■渤海了望

钢铁股 如何看待预期下降

⊙渤海投资研究所 秦洪

在前期一直强于大盘的钢铁股在昨日大幅回落，宝钢股份曾一度跌停板，而鞍钢股份、唐钢股份等品种也纷纷下跌，那么，为何钢铁股会有如何的走势呢？

对于昨日的走势，业内人士认为是因为受到一则行业统计数据信息有关，即中国钢铁工业协会日前公布的数据显示，今年前两个月，大中型钢铁企业实现利润225.63亿元，同比增长20.41%，增幅比去年同期的408%大幅下降387.59个百分点。与此同时，由于雪灾影响和原燃材料价格大幅上涨，亏损企业户数明显增加，1-2月份，大中型钢铁企业亏损户数11户，比去年同期增加6户，亏损面达14.86%；而且，亏损额也大幅上升，亏损企业累计亏损额10.17亿元，同比增加9.29亿元，增长10.59倍。

而由于钢铁行业的主要优质资产均已上市，宝钢股份、鞍钢股份、武钢股份等钢铁股的资产均是各自集团最为优质的资产，所以，钢铁工业协会公布的统计数据可视为钢铁股在今年1-2月份的盈利情况。这也得到了WIND统计数据的佐证，据数据显示，在已公布2007年年报或业绩快报的13家钢铁业上市公司中，仅唐钢股份预计第一季度净利润将同比增长50%-100%。如此来看，今年一季度的钢铁行业成长预期并不是太乐观。

但从前期市场的舆论来看，由于钢铁行业在近期持续提价，尤其是宝钢在上调了5月份的钢价之后，更有业内人士认为钢铁行业已基本上化解了铁矿石上涨所带来的成本压力，钢铁行业有望继续在下游需求的推动下继续保持着较高的成长性，从而支撑起前期钢铁股逆势逞强的动能。

不过，行业分析师则认为，对当前钢铁股的分析需要细分，为何？一是因为钢铁产品的品种盈利能力高低不同，不锈钢等产品的毛利率在近期似乎一直未有大的波动，但造船用钢板、大型铸钢以及部分特钢品种的盈利能力仍处于提升的趋势中，所以，钢铁工业协会数据反映的是整个钢铁行业概况，而不是钢铁各细分行业的概况。

二是因为钢铁行业业绩低于预期，不是在于产品价格涨升与否，而是在于成本的高低。有观点就认为，那些铁矿石、焦炭等原料成本高企的钢铁股，在近期出现亏损的概率也在情理之中。但对于拥有焦炭、铁矿石等原料优势或者资源运输优势的品种，盈利能力仍然较为乐观，这其实也是唐钢股份为何一季度业绩大幅增长的原因，主要在于唐钢股份厂区周边拥有丰富的焦炭以及铁矿石资源，运输成本低，原料优势突出，所以，盈利能力较强。

既如此，钢铁股就有望出现分化的走势，那么产品盈利能力高以及成本优势明显的钢铁股或将在急跌后出现企稳弹升的趋势。但对于那些原料成本高以及产品毛利率与行业保持一致的钢铁股并不会有太大的上升空间，短期内仍将随着大盘的波动而波动。

正因为如此，有观点认为未来钢铁行业的竞争将是成本与产品结构的竞争，而且优质产品结构能够占到销售收入的比例较大，如此才能体现出较高的成长性，才能够脱离钢铁股的弱势而凭借着成长动能而形成股价上涨的K线趋势。

故在实际操作中，建议投资者重点关注两类钢铁股，一是特钢优势明显的品种，大冶特钢、西宁特钢等品种可予以跟踪，其中大冶特钢尚有进一步整合题材的预期。二是资源优势明显的钢铁股，鞍钢股份、攀钢钢钒、酒钢宏兴、凌钢股份以及前文提及的西宁特钢等品种可低吸持有，其中凌钢股份在近期定向增发收购集团公司的保国铁矿股权，可跟踪。

■热点聚焦

“破发”：为疯狂付出代价

⊙智多盈投资 余 凯

周四市场再度重挫，伴随着两市第一权重股中国石油暴跌8.31%，大盘毫无悬念的创出本轮调整新低，其中沪指快速击穿3500点大关，直逼3400整数关口。盘中多方几乎毫无抵抗，继前日中国太保成为跌破发行价的第一股后，目前次新蓝筹股再度成为“破发”的重灾区，中海集运、中煤能源等相继跌破发行价，而建设银行最低至6.46元，离发行价6.45元只差0.01元，再加上中国石油跌破17元后，离它的发行价16.70元也仅仅是一步之遥，新发蓝筹股的集体“破发”，成为当前市场关注的焦点。

“破发”成为主要做空动力

大盘蓝筹股大多是各自行业的龙头企业，一向凭借其稳定的盈利能力成为股市的中坚力量，也是机构资金最为青睐的投资对象。但是自2007年10月份A股市场见顶以来，大盘蓝筹股反复遭遇机构抛售，成为市场的主要做空动力。

随着中国太保、中海集运、中煤能源等大盘蓝筹股相继“破发”，这将对A股市场构成了强大的杀伤力，一旦未来蓝筹股纷纷效仿的话，那么对于A股市场而言无疑是一场“灾难”。事实上，中石油破发也仅仅是个时间问题，中石油破发意味着所有参与的投资者几乎是全线受伤，其实造成这样尴尬现状的根本原因就在于新股定价和发行制度。

现行新股发行制度，于2006年开始实施，其主要内容为，首先面向机构投资者询价；发行时为了确保发行成功，以战略配售、网下配售形式向机构投资者倾斜；同时，以抽签方式在网上配售发行新股，资金量大小成为能否申购成功的关键。在这样的背景下，“打新”的盈利空间由新股上市首日的定价决定，而巨额的申购资金导致新股上市后股价虚高，人为放大了A股泡沫。

于是乎，在机构投资者极力推崇大盘蓝筹股的2007年，A股市场在呼唤着新蓝筹股的上市的同时，在超高市盈率的发行机制下，更大的泡沫已推向市场，这些蓝筹股还未上市就已失去了投资价值。尤其是在红筹海归的大背景下，这些过高定价的大盘蓝筹股从登陆A股市场的第一天，就已经注定了其“破发”的历史必然。

市场缺乏自身修复机制

海外次贷危机冲击、宏观紧缩、通胀压力、大小非解禁、再融资压力等等，一系列不确定性的因素在冲击市场的信心。而宏观经济形势严峻，通胀压力带来加息预期及经济增速放缓等因素，直接拖累上市公司业绩，在沪指跌破3500点大关后，投资者的恐慌情绪加剧导致A股市场的暴跌行情。

尽管就估值而言，目前沪深300指数2008年预测市盈率水平仅仅在23倍左右。而以金融股为代表的蓝筹股在去年业绩大幅提升，蓝筹股的市盈率迅速下降。钢铁股2007年静态市盈率达到15倍左右，银行股目前的市盈率只有20倍出头。而在已披露2007年年报的证券公司中，券商板块2007年静态市盈率也没有超过16倍的。显然，目前蓝筹股杀跌的主要动力并不是来自于估值，而是来自于因国内外诸多不确定因素导致的信心流失，从而形成“多杀多”的情绪化下跌。

事实上，目前市场显然已缺乏自身修复机制。3月26日在网下配售3亿股解禁抛售巨大压力的沉重打击下，上市仅有59个交易日的中国太保股价暴跌8.11%，一举跌破了IPO发行定价30元，成交金额高达34.92亿元，较前一个交易日放大近7倍。网下配售机构不计成本恐慌性杀跌特征十分明显。无独有偶，周四中国平安H股收盘价为52.65港元/股，而A股收盘价则为48.99元人民币/股，H股明显溢价于A股。一旦未来那些同时具有A股、H股的大盘蓝筹股纷纷仿效，其A股都跌到H股价格以下，那对于A股市场的估值体系将是毁灭性的。

“破发”阵营还将扩大

蓝筹股的暴跌导致基金净值持续下跌，基金净值节节缩水又引发越来越大的赎回压力，基民的赎回又使得基金不得不抛售手中股票，尤其是流动性好的股票，而这些股票更多的就是蓝筹股。因此在基金赎回潮已经不可避免的情况下，蓝筹股未来不排除有新一轮下跌的可能。

与此同时，随着非流通股第一波解禁高峰来临，大非、小非的集中减持，从之前的纸上谈兵转变为真实而凶猛的抛售。统计显示，2007年全年，大小非出售的非流通股份占解禁总数的10%，而今年年初至今，这一比例已经上升到了20%，且有愈演愈烈之势。更重要的是，这个数字不包括那些无须公告即可抛售的小非减持。由于成本低，以财务投资者身份持有上市公司股权的机构投资者，套现意愿更强。一旦市场预期不好，他们会毫不犹豫地选择套现。因此在政策面仍然保持相对平静的情况下，未来将会有更多的蓝筹股加入“破发”的阵营，这一点投资者要有所防范。

■股市牛人

发展服务业将带来市场变化

⊙西南证券研发中心 副总经理 周到

筹资政策有望向服务业倾斜。2008年3月19日，人民银行、中国银监会、中国证监会、中国保监会签署《关于金融支持服务业加快发展的若干意见》，指出：“制订和完善股票和债券发行的相关规则以及信息披露准则时，要充分考虑服务企业的特点，为服务业加快发展提供直接融资便利。”因此，服务业企业不仅能在能在资本市场发行股票和债券，而且还能享受更为便利的政策。现行股票发行政策是该意见出台前发布的。何时进行调整，我们可以拭目以待。

2007年3月19日，国务院签署《关于加快发展服务业的若干意见》。这份意见要求：“依托有竞争力的企业，通过兼并、联合、重组、上市等方式，形成一批拥有自主知识产权和知名品牌、具有较强竞争力的大型服务企业或企业集团。”“积极支持符合条件的服务企业进入境内外资本市场融资，通过股票上市、发行企业债券等多渠道筹措资金。”《关于金融支持服务业加快发展的若干意见》的出台，意味着贯彻执行《关于加快发展服务业的若干意见》，将很快落到实处。

作为服务业的金融业，融资理由也更为充分。《关于加快发展服务业的若干意见》希望“增强银行、证券、保险等行业的抗风险能力，维护国家金融安全”。《关于金融支持服务业加快发展的若干意见》强调：“鼓励银行类金融机构上市融资和探索推进综合化经营”，这有利于商业银行提升综合性、多样化、优势互补的金融服务的能力。此外，证券公司要提高综合经营水平，“提高核心竞争力，改善盈利模式，提高直接融资比重”。要推进保险业综合经营试点，促进保险机构产品和服务创新，也离不开资本市场的支持。中国农业银行等加快上市、浦发银行（600000.SH）、中国平安（601318.SH，2318.HK）等的再融资，也可以看作对上述要求的先行落实。在《关于金融支持服务业加快发展的若干意见》出台后，当有更多的银行、证券公司、保险机构按市场原则融资和再融资。

服务业融资渠道将得到多层次的拓宽，股市和股票结构将发生变化。《关于金融支持服务业加快发展的若干意见》提出：“加快创业板市场建设，形成高效率的场外交易市场，建立适合国情特点的多层次市场体系，拓宽服务企业融资渠道。积极支持符合条件的服务企业通过发行股票和企业债券等方式进入境内外资本市场融资。”中国证监会非上市公众公司监管部成立后，服务业中的股份有限公司，就可以申请公开发行不上市股票。“十一五”时期服务业发展的主要目标是：到2010年，服务贸易总额达到4000亿美元。到2020年，基本实现经济结构向以服务经济为主的转变，服务业增加值占国内生产总值的比重超过50%。这样，服务业上市公司的权重，也就应占股票市价总值的一半以上。这意味着，我国上市公司的结构将发生大的变化。这对于长期投资者完善持股结构，具有一定的指导意义。

金融产品创新的环境有望进一步向好。《关于金融支持服务业加快发展的若干意见》提出：“积极引导和支持证券公司在风险可测、可控的前提下开展创新活动，增强自主创新能力”。“鼓励多领域开发适应服务业发展的金融产品。”“引导金融机构适应金融市场的发展变化趋势，研究服务企业个性化信贷需求特征，加快开发面向服务企业的多元化、多层次信贷产品。大力发展债券市场，积极创新适应服务企业融资需求的债券品种。发展金融衍生产品市场，为服务企业提供对冲利率风险工具。加强和规范应收账款融资管理，推进应收账款融资业务顺利开展。”因此，推出住房抵押证券、资产支持证券等，应该是大势所趋。从建立统一互联的债券市场的目标看，交易所市场的资产支持证券，必然会有较大的发展。

创业投资企业发展的环境有望进一步向好。但资本市场将给服务业的发展提供更多的服务，服务业要求资本市场有更大的创新和突破。仅仅关注创业板的开设，就未必能把握未来资本市场发展的大趋势。

■投资策略

关注“破发”潮宣泄后的反弹机会

⊙九鼎德盛 肖玉航

继周三中国太保跌破发行价后，周四一批股票如中煤能源、中海集运等再破发行价，而部分品种如中国石油、建设银行、北京银行、中国铁建等也接近发行价，在“破发”潮涌动的情况下，周四沪深股市收出中阴线，而上证综合指数失守3500点整数关口，收于3411.49点，两市成交量略有放大。从上证综合指数破位3500点关口及整个市场技术形态来看，其中期趋势于恶化之中，但从市场机会角度配合短期市场技术特征来看，市场“破发”潮在宣泄后有望出现一定程度的反弹。

从上证综合指数K线形态来看，周四为光头光脚的中阴线，而大的市场轨迹显示，上证综指3563和3404点是市场较为明显的支撑位，两个技术点位分别为去年5·30时期的两个低点，但周四一气跌破3500点，且收盘于3411点，因此3404点的支撑将非常薄弱，周四盘中依据此位展开反弹，但无功而返，这说明此点位难以构成有效支撑。但这种破位后的短期走势需引起短线及波段投资者的高度关注。

没有只涨不跌的股市，也没有只跌不涨的股票。从短期阶段性技术指标来特别是周K线市场轨迹分析，研究认为，市场在破位前低后，其短期技术反弹有望出现。从上证综合指数周K线来看，自2008年2月4500点调整下来已经出现了周线7连阴的超跌局面，周K线中技术指标出现严重超卖，如周四周K线指标中的WR（10,6）分别为99.8和99.72，KDJ（9,3,3）中的J值为-2.38等这些均显示上证综指阶段内严重超卖，技术性反弹一触即发。从上证综合指数历史周K线形态来分析，在上证综指周K线运行轨迹中没有出现过连续8周为周阴线的情况，因此配合周线技术指标来分析，上证综合指数在“破发”潮宣泄后有望出现一定的反弹机会。

从权重股跌幅来看，由于破位年线后鲜有力度较大且连续的反弹出现，进入其中或持股的机构资金全线被套，其在周技术指标出现严重超卖后就可能采取生产自救，而研究认为那些跌幅过大、机构持有过多、业绩相对较好且回报较好的品种将是机构资金及场外资金反弹阻击的重点。

总体来看，“破发”潮仍可能继续，而在许多品种腰斩之后配合周K线技术指标的超卖信号，就需要引起波段投资者或短线投资者的格外关注。“破发”出现是市场理性投资的体现，更是对前期过高PE发行和形成价格泡沫的修复，也是对品种投资回报的一种考验。在市场已经形成破发潮品种深幅度重挫后，其自身的反弹动力与周线技术指标的配合就可能产生一定程度的反弹。中线投资者由于中期技术调整没有实质性改变可采取观望的策略，而短线投资者或波段投资者不妨逢低进行适量的机会性运作。

↘机构论市

破发是阶段性底部特征

昨日中国石油再度成为推动大盘下跌的龙头，跌幅高达8.31%，距离16.70元的发行价仅一步之遥。从以往历史经验看，跌破发行价往往是市场阶段性底部的一个典型特征，目前已有中国太保、中煤能源、中海集运等出现破发，说明现阶段已经具备了中期底部的基础，此外，近期浦发银行、中国平安没有随大盘再度创出新低，万科开始出现止跌回升，4月市场可以乐观看待。（方正证券）

权重股走势是关键

周四，证监会再批两只偏股型基金，但由于美股出现较大幅度大跌，A股市场也明显受到拖累。在中石油、中石化等权重指标股大幅下挫带动下，两市大盘震荡走低，上证指数跌破创出3407点的新低。短期来看，由于权重股跌势并未得到明显遏制，短期市场仍有继续调整要求，后市关注权重股走势。（华泰证券）

关注滨海新区地产股

周四大盘再次重挫，但房地产板块成当日亮点，当日中国外汇交易中心的最新数据显示，27日人民币对美元汇率中间价以7.0130创出汇改以来新高，破7元整数关近在咫尺。对此，证券市场的地产股板块已经有强烈回应，预计地产股在经历持续大幅下跌后，在人民币持续创新高破7冲击下，有可能带动板块个股活跃于市。（银河证券）

大盘承接能力匮乏

周四大盘跳空重挫，尾盘收至3400点的整数关口以上，创下1月29日以来单日最大跌幅，成交金额比周三放大一成。权重股中，房地产、银行板块跌幅较小。周四大盘出现加速下滑，成交维持低迷水平，“A+H”类股票成为主要的拖累。非周期性行业也未能幸免，显示投资者持股信心丧失。周五如果成交能够放大，大盘则将止跌回升。（西南证券）

结构性机会已经出现

大盘继续震荡调整，中国石油再次逼近发行价，这可能是针对过度扩容的博弈行为。一些前期超跌的价值品种，如绩优地产股逆市上涨，结构性机会已经出现。从历史经验看，多只股票破发往往意味着市场矛盾积累已到了该解决的时候，其后通常伴随着大盘反弹的契机，因此，投资者应把握好未来的热点，趁底进行布局。（世纪证券）

大盘还将震荡探底

周四大盘走出了低开后震荡下跌的走势，两市收出大阴线，中煤能源、中国太保、中海集运等多家大盘股跌破发行价，市场估值全面混乱，处于极弱状态，预计市场还将延续这种震荡探底的格局。主流热点：上海本地股。北京首放研究平台显示，多家上海本地股有重组预期，且股性具有较强联动性，很容易短线获利，关注底部放量，有业绩和题材支持的本地股。（北京首放）

短线维持震荡行情

昨日沪深两市再次因大盘股的大幅走低而低开低走，大盘权重股成为领跌的重灾区。从板块看，当日所有板块均绿盘报收，其中房地产、农业板块相对比较抗跌，房地产由于受益人民币持续升值以及报道上海楼市量价齐升的影响，部分地产股逆势走强。总体看，近期大盘在中石油等大盘股的领跌下持续走低，股指近期可能将继续维持这样的震荡行情。（万国测评）

市场谨慎氛围占上风

周四两市大盘跳空低开后，再现疯狂杀跌走势，以中国石油、中国石化、中国神华为首的权重股等疯狂砸盘，市场恐慌气氛继续蔓延，沪指击穿3500点整数关口，并下探至3400点区域，个股板块全线下挫。短线看，市场越走越弱，盘中超跌反弹过后重陷调整，新低不断被刷新，市场谨慎氛围占据上风。操作上，短线还是继续观望为好，逢低抢反弹一定要快进快出。（九鼎德盛）

大盘蓝筹决定后市方向

昨日大盘跳空低开，略作震荡后就一路向下，个股普遍大幅下跌，大盘蓝筹股更是杀跌严重，股指重挫收盘。短期来看，大盘蓝筹股的杀跌严重打击了市场人气，投资者的信心落到了最低谷，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。从二级市场的表现来看，近期上海本地地产股、天津地产股都表现活跃，作为人民币升值受益品种，人民币的持续升值也使得该板块估值更具优势。（汇阳投资）

■B股动向

外力将成为扭转市场关键

⊙中信金通证券 钱向劲

周四沪深B股走势差异较大，深强沪弱格局延续，这与前期运行格局有较大变化。从全日交易情况看，受隔夜美股再度下跌，以及A股市场权重股破发等因素影响，市场恐慌情绪进一步加剧了，受此影响周四沪深两市B股双双低开，延续调整态势，不过深市B股市场部分权重股小幅反弹则对该市场支持作用较大，深市B股一度在万科B的快速反抽的带动下有所反弹，指数也一度翻红。从盘面观察，深市方面有资金针对万科B、招商局B、张裕B等进行护盘，由于是权重股逆市上涨，因此深市B股也显示出一定的独立性。

总体来看，A股市场权重股连续下跌，对目前整个市场人气具有极大的负面作用，在目前市场单靠市场本身已很难得以恢复，外力因素将成为扭转市场的关键。在此状态下，虽然B股市场很多个股股价不高，但是也难有太大作为，因此，在没有什么消息面特别变化下，投资者在操作上暂时应该以控制仓位、谨慎为主。

本版投资建议纯属个人观点，仅供参考，文责自负。读者据此入市，风险自担。本版作者声明：在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系