,隐含着美国经济衰退的预期愈发强烈。而一旦美国经济真的衰退,将对全球经济增长产生较大压力。随之而来的影响就是全球经济对有色金属的需求减少,支撑国际有色金属期货价格上涨的供求紧张关系基础或将削弱,不利于有色金属股的强劲走势。

但另一方面则由于美国经济的衰退,又使得以美元计价的有色金属产品价格上涨动能更为强劲,因为美国经济衰退将使得美元贬值的速度提升,近期就是因为美联储称 3 月不排除再度降息的可能从而使得美元大幅贬值,这不仅仅推动着人民币升值的速度,而且也使得以美元计价的国际商品期货价格的上涨,石油、黄金就是如此。

由此可见,有色金属股目前的走势处于既有动力也有压力的境地中。不过,就短期而言,笔者倾向于认为美元的贬值趋势将提振多头的做多底气,主要是因为美国经济衰退可能会对全球经济产生一定压力,但由于中国、印度、巴西、俄罗斯等金砖四国的消费需求存在,有色金属的供求紧张关系暂时难见缓和。所以,就上述的动力与压力来说,动力具有相对的确定性,尤其是美元的贬值趋势是相对清晰的,但压力有色金属需求变化则存在着一定的不确定性,故有色金属期货价格上涨趋势将相对确定,如此就提振着多头的做多底气。

两类有色品种或将领涨

从国际有色金属期货品种 K 线走势来看,两类有色金属价格出现了领涨的态势,一是贵金属,主要是指黄金、白银等涨幅居前,黄金已迭创新高,从而推动着各路资金对黄金股未来盈利能力的乐观预期。

二是基础金属中具有中国定价权优势或中国影响力优势的有色金属期货品种涨幅也喜人。比如锡品种,由于我国与印尼是全球锡的主要生产国,而印尼近来因各种因素影响,锡产量有所下滑,如此就推动着全球锡产品的供求关系渐趋紧张,库存量减少的预期强烈,因此,锡价成为基础金属中最为强烈的品种。而铜则由于我国经济的快速发展,尤其是电网投资等因素使得铜的需求大大提升,这有利于全球铜产品价格的上涨。

正由于此,笔者认为上述两大类有色金属品种或将领涨期货市场与股票市场。但这一预期尚未在近期 A 股市场走势中得到验证。主要是因为两点因素,一是大盘走势的不振,市场人气略有散失,人心散了,队伍自然不好带了。二是时间的迟滞效应,从以往经验来看,国际有色金属期货价格的趋势反映到证券市场,有一定的时间差,主要在于机构投资者资金调动的需要时间。由此可见,国际有色金属期货价格的强势尚未得到 A 股市场有色金属股股价强势的配合,只不过是时间差而已,最终会作出积极反应的。

关注两类有色金属品种

笔者认为,昨日有色金属板块的强势其实已露出有色金属股价格走势跟随国际有色金属期货价格走势的信号,不排除该板块在近期出现强劲上升的走势。在此,建议投资者重点关注两类品种,一是黄金品种,主要指山东黄金、中金黄金以及拥有黄金业务的豫园商城、辰州矿业等,其中辰州矿业在近段时间持续公告收购矿业资产,布局未来成长战略特征清晰,建议低吸持有。

二是铜、钨、钨、锡等我国具有一定影响的品种,铜业股的江西铜业、云南铜业等品种可低吸持有,锡业股的锡业股份,钨钨品种的攀钢钨钨、承德钨钨等品种也可低吸持有,尤其是承德钨钨,未来的业绩增长势头相对强烈,可积极跟踪。

■ 热点聚焦

估值优势逐渐显现

○ 华泰证券 陈金仁

做多心态依然谨慎

两市大盘周四未能延续周三的反弹行情,全天走出了震荡整理的行情。市场注目的两大焦点一是浦发银行年报业绩的披露,浦发银行公布了发行不超过 8 亿股 A 股的议案以及披露 2007 年年报,该行较好的业绩以及业绩增长预期使得该股股价周四出现逆势上涨;二是中石油等权重股的表现,中石油股价继续维持强势,不过从

市场表现可以看出,虽然该股股价一度走低,但在创投概念股等带动下大盘中出现一波较大幅度的反弹,中石油对于指数的影响力在下降。

由于尾盘杀跌,两市大盘周四均小幅收阴,投资者做多心态依然谨慎。周四市场运行走势对于后期行情的预示效果显得微妙起来,深证成指周四跌破 5 日线,而上证指数仍在 5 日线上方运行,目前尚不能断定期市的反弹行情已经结束。上证指数前期低点 4195 点的支撑依然存在,而

深证成指也未能创出 2 月 1 日的新低,从技术上来看多方仍有回流的余地。不过,有几大因素依然困扰市场:一是权重股的价值中枢是否仍有下移空间;二是宏观调控政策是否及时出台;三是经济增长速度的放缓对于上市公司业绩的影响究竟如何。

估值水平大为降低

虽然有一系列不确定性风险的存在,作为上市公司投资价值的估值水平却出现了大幅下降,笔者统计了周四市盈率水平和去年 10 月 16 日行情最高点的市盈率并进行了对比。对比发现,随着股指的不断下移,两市的动态市盈率水平(以去年三季度计算)已经从去年 10 月 16 日的 77.8 倍下降至周四的 36.75 倍,市盈率水平下降一半以上。而上证指数则下降幅度更大,市盈率水平从 73.62 倍下降至 34.35 倍,估值水平的降低释放了市场风险。

此外,从行业板块来看,随着市场的调整,基本上各板块估值水平均有不同程度的下降,目前采掘业的市盈率水平不到 30 倍,金融保险业的估值水平更低,仅有 27.82 倍。在行业板块中,动态市盈率水平唯一提升的是农林牧渔板

块,市盈率水平从 97.95 倍上升到 128.58 倍,这主要是由于农林牧渔板块去年以来大幅所带动。

投资价值逐渐显现

股市的调整是风险释放的过程,随着市场的大幅下挫,两市的投资价值逐渐显现。由于宏观经济依然保持较快增长,上市公司 2008 年业绩有望保持 20% 左右的增长速度,2008 年整个市场的动态市盈率水平降低到 30 倍以下,而沪深 300 的 2008 年动态市盈率水平在 26 倍左右。估值水平的下降将吸引价值型投资者的长线资金逐步参与。

从估值水平来看,目前整个市场上具有相对估值的板块主要有两个:一是金融保险业,动态市盈率水平为 27.82 倍,不到 30 倍。此外,电力生产业的市盈率水平为 29.14 倍,市盈率水平也远低于市场平均水平。从估值角度而言,笔者认为价值型投资者可以对金融保险业以及电力板块加以重点关注,其中估值水平较低的品种值得长线资金逢低加以关注。从估值角度而言,调整较为充分的深发展、浦发银行等 2008 年动态市盈率水平相对较低,一旦大盘回暖,这些具有相对估值优势的板块和公司或将成为资金关注的重点之一。

各板块估值水平表

板块名称	2008.02.28 市盈率 (上年三季×4/3)	2007.10.16 市盈率 (上年三季×4/3)
1 全部 A 股	36.75	77.81
2 上证 A 股	34.35	73.62
3 深证 A 股	50.61	94.91
4 中小企板	66.67	77.14
5 全部 B 股	29.47	58.99
6 上证 B 股	41.56	76.65
7 深证 B 股	23.06	48.1
8 农、林、牧、渔	128.58	97.95
9 采掘业	29.85	53.84
10 制造业	44.69	81.01
11 电力、煤气及水的生产和供应	36.5	55.21
12 建筑业	56.46	128.42
13 交通运输、仓储业	45.67	71.22
14 信息技术业	73.8	94.17
15 批发和零售贸易	57.05	113.45
16 金融、保险业	27.82	78.71
17 房地产业	65.96	123.06
18 社会服务业	56.8	90.11
19 传播与文化业	97.26	170.12
20 综合类	73.75	176.97

■ 老总论坛

红利税政策向机构倾斜

○ 西南证券研发中心副总经理 周到

2008 年起,税务部门已经免除企业长期投资上市股票的红利所得税,但自然人长期投资上市股票的红利所得税依旧要征收。前者在 2008 年 1 月 1 日起施行的《企业所得税法》和《企业所得税法实施条例》中,已有明确规定。

《企业所得税法》第二十六条规定:“企业的下列收入为免税收入”:“(二)符合条件的居民企业之间的股息、红利等权益性投资收益”;“(三)在中国境内设立机构、场所的非居民企业从居民企业取得与该机构、场所有实际联系的股息、红利等权益性投资收益”。第二条规定:“本法所称居民企业,是指依法在中国境内成立,或者依照外国(地区)法律成立但实际管理机构在中国境内的企业。”“本法所称非居民企业,是指依照外国(地区)法律成立且实际管理机构不在中国境内,但在中国境内设立机构、场所的,或者在中国境内未设立机构、场所,但有

来源于中国境内所得的企业。”

税务总局《关于印发〈新企业所得税法精神宣传提纲〉的通知》的解释,更为通俗:“鉴于股息红利是税后利润分配形成的,对居民企业之间的股息红利收入免征企业所得税,是国际上消除法律性双重征税的通行做法,新企业所得税法也采取了这一做法。”“鉴于以股票方式取得且连续持有时间较短(短于 12 个月)的投资,并不以股息、红利收入为主要目的,主要是从二级市场获得股票转让收益,而且买卖和变动频繁,税收管理难度大,因此,实施条例将持有上市公司股票的时间短于 12 个月的股息红利收入排除在免税范围之外。对来自非上市企业,以及持有股份 12 个月以上取得的股息红利收入,适用免税政策。”

相七之下,自然人长期持股,并不能享受这样的免税待遇。经修改的《个人所得税法》自 2008 年 3 月 1 日起施行。其第二条规定:“利息、股息、红利所得”“应纳个人所得税”。第三条规定:“利息、股息、红利

所得,……税率百分之二十。”第六条规定:“利息、股息、红利所得,……以每次收入额为应纳税所得额。”“经修改的《个人所得税法实施条例》也自 2008 年 3 月 1 日起施行。其第八条规定:“利息、股息、红利所得,是指个人拥有债权、股权而取得的利息、股息、红利所得。”第十二条规定:“利息、股息、红利所得,以支付利息、股息、红利时取得的收入为一次。”实际上,自然人从上市公司处获得的红利,也属于上市公司在缴纳所得税后的利润分配。这样,如果以相同的成本投资上市公司股票,一旦公司进行分配,自然人的收益就要比企业少 20%。

因此,实行公司制或许会成为某些长期投资上市公司股票且资金规模较大的一种选择。目前,自然人设立公司的门槛并不高。《公司法》第二十六条规定:“有限责任公司的注册资本最低限额为人民币三十万元。”第五十九条规定:“一人有限责任公司的注册资本最低限额为人民币十万元。”自然

人为投资股票而注册公司的情况一旦出现,某些股票帐户的实际控制人可能会变得扑朔迷离。此外,我们也不清楚证券投资基金是否享受居民企业的待遇。如果不是,那就有可能催生公司制证券投资基金,以适用免税政策。

对投资上市股票在 12 个月以上的企业免征红利所得税,将影响到一些机构投资者的投资策略。证券公司的股票自营以及其他企业对上市股票的投资,会在相同条件下考虑避税因素。短线炒作的频率将有所降低。一些自然人热衷短线炒作的行为将有所变化。因此,这也可能作为政策对机构的股市投资策略的一种引导。目前,上市公司 2007 年度报告正在披露中,股票红利和现金红利的发放将进入高潮。一些长期投资上市股票的企业,在新的红利所得税政策下,将尝到甜头。相比之下,由于自然人投资者在红利所得税征收问题上处于劣势,其股票投资的积极性就会受到一定程度的打击。而这些因素又都会或多或少地影响到二级市场的走势。

■ 板块追踪

钢铁股分化格局将进一步显现

○ 智多盈投资 余凯

周四市场未能延续前两天的反弹态势,尽管一些中小市值的品种表现十分活跃,但对市场人气的带动作用则相对有限,至收盘两市股指均以小阴线收市。而作为低估值水平的代表——钢铁板块盘中有所异动,鞍钢股份、攀钢钨钨、唐钢股份等涨幅居前。在此之前,由于铁矿石价格一度喧嚣尘上,随之而来的宝钢等多家钢铁企业相继上调产品价格,更使得市场对钢铁行业的前景莫衷一是。由于钢铁行业未来不确定因素增加,未来分化的格局将进一步显现。

2 月 22 日,2008 年度全球铁矿石基准价格谈判尘埃落定,宝钢集团宣布已与巴西淡水河谷公司就 2008 年度国际铁矿石基准价格达成一致。淡水河谷的南部系统粉矿价格在 2007 年基础上上涨 65%,高品位的卡拉加斯粉矿的价格则在 2007 年基础上上涨 71%。在这样的背景下,为缓解成本压力,钢铁企业几乎是一致上调了产品价格。今年一季度,宝钢也连续三次上调出厂价,目前热轧、冷轧产品价格均已高于去年平均水平高出 600 元/吨,已经能够覆盖进口铁矿石上涨带来的成本涨幅。2 月 25 日,宝钢宣布第二季度宝钢钢铁产品价格在一季度价格基础上大幅

上调。与此同时,华北五钢厂 27 日公布了其产品涨价细目。位于华北地区的首钢、天钢、唐钢、承钢、宣钢宣布的涨价细目表明,五家企业 3 月份到京二级螺纹钢价格较 2 月份带动作用相对有限,至收盘两市股指均以小阴线收市。而作为低估值水平的代表——钢铁板块盘中有所异动,鞍钢股份、攀钢钨钨、唐钢股份等涨幅居前。在此之前,由于铁矿石价格一度喧嚣尘上,随之而来的宝钢等多家钢铁企业相继上调产品价格,更使得市场对钢铁行业的前景莫衷一是。由于钢铁行业未来不确定因素增加,未来分化的格局将进一步显现。

就目前而言,国际市场与国内市场价差、下游用钢行业景气、铁矿石现货价格上涨等三大因素尚能支撑起高企的钢铁价格。事实上近三年来,铁矿石累计涨幅达到 2 到 3 倍,而钢材价格的涨幅明显不及铁矿石,但钢铁企业

近年来的效益并没有逐年减少,在这说明钢铁企业在铁矿石价格上涨过程中逐步调整产品结构、挖潜挖潜降低能耗。然而面对急速上涨的铁矿石价格,目前钢铁企业除了涨价之外,并没有更好的办法,未来行业优胜劣汰的激烈竞争难以避免。

显然铁矿石价格的超常上涨将使钢铁业步入高成本时代,而成本的快速上涨必然挤压企业的利润。可以预期的是,未来钢铁

企业将面临更大的成本压力。在这样的背景下,对于那些拥有自有资源的钢铁类上市公司,如鞍钢股份、西宁特钢、攀钢钨钨等优势钢铁股,一方面受原材料波动的影响较小,另一方面可以尽享产品价格上涨的超额利润,其长期投资价值值得重点关注。另外像宝钢股份、宝钢股份等龙头钢铁公司的成本转嫁能力较强,并且受益于行业的整合,其长期投资价值也值得看好。

入网证书许可证号: 03-5078-073473

STEN 智能金融股票机

超强CPU

超时尚外观

超强股票功能

超人内存

超大彩色屏幕

超快刷新率

原价: 1698元

特惠价: 1598元

屏幕: 2.5" 触摸屏, 分辨率 220*240, 26万色 电池: 锂电池

操作系统: 完美操作, 千兆接入, 中英文界面, Samsung 2440 300MHz

内存: 32MB SDRAM, 128MB Flash ROM

热线电话: 64038806(总台), 62269933