

■渤海瞭望

甲醇板块
高油价打开成长空间

○渤海投资研究所 秦洪

近期 A 股市场在震荡中呈现出弱势的趋势,但甲醇板块却在震荡中重心持续上移,强势特征明显,比如远兴能源、太化股份、华鲁恒升、柳化股份等,那么,如何看待该板块的走势呢?

高油价赋予上涨动能

虽然甲醇产品主要有煤头产业链与气头产业链,与石油价格表面看来,关系似乎并不大。但高油价的背景下,传统能源产品价格均处于上升势头,其中天然气较为典型,进入 2008 年,国际天然气价格在油价迭创新高推动下,也出现了大幅上涨的态势,以美国 HenryHub 的天然气的价格为例,2007 年底为 7.16 美元/百万英热单位,而目前的价格达到了 11.31 美元/百万英热单位,上涨了 57.9%。而国际甲醇主要采用天然气为原料生产,因此,未来国际甲醇价格将持续上涨。

与此同时,高油价对于煤头甲醇来说,也有着一定的影响,因为高油价打开了煤炭价格上涨的空间,从而推动着煤头甲醇的成本,在目前甲醇产品价格上涨的趋势下,有利于提升煤头甲醇的毛利率。甚至由于天然气价格的上涨,不少原先采用天然气为产业链起点的甲醇生产企业也在进行着煤气化装置的更新或改造,希望能够利用我国煤炭生产大国的优势,从而使得甲醇类上市公司的盈利前景更趋乐观。

新用途带来新空间

不过,更让业内人士感到乐观的则是甲醇的新用途,因为甲醇本身是一种优良燃料,已被某些发电站作燃料。而且,甲酸制甲叔丁基醚(MTBE)。MTBE 具有较好的调和特性,从环保和发动机操作两方面考虑,均被认为是汽油最好的改良剂,因此,MTBE 被列入世界上 50 种基本化工产品之一,每吨 MTBE 约需消耗 0.4 吨甲醇,因此可望成为今后甲醇消费的大市场。

与此同时,甲醇制汽油(MTG)是甲醇燃料应用的重要领域。除了埃克森美孚公司的 MTG 技术,中科院山西煤炭化学研究所与化学工业第二设计院共同开发的一步法甲醇转化制汽油技术,已在其能源化工中试基地中试。与埃克森美孚公司的二步法技术相比,国产技术具有工艺流程短,汽油选择性好,催化剂稳定性和单程寿命长等优势。因此,业内人士认为在油价高企的背景下,甲醇汽车或将成为未来的重要选择之一,从而赋予甲醇类上市公司更为广阔的发展空间预期。

低吸龙头品种

不过,目前由于近年来我国甲醇产能的持续释放,目前产能略有过剩的预期,这也可能是近期甲醇价格虽然持续上涨,但甲醇个股却未有突出表现的原因之一,因为基金等机构资金根据产能过剩的格局推测出甲醇产品价格难以持续上涨的结论。但事实上,甲醇产能过剩是一个动态问题,一方面是因为甲醇未来新用途的拓展,另一方面则是全球产业转移,因此,产能过剩问题有望在未来发展中得到很好的解释,更何况,成本的推高则是产品价格上涨的源动力,因此,产品价格短线仍有进一步上升的趋势,从而赋予甲醇类上市公司新的估值溢价动能。

而目前来看,A 股市场具有规模化的甲醇类上市公司主要有远兴能源、云维股份、华鲁恒升、柳化股份、泸天化等。据媒体报道的信息可知,产能最大的上市公司是远兴能源,具有 135 万吨的能力,云维股份具有 30 万吨的能力,华鲁恒升具有 32 万吨的甲醇能力,但是其甲醇主要用于下游的 DMF 的生产,外销量有限。柳化股份目前产能 8 万吨,2009 年达到 15 万吨。泸天化的子公司绿源醇业具有 40 万吨的甲醇能力,但公司只拥有其 36% 的股权。如此的数据显示出作为甲醇龙头企业的远兴能源的投资机会较大,建议投资者可以低吸持有。

■热点聚焦

政策性缺口将成为重要争夺目标

○九鼎鼎盛

近期,上海与深圳 A 股市场震荡起伏,成交骤减,市场格局再次面临选择。从目前市场轨迹来看,多空主力围绕政策性缺口是否回补展开了护盘与下压动作,5 月 21 日上海综合指数最低探至 3355 点,将 4.24 留下的缺口补了近 2/3;5 月 27 日,创出低点 3333 点,缺口只留下 37 点,之后多头护盘收缩量阳线后市场再次下挫。从 K 线形态上更能分明的看出市场多空争夺的明显迹象,而近期低点不断创出,高点也越来越低的市场现实说明市场补缺动力在加强,如果不考虑过大权重股的影响,深圳市场更能反映出市场争夺的真实情况,周四的大阴将周三大阳线悉数吃尽也显示出市场多头开始动摇。那么为什么政策性缺口能成为近期 A 股重要的争夺目标呢?之后演变的可能性又将如何呢,我们来认真分析一下。

缺口性质:多空认识分歧明显

对于 4·24 缺口情况出现的

背景是市场持续大跌,上证指数破 3000 点后而出现的。4 月 24 日随着国家印花税降低的重大利好,上证综指跳空高开,当天近乎涨停,留下了 165 点的跳空缺口。从此该缺口一致被多方竭力看好,认为会产生一波“V”反转的行情。但随后市场仅摸高到 3786 点后便重回弱市,尤其是 5 月 7 日和 5 月 20 日两天都是单日跌幅超过 4%,极大地削弱了做多力量。对于空方而言此缺口的市场性并不认同,首先这一缺口是明显的政策性因素引发,而非市场、上市公司基本面和技术面同时引发,带有明显的救市色彩;其二,缺口形成上涨后的量能并未保持有效放大,反而是越缩越小,说明市场主力机构与中小投资者参与性较少。应该说缺口出现后,部分看多机构以较大仓位进入了市场,而目前的震荡回落,如果一旦缺口完全回补,那么机构部分投资将出现较大程度的亏损,对市场人气将形成严重打击,再行组织上攻难度较大,时间周期将拉长,因此多头主力开始重兵拉抬中国石油、中国石化等指标股护盘;对于看空机构而言,市场

中长期技术指标显示 A 股市场仍有较大下跌空间,况且政策性缺口出现后,其基本方面的不确定性并没有改善,相反还有转淡加重的趋势,因此减持品种、封闭缺口,让市场自身通过中期技术指标的调整来完成市场的修复,因此 4·24 缺口的性质对于多空双方而言明显出现了分歧,在这种分歧影响下,多空展开补缺与否的大战是非常正常的。

短线走势:补缺将成为可能

我们研究认为,尽管目前 A 股市场出现了多头主力机构护盘动作,但从两个方面来看,这种护盘难以成功,一是选择的护盘品种不佳,从护盘机构选择的品种来看,中国石化、中国石油两只权重股成为近期多头护盘上涨的工具,但从这两只品种来看,其 A 股与香港 H 股价格价差较大,中国石油 A 股高出 H 股价 6 元左右,中国石化的 H 股价格也远低于 A 股,从两家公司的上方筹码分布来看,启动这样溢价于国际市场

的股票难以真正调动市场人气。而从两家公司的年度分红情况来看也并不理想,在市场分红期启动此类品种难以振奋人心,因此在其护盘过程中,其它品种难以响应也就很难说明问题了;二是成交量能萎缩明显,近期 A 股震荡过程中,成交量始终萎缩不止,最低出现了两市日成交总和 837 亿地量,地量后面显地价,没有成交量特别是反弹收阳过程中没有量能配合,就表明市场参与度转差。因此配合基本面方面不确定性因素的转化,我们研究认为,如果政策面无实质性变化、量能及护盘品种不能出现较大改观的情况下,沪深 A 股近期回补降税政策性缺口的概率较大,操作上不宜重仓,稳健投资者继续观望为主。

总体来看,多空双方目前在回补缺口与否的市场现实面前展开角力,而从量能、护盘品种选择上、市场其他机构重仓品种的配合上等诸多因素没有改观,因此短期内 A 股的下方缺口将面临严峻考验,而完全被回补的概率正在加大。

■老总论坛

合格投资者与“大小非”减持

○西南证券研发中心
副总经理 周烈

上海证券交易所《大宗交易系统专场业务办理指南(试行)》已经发布试行。估计,深圳证券交易所有关大宗交易系统专场业务办理的试行制度也会出台。

基金管理公司和多数证券公司,有自营和客户资产管理业务资格的证券公司,有望最早成为上海证券交易所大宗交易系统专场合格投资者。

同时,股票市场的一级交易商制度也离我们越来越远。上海证券交易所《大宗交易系统解除限售存量股份转让业务操作指引》规定:将本所其他业务中业已存在的一级交易商制度引入大宗交易系统的运行效率。规定一级交易商应当承担与本所约定的义务。”目前,按上海证券交易《固定收益证券综合电子平台交易试行办法》的规定,有 13 家机构为一级交易商;按上海证券交

■板块追踪

看好全流通时代的壳资源价值

○广州万隆

在全流通时代,壳资源价值空前膨胀,法人股今后不再受到流通限制,这大大激发了以大股东为首的“资本玩家”运作冲动,尤其加上考虑到资金紧缩的大背景下,有限的上市公司数量及上市通道与企业对直接融资渴求的矛盾,成为上市公司资产重组的另一主要动因。

股权分置改革之前,重组方可以借用两类方式来获取收益:一是重组后通过增发和配股等方式获取资金;二是通过股权质押来获得贷款。而全流通以后,原非流通股故获取了相应的流通权,那么对于大股东来说,更愿意承担不菲的重组成本,盘活上市公司资产,彻底的激活手中价格低廉的筹码,实现乌鸡变凤凰,随后直接在二级市场获利,尤其对于持筹集中度高的大股东来说,无论从低廉的筹码成本,筹码锁定,以及巨大的利益价差和丰厚获益来看,这种类型的资本运作都必然更受欢迎。

同时考虑到随着对大小非行为规范的进一步细化,大股东想要用于简单的筹码控制来操纵市场获取利益并非易事,而基于真实的产业重组行为带来收益更为可观,也更能规避政策约束。

宏观背景孕育重组潮

在央企整合和产业结构调整

的背景下,孕育了不少重组高发带。

首先,我们认为央企整合大背景下的重组行为,尤其是资源、能源、军工、电信、铁路等几大央企整合的重点领域,必然是产业资产重组和结构调整的高发带。而作为资产结构调整的主要形式——重组行为的多发也就不难理解了。所以,应关注大股东、上市公司或者潜在重组方属于这几个领域的重组行为,不但符合产业政策并且为央企整合时间表所倒逼,成功率和进度都有较多胜算。

其次,宏观紧缩的大背景下,不少企业对资金需求十分紧迫。由于目前信贷额度偏紧,IPO 通道不畅,很多资金紧缺的企业都可能通过借壳上市的方式来获取资金。所以潜在重组方在资金需求压力下的重组行为,考虑到潜在重组方的迫切意愿和融资急切性,其重组的冲动和成功率更有保障。比如地产类企业所主导的重组行为,就属于这一情况。

最后,地方政府往往成为重组行为的主要助推力。

重组新规蕴含深意

近期监管层连续出台重组新规,对重组的停牌时间、信息披露和保密、及时提交重组预案等做

出更加详尽和细致的规定。我们认为,这是出于两个方面考虑。

首先是监管层出于对未来重组行为高发的预期,这说明在目前复杂的资本市场和经济环境下,未来中长期内重组行为将频发,监管层此举有未雨绸缪之意。

其次,是基于过去重组行为中容易发生的一些问题作进一步规范。在过去的一段时间内,

■投资策略

不破压力位不入市

○大势投资 李斌

就在投资者希望热点股能够持续上攻而带领大盘突破压力位时,周四大盘还是现出了“弱市”的原形。尽管盘中石化“双雄”继续托盘,但仍然抵挡不住大盘的压力,沪指最终下跌 1.66%,且以最低点收市,并再次跌破 5 日均线,使得 3400 点岌岌可危。

技术面的压力来源于 10 日、30 日均线和中速下跌通道上轨线的压制;市场面的压力来源于地产和金融板块自 6124 点以来根本没有改变的下跌趋势;资金面的压力来源于解禁后的“大小非”想方设法地套现;基本面的压力来源于经济增长减缓的趋势,短期不会改变的从紧的货币政策和上市公司盈利的下滑;心理面的压

力的方向。但要履行这些程序,需要一定时间。在没有成为合格投资者,由于无法享受上述权利,因而,这些机构可能会对大宗交易有所观望。

内地市场的大宗交易平台,与境外不一样。内地市场机构投资者持有股票的比重要比境外市场低一些;内地大宗交易平台尚未建立股票池。前者需要积极发展合格投资者,后者需要股票一级交易商的做市。监管部门和证券交易所对解除限售存量股份转让的机制有所调整,主要是想起两个方面的作用。就近期而言,表明希望能够缓解“大非”、“小非”减持的压力,即:通过大宗交易平台使投资者预期稳定一些,能够减少市场的冲击压力或者冲击成本。就长远来看,则有利于通过发展合格投资者,实现个人投资向机构投资市场的转变。

如上所述,《大宗交易系统专场业务办理指南(试行)》的出台,不会对短期行情有显著的影响。

机构论市

大盘继续震荡整理

在没有实质利好支撑的背景下,昨日大盘窄幅震荡收阴。股指期货的预期虽然带动期货概念板块活跃,但是在高油价、高 CPI 的预期压制下,尾盘金融地产等权重股集体跳水,股市急速下挫,市场信心再度受挫,预计股指近期可能继续保持窄幅震荡格局。(方正证券)

前期缺口还需回补

周四虽然石化板块表现强劲,但空方反弹减仓的欲望较为强烈,使得短期市场走势并不乐观。从技术上看,短期市场重回下降通道,前期降税缺口对市场依然有较强牵引力,短期市场仍有向下回补前期缺口的可能。周四部分跌幅较小或逆势走强的强势股值得适当关注,如电力板块等。(华泰证券)

下探之后有望回稳

周四大盘大部分时间处于缩量盘整状态,临近收盘出现快速下滑,勉强站稳 3400 点整数关口,成交金额比周三略有缩减。当日大盘虽然守住 3400 点关口,但收盘前的快速下跌,预示着周五仍会进一步下探寻求支撑,3400 点将再度面临考验。由于下跌过程成交低迷,周五大盘会略作下探后逐步回稳。(西南证券)

当前仍处筑底阶段

周四受国内原油价下月可能大幅上调消息影响,石化双雄放量上攻,但对多数企业则是利空,受此影响 5 日线得而复失,大盘连续缩量,本周上证单日成交额最高为 700.76 亿。从周量来看,4 个交易日成交 2628 亿,比上周 4308 亿少了近 1680 亿,周五全日恐难突破此量,地量地价预示当前处于筑底阶段,周五可能受收月线影响小幅反弹。(国海证券)

趋弱格局尚未改变

周四大盘出现震荡整理,尾市出现小幅回落的走势,虽然有中石化等指标股护盘,但是其他机构重仓股没有积极响应,市场依旧处于趋弱的格局,不排除周五大盘回补缺口的可能性。市场热点往往昙花一现,持续性一般难以超过两个交易日,目前市场可操作性不强,投资者进场参与需谨慎。(北京首放)

股指仍将窄幅走低

昨日大盘窄幅震荡走低,且下穿 5 日线,但仍站于 3400 整数关口之上,表明市场前景微妙,考虑到今天是本月的最后一个交易日,昨日的调整对本周的回收起到很重要的作用。从盘面看,近期市场的震荡整理是可以理解的,预计这种走势仍将持续,但经过一个阶段的调整,会有一些主题性投资机会出现。(汇阳投资)

上档压力有待消化

周四两市大盘先扬后抑,尤其是尾盘出现加速杀跌,股指以接近全天最低点收盘。尽管盘中中国石油、中国石化协同作战,奋力拉抬指数,但难抵个股的普跌格局,市场在无力向上拓展空间之际,无奈选择退一步蓄势整理。短线来看,目前股指仍处于上有压力、下有支撑的两难境地,短线上档均线的压力有待消化。(九鼎鼎盛)

短线维持整理态势

周四股指继续维持弱量震荡格局,从技术形态上看,上证指数已经被逼迫到 30 日均线与 60 日均线粘合处,随时面临更大级别方向选择。而从目前的情况看,在缺乏政策进一步激励和主流市场热点的局面下,还看不到向好的转机。若近期没有进一步实质性利好出台,预计大盘难以走出低迷状态,将维持整理态势。(上海金汇)

延续弱势震荡格局

两市周四意外低开午后均呈明显的震荡回调态势,市场在普涨后却再现普跌的不良局面,而成交额则略有缩减,且 5 日均线得而复失,近日弱势整理的可能性仍相当大。(北京首证)

大盘继续震荡探底

周四,大盘低开午后围绕前日收盘价窄幅震荡整理,盘中石化双雄放量上攻,企图带动市场人气,然而蓝筹股等大部分个股跟风并不积极,不涨反跌,尾市收一根光脚阴线。估计今日收跌的概率较大,而且有可能将下方的缺口补掉,大盘还在继续震荡探底。(远东证券)