



## ■渤海瞭望

电力板块  
谨慎看待热炒行情

◎渤海投资研究所 秦洪

随着A股市场在近期渐渐走出一季度暴跌的阴影,一些不为市场所认可的板块也得到了资金的青睐,从而成为市场的活跃品种,昨日的电力股就是如此,华能国际、国电电力等均有一定程度的活跃走势。而川渝板块中的西昌电力、九龙电力等电力股更是涨停,从而使得电力股成为昨日的领涨板块。

## 两个信息成为催化剂

对于昨日电力股的异军突起,笔者认为这可能与两个信息有着一定的关联,一是煤电联动的预期。因为目前已近夏季用电高峰,但由于前期煤炭价格高企,不少电力企业煤炭库存处于历史最低水平,影响着电力安全。

二是电力板块受到川渝电力股大涨的刺激。因为近期四川地区的自然灾害使得部分热钱目光瞄上了川渝板块,尤其是电力股,因为电力股的稳定是灾后重建的基本要素,因此,有观点认为川渝板块的电力股或将受到相关利好政策的扶持,以便为灾后重建工作奠定了坚实的基础。

## 热点炒作短线概率较大

但是,笔者却认为电力股在近期的炒作具有一定的“反常识”炒作特征,一是因为电力股逆煤炭价格上涨而走高。由于近期秦皇岛煤炭价格在淡季中再创新高,显示出煤炭价格仍有上涨的冲动。但出于控制CPI数据等因素的考虑,短期内实施煤电联动上调电价的可能性并不大。由此,电力板块的盈利能力在短期内难以改善,甚至有进一步回落的可能性。但该板块却在本周四逆势走高,成为A股市场领涨的热点,故不难看出电力股的走高具有短线热点炒作的意味。

二是因为电力股在近期重大突发事件中压力较为明显。有信息显示,电监会已开始关注水库的运行情况,这显示四川水电其实面临着一定的不确定性因素。也就是说,从常理推断,川渝区域的水电等电力股在近期或有调整蓄势的走势。但是,部分热钱居然“反常识”拉高这些电力股,这对于一般投资人而言应谨慎看待。

## 电力股可能出现调整

笔者认为这种“反常识”的电力股走势,是难以持续的,一方面是因为基本面的因素并不支持电力股持续走强,毕竟在CPI高企的背景下,电价上调的压力较大。煤电联动在短期内推出的概率并不大。另一方面则是因为近期A股市场的热点演变格局显示出热点轮换速度太快,周一、周二医药股在周三、周四持续调整,周三火爆的有色金属股则在本周四出现冲高回落的走势,如此的特征显示出电力股在近期也难有大的作为,不排除在周五出现调整的可能性。

当然,电力行业毕竟发展是不均衡的,一是因为电力行情中的风电、水电等可再生能源品种没有成本的压力,故面临着一定的投资机会,尤其是装机容量有望大幅飙升的品种,比如汇通能源、银星能源等品种。二是电力行业毕竟是经济运行的基础性行业,未来的电价调整可能的确存在,而且不少电力股也积极向上游渗透,从而减少了煤炭价格上涨所带来的成本压力,比如内蒙华电等目前就拥有较为明显的煤炭资源优势,短期内或将面临一定支撑,中长线来看,则有着一一定的投资机会,可跟踪。

## 公告

上海天瑞投资有限公司:

你公司在我公司(原中国银河证券有限责任公司)原所属营业部形成巨额透支,现要求你公司在20日内清理相关账户并处理透支事宜,否则我公司将依法清理和处置相关账户,由此引起的一切后果由你公司承担。联系人:孙先生 02158513644。  
中国银河投资管理有限公司  
2008年5月16日

## ■热点聚焦

## 交行解禁股对市场冲击有限

◎华泰证券 陈金仁

周四,两市大盘一度震荡走高,上证指数最高上冲3707点,但随后指数震荡回落,尤其是银行股板块的走弱对于指数带来拖累。周四尾盘的调整压力主要来自于两点:一是技术面上的压力,包括上证指数60日线的压力,二是交通银行有限售条件的流通股132.43亿股将于周五上市流通,投资者担忧交通银行解禁股上市对银行股板块甚至整个市场带来拖累。不过,笔者认为投资者对于交通银行解禁股给市场的压力也不必过于担忧,理由主要有以下方面。

一是行业发展依然谨慎乐观。央行决定从2008年5月20日起上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点,此次上调存款准备金率大致将吸收上市银行1200亿元,除少数存贷比例较高的银行外,对银行行业的流动性状况影响较小。今年一季度上市银行的经营业绩水平在上一季度相对较低的基数上出现了大幅度增长。

二是银行股整体估值水平较低,与整个市场相比,银行股处于市盈率水平的低端。周四收盘,全部A股的市盈率水平为30.99倍,上证A股的估值水平为29.69倍,而金融保险行业仅有26.51倍,市盈率水平远远低于市场平均水平,甚至低于以钢铁股为主的采掘行业。而如果考虑到业绩成长,则2008年上市银行的动态市盈率水

## ■老总论坛

## 辩证看待多层次市场估值体系

◎华林证券研究中心副主任 胡宇

近期某些机构开始倡导二级市场进入由全流通市场带来的多元估值体系和“新蓝筹”时代。上述机构认为以大小非为代表的产业资本和以基金、股民为代表的证券资本的博弈已经开始展开。他们认为产业资本是通过评估现有资产价值和未来价值创造的能力,采用市值评估法,更侧重于公司的资产价值和投资回报率;而以基金、股民为代表的证券资本则更多的借助于市盈率和市净率来评判估值。这样的论点确实具有一定的代表性,用估值体系来衡量市场的差别也似乎合理,但仔细分析,其实上述机构谈论的并非估值体系的问题,而是估值标准的问题。以笔者看来,无论采用什么样的估值标准,其实多层次市场的估值体系都一直都在看。

以产业链的角度来看,在目前存在的三个层次市场:PRE-IPO、一级、二级市场。这三个市场的估值状况有分别不同。如果把PRE-IPO看作企业发展的最上游,即初级创业阶段的话,创投或风投的股权投资基金率往往就在最低的估值水平上衡量。进入一级市场的投资人往往会

## ■投资策略

## 冲高遇阻显现主力谨慎心态

◎九鼎鼎盛 肖玉航

周四沪深股市场承接周三的艳阳高开,在早盘短暂冲高后迅速回落并补去当日的跳空缺口,下午两市在指标股中国石化等拉升下股指再次上冲,但由于市场整体量能有所萎缩,市场急转直下,收于当日最低点。从市场轨迹来看,深成指当日最高摸到了60日均线,而沪市却表现较弱,上证指数离前期反弹高点仍有距离的情况下,出现快速下跌,前期炒作的题材股出现大笔抛售,说明市场分歧非常明显,由此,我们认为,从大盘周四遇阻回落的情况来看,笔者认为投资者目前对后市仍应保持谨慎。

对于4·24政策性缺口行情来看,市场展开了一段时间

平更低,如浦发银行的预测动态市盈率水平14.87倍,华夏银行的预测动态市盈率水平为13.88倍,兴业银行的预测动态市盈率水平仅有13.33倍。应该说在整个市场中银行股的估值水平明显偏低,即使考虑到央行继续上调存款准备金率,银行股的动态估值水平仍处于整个市场的低端。而如果从PEG指标来衡量,则银行股的PEG均在1以下,具有较高的安全边际。而交通银行的预测2008年动态市盈率水平14.4倍,PEG水平为0.41,估值水平处于银行股行列较低位置。

三是A+H股价已经较为接近。如果我们认为港股国际化程度

较高,估值水平较为合理的话,则目前一些银行股的估值水平已经与H股极为接近甚至已经完全接轨。周四收盘,交通银行H股股价为10.80港元,而A股股价仅有9.76元,H股甚至略高于A股。此外,工商银行、中国银行、招商银行等A与H股股价之间的差异也较小,A股股价缺乏大幅下跌的空间。

四是短期加息可能性不大。美国数次减息对央行继续加息带来压力,下周存款准备金率上调,相关研究也表明CPI数据有可能在今年后几个月中增速逐渐有所回落,加息可能性降低。

此外,大小非解禁新规的出台也对交行大小非在二级市场带

## 银行股相关数据一览

证券代码	证券简称	市盈率(PE)	上年年报市净率(PB)	当年一季	
				预测市盈率(PE,未来12个月)	预测PEG值
600000.SH	浦发银行	30.97	5.42	14.87	0.38
600015.SH	华夏银行	26.35	4.00	13.88	0.54
600016.SH	民生银行	23.71	3.08	13.47	0.29
600036.SH	招商银行	30.84	6.29	18.28	0.34
601009.SH	南京银行	31.12	2.71	20.75	0.79
601166.SH	兴业银行	21.08	4.31	13.33	0.21
601169.SH	北京银行	31.01	3.65	18.85	0.85
601328.SH	交通银行	23.31	3.53	14.40	0.41
601398.SH	工商银行	25.53	3.66	16.02	0.38
601939.SH	建设银行	25.79	3.98	15.49	0.45
601988.SH	中国银行	22.53	2.85	15.43	0.63
601998.SH	中信银行	32.11	3.09	19.03	0.36
000001.SZ	深发展A	23.52	4.44	13.88	0.28
002142.SZ	宁波银行	37.54	4.29	23.91	0.97

来影响,周五或者短期出现大幅减持且对股价造成重大冲击的可能性不大。相反,如果市场出现非理性下挫,可能是价值型投资者逢低参与的好时机。

综合来看,虽然短期市场受到交通银行解禁股的压力,但估值水平等决定短期交通银行等银行股的估值压力较为有限。银行股在整个市场中依然处于中流砥柱的作用,只有银行股股价能够维持,则市场长期向下空间也较为有限。银行股在经过充分换手后仍有望迎来震荡上行的行情,具有低市盈率优势的银行股板块仍是指数上行不可缺少的主流投资品种。

## 机构论市

## 银行板块引发震荡

近期市场呈现极为典型的震荡市,热点切换十分频繁,引发市场震荡的依然是权重最大的银行板块,浦发银行周一4.12亿股限售股解禁后,持续受到了基金账户的净卖出,而交通银行周五将有多达132.4亿股限售股解禁,解禁市值超过1200亿元,对银行板块造成较大心理压力。目前灾情的影响与调控政策的不确定性,制约了市场的做多信心,中期市场方向的选择依然有待政策面的进一步明朗。(方正证券)

## 回调后仍有反弹潜力

周四两市大盘冲高后出现回落,3700点上方有一定压力。由于周五交通银行132亿股解禁,对于短期市场资金面有一定压力,尤其是银行股明显受到压制。不过,目前金融股整体估值水平较为合理,向下空间较为有限,大盘在震荡后仍有反弹潜力,金融股以及石化等权重股走势仍将决定短期大盘走势。(华泰证券)

## 延续区间震荡整理

受部分大小非解禁预期影响,周四大盘出现冲高回落的走势,但盘中热点轮动,个股较为活跃,预计大盘短线或在3500至3750点区间震荡整理。近期市场热点转换较快,但缺乏持续性,当前大盘60日线下移速度较快,抑制大盘反弹,而短期均线对大盘一定程度上构成支撑,预计短期围绕20日线和60日线区间震荡的可能性较大。(国海证券)

## 主力做多意愿不足

昨天大盘冲击到3700点的整数关口即沪市大盘55日均线尾盘遇阻回落,大盘回落的主要原因是以基金为代表的做多动能不足,表现在以银行为代表的板块冲高回落。从盘口看,当日电力板块、汽车板块走势较强,由于该板块前期跌幅较大,后市有望超跌反弹。(浙商证券)

## 个股活跃度依然较高

周四市场高位震荡,尾市出现回落,到收盘两市都以小阴线报收,指数表现一般,但个股较为活跃,盘面赚钱效应明显,预计周五大盘有望出现探底震荡的走势。主流热点:灾后重建。北京首放研究平台显示,医药、电力、建材、四川板块等,连续三天以上有资金持续流入,可关注业绩优秀、刚启动不久的这些板块的龙头股。(北京首放)

## 大盘维持震荡走势

周四大盘延续了昨日的涨势小幅高开,随后在电力板块的连续上攻下震荡走高,一度冲破3700点关口,但随后伴随电力股的冲高回落,短线热点的消退,股指在尾盘出现了明显跳水,收盘上证指数微跌。估计在后市走势尚不明朗的情况下,大盘仍将维持近期的震荡走势,市场热点的变化也会变得比较频繁。(万国测评)

## 短线震荡为冲关蓄势

周四两市大盘先扬后抑,尤其是午盘后股指盘中震荡明显加剧,近期的强势品种纷纷进入获利回吐,中国石化的奋力护盘也未能抵挡大部分个股回落所造成的调整压力。短线来看,近期市场在60日均线处围而不攻,与突如其来地震灾无关关系,但市场的反弹格局尚未发生变化,目前市场维持强势震荡格局,为冲关蓄积能量。(九鼎鼎盛)

## 防范久盘必跌局面出现

周四大盘震荡冲高回落,主要由于近期市场热点始终无法集中、持续,同时也缺乏更实质的利好政策和资金推动。短期我们预计大盘在缺乏外力增援的情况下可能出现调整走势。技术上看,60日均线处3800点以上层层重压难以回避,因此,若目前做多能量不能有效释放,市场可能面临久盘必跌的境地。(上海金汇)

## 小幅震荡符合市场走势

尽管昨日股市稍有回调,但也显示出A股市场正在平稳中度过艰难的非正常时期,与抗震救灾相关的板块,成为市场的唯一热点,由此可以看出,大盘出现连续大涨的可能性不大,而平稳震荡符合近期的形势,个股建议可关注食品类股。(越声理财)

## ■B股动向

## 反弹行情面临一定压力

◎中信金通证券 钱向劲

周四沪深B股维持强势震荡格局,收盘双双小幅上涨。从交易情况看,早盘沪B指以259.79点开盘,微升0.39点,盘中一度冲高262点,午后当沪深A股双双翻绿,两地B指也出现回调,但收市仍顽强撑红。从盘面观察,两市个股涨跌各占近半。值得关注的是,虽然消费类板块一直被认为是目前能较好规避宏观调控不确定因素的板块之一,并且将直接受益于扩大内需政策,但是毕竟连续上涨,因此周四医药、石化板块出现回调走势。

对于B股市场的后市走势,有两点需要注意,一是市场热点渐现,多头资金仍比较活跃,B股行情仍处于阶段性强势格局之中;二是前期热门股在近期纷纷回落,显示多头抛售的压力渐增,反弹行情面临一定压力。对此投资者在操作中要尽量规避短期涨幅过大的B股,可在盘中急挫时低吸一些基本面相对较好的品种。