

■ 渤海了望

煤炭股
高估值抑制弹升空间

○ 渤海投资研究所 秦洪

昨日A股市场大幅回落,个股更是涨少跌多。但煤炭股却在昨日反复逞强,成为万绿丛中一点红,煤炭股似乎已成为维系多头信心的重要力量源泉。但笔者认为煤炭股目前高企的估值水平或将抑制其弹升空间,建议投资者予以谨慎操作。

对于煤炭股来说,不仅仅是昨日的逆势走高,而且部分强势股已是持续走强,比如平煤天安已是持续三个交易日收出阳K线,已有三羊开泰的特征。之所以如此,主要是因为煤炭股目前面临着两大积极信息,一是我国将设立国家能源委员会,组建能源局,业内人士认为能源局的成立有利于煤炭行业的发展。因为能源局的成立将会促进煤炭行业的整合并减少企业整合过程中受到的制约,从而有利于加速淘汰落后产能,提高行业集中度。另外,为了保证能源安全,减少对石油的依赖性,能源局极有可能适当的发展煤化工,从而将会增加对煤炭的需求量,延长行业的景气度。

二是煤炭价格上涨的趋势。由于国际石油价格在站稳100美元/桶之后,持续上涨,从而打开了煤炭的上涨空间。澳大利亚BJ动力煤现货价格从2007年年中的51.2美元/吨涨至2007年年末的86.2美元/吨,涨幅达到68.36%。而进入2008年以后,其价格更是快速攀升,曾达到过130美元/吨的历史高位,目前,力拓对日本签署的煤炭价格合同增长143%。如此就为我国煤炭价格上涨提供了极佳的背景,所以,业内人士预计煤炭价格上涨将推动煤炭股盈利能力的提升,这自然推动着煤炭股二级市场股价的上涨。

但是,目前煤炭股的估值并不低,行业内优质龙头企业的平均动态市盈率已达到35倍,这对于一个强周期性的行业来说,估值水平无疑是相对高估的,这也得到一个信息的佐证,那就是目前含H股的A股煤炭股的A股股价往往高于其H股股价的40%以上,虽然H股股价可能低估,但在一个全球资金参与的市场,H股定价往往能够说明全球资金对强周期的煤炭股的价格定位,所以,目前煤炭股的A股价格略高企。

而且,国际煤炭价格上涨能否传递国内,尚存在着一定的难度,因为煤炭也是相对特殊的品种,因为他的下游用户是火电厂,而目前火电已经初显全行业业绩低走的迹象,所以,如果目前煤炭价格再度大涨,无疑会加重火电厂的成本压力,进而对电力安全生产产生较大的影响。所以,不排除相关部门出台控制煤价上涨的措施,因此,有观点认为,小煤矿在保持安全的前提下恢复生产,其实只不过是这一系列措施中的一个环节而已。

正由于此,目前部分地区的煤炭价格已有所下降,资料显示,进入3月份以来,随着天气因素的好转以及乡镇煤矿的复产,国内动力煤价格呈现持续回落的态势。截止到2008年3月10日,发热量在6000大卡以上的秦皇岛港大同优混港口平仓价为650元/吨,较3月3日回落5元/吨,较2月11日的历史高点660元/吨回落10元/吨,跌幅为1.5%。虽然调整幅度小于往年,但毕竟意味着煤价上涨步伐已遇阻力,这无疑会抑制煤炭股股价上升空间,从而对当前煤炭股强劲走势的行情迎头泼一盆冷水。

当然,由于国际煤炭价格的上涨,因此,对于那些拥有出口煤炭比例较重的品种或将迎来新的投资机会,其中中国神华07年出口2400万吨,出口平均价格为63美元/吨,那么,如果08年依然出口2400万吨,出口价格上涨至110美元/吨,那么,仅煤炭价格上涨推算就可以新增90亿元左右的主营业务收入,而由于出口煤的成本上升有限,所以这几乎可以成为税前利润,由此可见,出口煤炭股将面临着较大的投资机会,可以化解估值的压力,故该股以及中煤能源等品种可低吸持有。另外,对于焦炭型品种也可低吸持有,因为此类品种也可以依靠出口价格暴增而获得业绩的快速成长。

135套《传世藏书》拍卖

该书123册/套 (ISBN7-80609-143-2/R.3)。1996年出版,原价6.8万元/套,总值918万元,本次整体拍卖,底价150万元起。

咨询电话:13269613418
联系人:肖先生

北京天和拍卖有限公司

■ 热点聚焦

基金重仓股何以持续杀跌

○ 智多盈投资 余凯

随着近期基金重仓股跳水走势的不断蔓延,市场压力沉重。周四大盘再度大幅下挫,沪指失守四千点整数大关,场内恐慌情绪进一步加剧。盘面来看,此前股价已处于连番跳水过程中的金融地产类基金重仓品种颓势难改,上实发展、保利地产等继续放量下挫;而航空、农业等基金重仓股也加入跳水行列,南方航空、新农开发被封杀跌停,基金重仓股杀跌持续扩散直接导致了沪市四千点大关的失守,在基金重仓股杀跌仍无法有效遏制的背景下,A股市场难改动荡格局。

基金赎回压力显现

随着市场进入了本轮牛市以来最长时间的一轮调整,投资者的信心已经是极度脆弱,特别是2008年入市的基民,几乎没有人赚钱,市场上赎回基金的呼声日益高涨;与此同时,基金的首次收盘跌停,交易额亦创下2007年4月13日以来的纪录——10.67亿元,全天换手率高达5.19%。交易所数据显示,该股昨天遭到五个机构席

■ 投资策略

静待市场底部出现

○ 华泰证券 陈金仁

虽然大盘周四跌破4000点,上证指数最低下探3902点,虽然两市受中国联通上涨带动,但上证指数收盘仍在4000点下方,盘中市场并无像样反弹,两市上涨家数仅有171家,市场呈现普跌态势,市场弱势特征仍极为明显。3G概念股、煤炭板块走势相对较强,前期市场热点如创投板块、纸业板块等纷纷回调并成为短期市场做空的的主力之一。

经过近期市场的大幅下跌,整个市场的估值水平已经明显降低,投资价值也逐渐有所显现。但笔者认为目前的市场已经难以用投资价值来衡量,近期市场的下跌一方面有经济方面因素,但投资者信心的缺乏也是导致市场下跌的重要原因。从决定股价走势的因素来看,投资者心理也是决定股价高低的重要因素之一,而投资者信心的恢复将成为大盘上

■ 板块追踪

整合预期催生三大产业投资机会

○ 华泰证券研究所 陈慧琴

2008年,在全局性的投资机会难以出现的态势下,从最新的政府工作报告来看,上周资金流入较多的军工板块、新能源和水泥板块的走强和产业整合催生有很大的关系,我们认为,行业整合将催生军工和水泥板块等新的投资机会。

军工板块:整合预期
和资产注入提升价值

近期,军工股成为市场关注的焦点,从基本面的来看,军工行业的整合是一大大主题,最新的政府工作报告,2008年国防费较上年预算执行数将增加17.6%,我国军工行业正处于景气周期,国家加大对军工行业的投入将对相关上市公司构成利好。军工航空股价上升的直接原因来源于投资者对于一航、二航整合的预期,从资源最佳配置出发,两大航空集团的整合可以集中优势,发挥出更大的效益。同时,2008年下半年将要实施神州七号载人航天飞行任务。种种迹象表明,未来,我国军工航天航空业的持续加速发展,我国国防投入未来有望持续加大。国家对于军工产业的资源整合,建立现代化企业的制度表现出了决心。我国军工企业上市之初,由于政策面和企业基本面的原因,大部分都是选择集团公司中的某一部分或生产

回潮逐渐成为基金的共识。近期有媒体报道,在此轮融资中的重挫中,基金公司对一直“秘而不宣”的基金份额的变化情况终于在近期的几则公告中露出了端倪。通过对基金参与定向增发情况的推算,部分基金一度以“我们在下跌中没有遭遇净赎回的声音”便不攻自破,基金申购赎回比接近1:2。显然,越来越大的赎回压力,加剧了基金重仓股的跳水走势,而基金净值的不断走低又加大了基民的赎回压力,持续上演的恶性循环严重打击了投资者信心。

估值体系出现紊乱

随着大盘跌穿4000点大关,市场估值系统面临严重考验。在大小非解禁和巨额融资等实质性资金压力下,市场供求关系已经出现严重失衡。在这种背景下,价值发现功能出现严重障碍。典型的如上海机场近期遭遇其1998年2月上市以来的首次收盘跌停,交易额亦创下2007年4月13日以来的纪录——10.67亿元,全天换手率高达5.19%。交易所数据显示,该股昨天遭到五个机构席

位合计卖出7.14亿元。上海机场的暴跌源于该公司的一则公告,公告称,《民用机场收费改革方案》和《民用机场收费改革实施方案》自2008年3月1日起实施。经同口径测算,新收费方案将使公司收入仅仅下降10%左右。但受此影响,该公司的股价却以两个跌停来回应。事实上,随着浦东机场二期扩建工程的即将完工,浦东机场客货保障能力将分别达到6000万人次和420万吨。扩建工程完工将打破上海机场的吞吐量瓶颈,公司的长期发展潜力仍然值得期待。

无独有偶,银行在遭到普遍抛售后期投资价值已经开始显现。从质地最好的股份制银行来看,目前静态市盈率已逼近20倍,即使按最保守的估计,08年的动态市盈率已低于20倍,与动辄30倍以上市盈率的新股发行相比,整个估值系统正面临严重考验。

由于宏观调控压力加大,外围股市动荡加剧,再加上目前市场各方持股心态依然较为脆弱,热情的利好政策也是投资者对两会后行情的期待。三是大盘权重股何时止跌回升。从近期大盘指标股来看,大盘指标股如金融、地产等反复震荡下跌,一旦有风吹草动,大盘权重股则出现较大幅度下跌,如前期收再融资困扰的深发展,以及近期受利空消息连续跌停的上海机场等。这表明目前投资者心态依然极为敏感,投资者持股心态不稳。在大盘股未能止跌回升前,大盘想走出低迷仍需时日。

四是市场是否仍有持续激发人气的热点板块。创投概念、农业板块等前期炒作的如火如荼,但对于一般投资者而言,这些估值水平较高且公司业绩难以量化的公司难以得到市场的普遍认可。而从周四市场走势来看,这些前期热点板块明显有所降温,后市是否有新的激发市场人气的热点板块带动仍有待观察。

由于居高不下的CPI,预计空制造业的重组,也势必会带动航天、船舶、兵器等行业的重组。军工股投资策略应是紧紧抓住重组与资产注入主线,在这一主线下,投资者可关注从事固体运载火箭研究等的航天科技、可能成为飞机业务的龙头的西飞国际,以及火箭股份、航天长峰、力源液压和贵航股份等值得关注。

水泥行业:购并价值
提高估值优势

政府工作报告明确指出,“十一五”规划纲要把节能和减排作为约束性目标。要依法淘汰一大批落后生产能力,其中,要关停水泥产能8700万吨,在地方政府加大对小水泥生产线的淘汰力度后,水泥市场的供求关系正在积极变化,行业整体结构和竞争环境进一步改善,由此所带来的供求关系的变化值得预期。另外,通常一季度是全国水泥行业的传统淡季,随着我国落后水泥淘汰力度逐步加大和灾后重建大大增加了水泥的需求,水泥价格已经在了一季度的水泥季节淡季提前大幅上涨。我们认为,随着二季度天气好转,建筑施工项目启动,水泥消费需求增加,销售旺季刺激水泥价格季节性上涨值得期待。

落后水泥的淘汰和行业集中度的提高将是水泥未来两年景气度进一步提升的内在动因,近期

这都决定了金融、钢铁、有色金属、石化、房地产等周期性行业的调整压力仍然有待进一步的释放。当然,价值投资理念仍将主导未来证券市场的主流,以内在价值和成长性来定价、以行业背景行业地位定价的新模式已经形成。事实上,基金对相关行业的增减持在一定程度上反映了基金对宏观环境变化的判断。在外围经济不确定性加大、通货膨胀压力增加背景下,基金逐步将行业配置重心向消费、内需和抵御通货膨胀能力较强的行业倾斜。近期农业、医药、食品饮料等相关品种的强势表现有目共睹。

但令人遗憾的是,随着A股市场的加速下跌,由于基金行为的趋同性导致了基金抗风险能力并没有充分显现,而赎回压力的加剧更是引发了基金重仓品种的集体杀跌,这在一定程度上拖累大盘加速下跌。显然,在基金重仓品种二连三杀跌行为仍然在延续的情况下,A股市场难言底部。与此同时,政策面的变化需要引起高度关注。目前管理层只是不断批准新基金发行,而在市场低迷时新基金其实很难销售,所以其利好效应相对有限。

行业配置重心转移

由于宏观调控压力加大,外围股市动荡加剧,再加上目前市场各方持股心态依然较为脆弱,

紧缩性货币政策仍将是近期主流,加息或将成为保护居民银行资产的较为有效的策略。周末将进入加息敏感期,紧缩性货币政策仍将影响短期市场。目前两市大盘已经形成较为清晰的下降通道,大盘每次的反弹都受到技术面的巨大压力并不断创出新低。笔者认为市场的成功止跌或将出现几大标志:一是政策面对股市的呵护;二是周边市场逐渐回暖;三是权重股成功止跌;四是引领大盘向上的权重股板块出现。就后续投资而言,笔者认为银行股仍可作为近期市场的重要风向标,该板块周四在市场中已经拒绝下跌,该板块目前估值水平在整个行业板块中处于较低水平,有具备引领市场反弹的潜力。投资者不妨关注中石油、银行股等短期是否能够止跌回升,如大盘权重股短期无像样表现,则对于市场的反弹仍需要谨慎对待。

承接前天的跌势,昨天大盘继续大跌,轻松跌破4000点,投资者信心受到较大打击,但是从基本面来看,中国经济还是一枝独秀,而股市是经济的晴雨表,因此在下跌中已有不少个股显现出一定的投资价值,特别是选择行业符合国家产业政策及成长性好的行业龙头,待未来大盘转强有望脱颖而出。(浙商证券)

市场处在加速寻底中

周四两市大盘双双跳空低开低走,沪指4000点被轻松击穿,盘中尽管多方有一定的反击出现,但由于市场人气涣散,中国联通的奋力护盘也显得孤掌难鸣,大盘继续加速下行寻底。短线来看,市场人心涣散,技术指标继续走弱,大盘仍有继续调整的压力,目前市场仍处在加速寻底的过程中,操作上,继续观望为上。(九鼎鼎盛)

期待大盘股止跌企稳

昨日股指跳空低开低走,虽然多方在盘中有两次反击,但股指还是创出本轮调整新低,市场抛盘沉重。目前,市场主要关心的焦点在于紧缩性宏观调控政策实施的效果到底如何及央行会作出怎样的措施来进一步控制通胀趋势。短期来看,大盘蓝筹股的杀跌严重打击了市场人气,所以大盘蓝筹股能否止跌企稳将是判断未来大盘走向的关键。(汇阳投资)

■ B股动向

大盘再度急挫可能性降低

○ 中信金通证券 钱向劲

本周连续四个交易日,沪深B股表现不佳,周四两市B股随A股再度下挫。从运行情况看,B股早盘大幅度低开急跌,盘中最大跌幅接近4%,临近收盘跌幅略有收窄,指数开始缓震震荡回升,但沪市B股上行力度不大,显示买盘较为有限,最终沪B指收于290.30点,下跌6.65点,跌幅为2.24%,而深市则上行力度较大,最终深成B指则收于4500.78点,下跌32.90点,跌幅为0.73%。两市成交有限。

从国际市场的表现来看,周边股市起落不定,走势比较动荡,周四主要股市出现整体下挫;而从宏观经济运行状况来看,二月CPI涨幅创纪录,加之大量限售股于三月解禁,间接对B股市场形成较大的压力。整体上来看,大盘在CPI高企宏观调控压力加大的背景下,指数在短期内处于弱势调整格局,不过考虑到B股市场参与的特点,以及针对A股市场的基金正在发行,都将对B股产生正面影响。此外,在权重股的拖累下大盘连续下挫,短期累积下调幅度较大,技术上有反弹进行回补的要求。另外,权重股也基本回到相对合理区域,再度急挫的可能性降低。操作上,不宜盲目杀跌,等待大盘真正企稳。