



搜索

收藏夹

更多精彩内容请见中国证券网股票频道 <http://www.cnstock.com/stock/>

■ 渤海瞭望

## 化工板块 新变化蕴涵新机会

◎ 渤海投资研究所 秦洪

近期 A 股市场震荡中重心有所下移,但化工板块依然反复活跃,不时出现新的领涨股,比如昨日的浙江龙盛、天茂集团等,那么,化工板块为何有如此的强势?强势能否延续?能否继续涌现新的投资机会呢?

### 行业出现新变化

化工行业目前面临着较大的变化,一是石油价格的高企,使得化工企业面临着行业洗牌的压力。因为石油是化工行业重要的产业链起点,因此,石油价格在近期一路高歌跨过 130 美元/桶的高点时,石化行业就面临着高油价所带来的高成本压力。那些缺乏成本转嫁能力的化工类公司自然得吞下成本高企的苦果,盈利能力下滑,甚至因“入不敷出”而停产。如此就推动着化工行业的洗牌效应,一批优质化工类上市公司因成本控制、成本转嫁能力强等优势脱颖而出。更为重要的是,石油价格高企,也使得煤化工行业面临着较大的投资机会,比较优势赋予煤化工更强的产品价格竞争优势。

二是产品价格的大起大落。一方面是受到高油价所带来的成本压力,部分具有一定产品价格话语权的核心化工产品通过提价向下游转移成本的压力,从而使得化工产品出现了成本推动下的价格上涨趋势;另一方面则由于我国产业结构转型,尤其是节能环保政策的深入,一批高污染的小企业纷纷被关闭,同时,由于环保审批政策的严厉,化工行业的进入门槛也大大提升,南化股份等相关上市公司均有类似于环保因素导致产能达产时间后移的信息。但与此同时,行业的需求是刚性的,所以,部分化工产品的供求关系出现较大变化,产品价格出现大幅上涨。产品价格上涨又会直接影响到上市公司的盈利能力,从而推动着二级市场价格积极变化。

### 看好三大选股思路

正因为如此,化工行业出现了近年来难得的景气度,部分化工类上市公司二级市场股价走势则借助于这一难得的景气度而大举上攻,因此,对行业的两大新变化中就可以得出相对应的投资思路。

思路一:产业链的比较角度。众所周知的是,化工产品有两大产业源头:一是石油,二是煤炭。而由于石油产业链的石化产品在整个化工品种中占据重要角色,全球大型石化企业也均以石油产业链为主,所以,石油产业链的产品往往决定着同样产品的市场价格。所以,当石油价格上涨时,石油产业链的石化企业为了转嫁成本,往往会提升产品价格,而煤化工产业链产品的成本与产品价格差因此扩大,从而提升了煤化工股的盈利空间。

笔者认为在石油价格突破 130 美元/桶之后,以石油为产业链起点的产品成本迅速提升,这将为煤化工股注入新的上升动能。在二级市场上,英力特、云维股份、中泰化学、柳化股份、兰花科创、皖维高新等煤化工品种也有不俗的走势。看来,煤化工股的确可低吸持有。

思路二:节能环保产业门槛提升的格局。化工行业本身就是一个高耗能、高污染的行业。所以,节能减排政策的深入,必然会有一批无法支付高污染成本的小化工企业退出市场,从而有利于化工行业洗牌,这就给予了污染治理能力强、技术水平较高的行业龙头更多发展空间,这些公司的投资价值显现。也就是说,优质的龙头企业将获得更高的估值溢价优势,其中印染行业的浙江龙盛、传化股份等等品种可低吸持有。

思路三:行业并购与产能扩张。诚如前述,化工行业已进入行业景气,因此,适度的行业并购与产能扩张可以迅速提升公司的盈利能力。从而铸就化工行业新的价值点。有意思的是,部分优质上市公司似乎得到“高人”指导,在近期频频收购优质企业的股权,颇有创投的趋势,比如说德美化工,持续收购辽宁奥克化学集团、宜宾天原集团、湖南尤特尔生化公司股权,颇有创投的意味,可跟踪,另外产能扩张明显的亿利科技、云南盐化、四川美丰、赤天化等品种也可跟踪。

■ 热点聚焦

# 第二轮反弹行情值得期待

◎ 阿琪

由于多个重要事件影响到了 5 月份的市场情绪,使得人们原先期待的“虹 5 月”变成了失落的 5 月和迷茫的 5 月。在告别心情沉重的 5 月份之后,6 月份的市场环境与行情趋势可能要好得多。

### 油价调整,牵一发动全身

近期,唤起市场预期和引发行情波动的有两个因素,一是关于成品油价格调整的预期,二是关于推出股指期货的预期。对于前者,我们认为影响重大,意义深远。原因在于,美元贬值与需求大增再加上投机资本伺机炒作是国际油价大涨的三大因素。就需求因素来看,中国作用不可小视,在全世界的绝对需求中,美国占比 24%,中国占比 9%,金砖四国的其他国家巴西、印度、俄罗斯只各占 3%。并且,在全世界的增量需求中,中国占了 1/3 强。由于在相当长的时间内,国际油价再回到一年之前 50 美元/桶的可能性已经很小,这对我国现有的成品油价格管制政策提出了挑战。国际油价的持续大涨,使得我国目前的调控政策正处于两难的地步:若放开油价,势必对通胀起火上浇油的作用;若不放开,扭曲的成品油价格会继续刺激下游产业的需求与扩张,进而继续加大油价的压力。

■ 老总论坛

## “打新”收益下降未必是坏事

◎ 申银万国证券研究所  
市场研究总监 桂浩明

“打新”,也就是申购新股,长期以来一直被认为是高收益而无风险的投资行为。去年推出的各项理财产品,其中由银行、信托发行,专事申购新股的就占了很大的比例。特别是去年下半年,大盘新股集中发行,申购新股的收益率明显提高,一级市场也因此吸引了大量资金,以致每逢新股发行,市场利率也会因为资金需求增加而显著提高,相应的二级市场则“失血”严重。

不过,今年这种状况有了某种改变。虽然新股发行仍然频繁,融资规模也还是保持在一个比较高的水平上,但是申购新股的收益出现了较为明显的下降。去年高峰时,申购单一新股年化的收益率可以高达 100%以上,平均的年收益率也在 16%以上。而今年,迄今为止年化的收益率约为 7%,而单个股年化的收益率低的甚至还不到 3%。譬如最近上市

■ 板块追踪

## 联通放量收阴 3G 板块还有戏吗

◎ 智多盈投资 余凯

因公布重组方案而停牌多日的中国联通周二终于在万众瞩目之下复牌。其开盘涨停,但瞬间便在巨大的抛压下打开,随后一路震荡走低,尾盘跌幅为 1.54%。联通如此走势无疑对 3G 板块形成明显的拖累,该板块在当日先涨后跌并成为跌幅最大的板块。同时电信板块在香港市场的表现也令人遗憾,中国联通、中国电信、中国网通跌幅均超过 10%,中国移动由于前几天已有一定的跌幅,所以周二跌幅较小,这和重组消息刚刚出台之时大涨的局面形成了鲜明的反差。面对如此市场反应,人们不禁要问,3G 板块还有戏吗?

### 电信行业面临新机遇

工业和信息化部、国家发改委和财政部日前发布了《关于深化电信体制改革的通告》指出,现有 6 大基础电信运营商将合并为 3 大集团,即:中国联通与中国网通合并,中国网通基础电信业务并入中国电信,中国铁通并入中国移动。前天中国联通也发布了公告,

5 月份国际油价涨升至 120 美元以上之后,调整成品油价格的呼声和市场预期大增的主要原因,也说明我国的油价政策又进入了一个临界点。因此,对于调整成品油价格目前实际上已是一个时机选择的问题,其考虑的因素有:①是在奥运会之前调整?还待奥运会之后调整?②在目前通胀指标刚有回落的趋势下,马上进行油价调整是否合适?③近期国际油价有回落的迹象,是否有必要结合奥运周期再观察一段时间?对于投资者来说,需要重视的是,若国际油价继续居高不下,则成品油价格调整的压力已经相当大,调与不调都会对股市行情构成比较大的影响。若上调成品油价格,在形成更大的通胀压力下,对航空、汽车、化工等诸多下游行业将会带来负面影响;若不调整,中石油与中石化则会对指数形成拖累。

### 股指期货:难成救命稻草

关于推出股指期货,市场从 2006 年就开始预期,但一直预期到了现在的 2008 年也未见正式推出,目前最新的权威基调是各项准备工作扎实推进,基本就绪”就这“基本就绪”引发了近期行情的一阵震荡。但行情的事实表明,这只是市场的捕风捉影。原因在于:①准备工作基本就绪,

二级市场的资金供应,使得股市的整体低迷。去年下半年开始,随着大盘新股的发行,申购新股的收益快速上升,随即就导致很多二级市场资金转向一级市场,客观上也就成为后来股票下跌的一个重要原因。因此,不管从什么方面来说,申购新股都不应该是高收益而无风险的投资,而以往申购新股有高收益却没有相对应的风险,这是不正常的,由此所形成的金融生态,对于引导资金进行理性的风险投资,并没有好处。事实上,大量的资金聚集在一级市场,追逐无风险收益,这只能分流

有不少投资者对申购新股收益下降感到不安,认为这是市场进一步趋弱的表现,对增量资金入市很不利。而且,一级市场不振,二级市场通常也就机会更少了。应该说,有这样的担忧也是可以理解的。但是,人们看问题不能仅仅只从一个角度出发。股票投资本身是高风险投资,而以往申购新股有高收益却没有相对应的风险,这是不正常的,由此所形成的金融生态,对于引导资金进行理性的风险投资,并没有好处。事实上,大量的资金聚集在一级市场,追逐无风险收益,这只能分流

不等于完全就绪。像股指期货这样高风险的衍生交易品种,在其呱呱落地之前容不得有半点的风险因子存在;②准备就绪也不代表会马上推出,这要从整个金融全局来考虑,而不仅仅是股市本身。相反,像推出股指期货这样的重大举措,市场预期的热度越高反而越不容易推出;③推出股指期货是项重大交易制度改革,即使即将要推出,推出之前也必定有一个提前公示期,以及有关投资者教育方面的舆论宣传;④更主要的是,目前时间段并非是推出股指期货的好时机。原因在于,证监会早就股指期货的推出确定了基本基调:平稳推出、平稳运行。而目前外围市场的次级债危机余波未尽,A 股市场正受到大小非解禁减持的困扰、奥运前夕也需平稳的市场环境。显然,目前的市场环境与氛围还达不到“平稳”的要求,投资者暂且还不能把推出股指期货作为提振低迷行情的“救命稻草”。

### 六月行情:预期越来越好

自 4 月下旬借助于降税利好行情反弹开始,我们曾对行情作出三个分析预期:一是,3500-3800 点区域是行情的新价值中枢,行情在此区域将有反复换手整理的需求;二是,3000 点阶段性底部的政策信号非常明确,在此基础上的反

弹行情不会昙花一现,经过中继性换手整理后的行情还应第二阶段反弹;三是,行情新的估值压力区在 4200-4300 点左右,第二段反弹行情可望逾越 4000 点。目前来看,经过耗时一个多月的换手整理是卓有成效的,具体体现在:从连续放量滞涨到目前缩量抗跌的过程显示换手整理已接近尾声、行情整体看似越盘越弱,但主题性的个股行情却更趋活跃、大多数权重股已经进行了非常有效的盘底。因此,目前来看,行情进入第二轮反弹已指日可待。并且,基于以下因素,6 月份行情预期要比 5 月份的春末行情好得多:①多种数据表明,5 月份的 CPI 可能会出现显著性下降,这在缓解人们对通胀的恐惧之余,也有助于强化投资者对调控追松的预期;②大小非解禁规模的大幅度缩小与新基金密集发行此销彼长的原因,使得 6 月份获得年内最好的市场供需环境;③中报行情开始进入启动期,在经过前期过度下跌之后,许多预期明确的股票将开始进入上涨期;④在当前时期、当前区位的行情中,政策护市的力度只会越来越强化,而不会越来越弱化。因此,在 5 月份被灾等事件压抑的市场信心和投资情绪有望在 6 月份得到恢复性的释放。如果说前一次 3000 点附近的行情因政策利好出现涨得有些措手不及话,目前实际上又到了一个比较好的入市时机。

这样的风险,其前提是抑制对新股的盲目炒作。反过来讲,这又会使使得申购新股的收益出现明显的下降,回落到一个适度的位置(譬如与市场平均资金成本大体相当),甚至不排除某些发行价偏高的新股上市后跌破发行价。这在海外市场是经常有的事情,它的出现更多是表明市场在走向成熟。

在沪深股市的历史上,以往每当新股开始出现破发的局面时,通常也就预示大盘已经见底。当然,现在市场条件不同了,有几个新股破发也未必对行情的运行会产生太大的指示作用。不过,如果申购新股的收益下降成为一种趋势的话,那么大量资金聚集在一级市场也就无从获得相应的收益,随着这种局面的不断强化,那么倒是有利于调整一、二级市场的资金分布、平衡收益与风险的关系,也为股市的有效企稳创造条件。在这个意义上,“打新”收益下降,就不是什么坏事,而是件好事了。

### 机构论市

## 盘整格局尚难打破

昨日市场全天窄幅震荡整理,影响最大的莫过于近期涉及电信重组的中国联通复牌的走势,由于复牌前港股市场中国联通 H 股已经下挫 10%,联通复牌后高开低走,全天下跌 1.54%,此外前期持续走强的中国石油与中国石化昨日也双双出现调整走势,这两大因素是造成当日市场下跌的主要原因,考虑到目前两市成交量持续萎缩在千亿之下,预计短期盘整格局依然难以打破。(方正证券)

## 底部支撑仍需确认

由于 3G 概念股等的走低,以及石化、电力等板块做多动能的转弱,周二市场出现小幅下跌,当日奥运概念股等表现相对活跃。受整体宏观经济减速和国际金融市场影响,短期投资者做多信心不足,反弹压力较大。而题材性的炒作对于指数而言贡献较小,后市大盘仍有确认底部支撑可能,短期做多仍需谨慎。(华泰证券)

## 大盘继续震荡整理

周二大盘出现了小幅震荡整理走势,成交依旧处于地量态势,做多意愿并不强烈,杀跌动能也不足,指数处于多空平衡状态,估计周三大盘继续出现震荡整理的可能性较大。主流热点:资产整合。北京首放研究平台显示,不少大型央企在资产整合、整体上市后,都走出了一波强劲上涨走势,可关注资产整合主题给股价带来的积极变化。(北京首放)

## 持续下跌空间不大

昨日大盘震荡整理,从盘口看,中石油、中石化和银行股走势低调,科技股走势也较为疲弱,最终造成大盘收阴,但从尾市的表现看,以浦发银行为代表的银行股蠢蠢欲动,再加上中石油和中石化在经过短暂下跌后有望重新拉起,大盘继续下跌的空间不大。与此相对应的是前期的热点新能源板块在经过了一定的调整后已基本到位,预计这些因素将对大盘起到一定的积极影响。(浙商证券)

## 市场稳定性有所提高

从短期市场形势看,尽管走势相对较弱,但是市场的稳定性相当高,原因在于金融和钢铁股的走势,后市大盘的稳定还将依靠上述板块。尽管面临宏观调控和其他不确定因素的干扰,但是估值水平已经进入合理区域,重要的是金融和钢铁股在未来仍具备较好的成长性。因此,我们看好金融钢铁对大盘的正面作用,今后一段时间都将对大盘施加有力的影响。(杭州新希望)

## 僵持格局暂难打破

周二两市大盘延续反复震荡格局,中国联通复牌后的高开低走收出放量长阴对短期走势影响较大,中国石油、中国石化震荡休整,在缺乏权重股的护盘下,市场震荡调整难免。短线来看,目前市场仍处震荡消化上档 30 日均线的压力中,盘中成交量的低迷,使大盘上下空间均较为有限,短线市场僵局暂难打破。(九鼎鼎盛)

## 多空分歧进一步显现

周二沪深两市仍旧延续震荡的格局,由于中国联通以涨停开盘之后,一路震荡走低,对上证指数走势产生明显压抑,致使昨日大盘走势维持了近期的震荡走势,也显示出投资者对后市的走势有着严重的分歧。因此操作上,仍建议投资者近期谨慎持股,可关注一些有长期利好的板块,如煤炭石油板块等。(万国测评)

## 结构性分化依然明显

周二大盘继续震荡回落,尽管指数下跌幅度有限,但一大批个股集体走低,让最近一直低迷不振的市场增添了一份阴霾,预计短期若没有政策面刺激,市场仍将继续整理。纵观盘面,市场热点总体较凌乱,结构性分化依然突出,这种散乱热点对于市场整体走强不利,因此短线大盘要往上走,尤其要攻击中期均线压力,仍需要有政策面的变化。(上海金汇)

## 行情有望探低企稳

沪深两市周二受欧美股市大跌等因素的影响虽呈明显的调整态势,涨跌家数也显示市场天平略微倾向空方,但成交额却增加至千亿元,长下影阴星具有探低企稳之意,近日震荡回升可能也就相对较大些。(北京首证)

## 震荡调整有助后期走势

◎ 中信金通证券 钱向劲

周二沪 B 指震荡回落,深 B 小幅收高。从全日交易情况看,尽管早盘有部分个股表现尚可,不过跟风盘明显不足,未能进一步激发市场整体人气,当 A 股大盘出现高开低走,获利回吐态势后,对 B 股指数运行形成一定制约。最终沪 B 股指数收于 243.03 点,微跌 1.73 点,跌幅为 0.73%。深成 B 指报 4383.27 点,小涨 5.3 点,涨幅为 0.12%。

周二 B 股市场受到了一些不利因素的影响。一方面,美股的下跌使投资者信心受到冲击,港股跟随大幅下挫直接拖累相关个股的表现;另一方面,央行金融研究所刚刚发布报告,认为当前货币政策仍要立足于防止货币信贷过快增长,为防止全面通胀提供一个偏紧的总需求约束环境,从而引发了市场对于宏观调控的忧虑。

不过,毕竟整个六月的氛围要较前几个月好,同时如果下周公布的 5 月份 CPI 增速如大家所预期的出现明显回落的话,将有助提升投资者的信心。对此投资者不必过于担忧近期的震荡走势,逢回落可以介入成长股。