

市场解读

# 盼出手无论有无形 不言弃真情付“东风”

◎东方证券 潘敏立

9月份的市场以阴跌加快跌拉开了帷幕,使得场内持股人的信心再受打击。上周五,前交易日美股的大跌、招商证券8日即将过会、关于发布《上海证券交易所股票上市规则(2008年修订)》的通知中涉及到IPO增资股东锁仓缩短2年等等,同时成为了股指再度下跌的直接诱因。

## 特殊情况就应特殊处理

目前股指已经跌穿7年前的2245点牛顶,但市场还是难以稳定。最近,看了一下CCTV2晚上的电视节目,其中有一段采访股民片子,做得非常及时。从目前持仓的投资者数量来看,有多于3%的中国人和9%的中国家庭正处于财产大幅缩水状态。中国股市自去年10月以来暴跌64%,这与中国经济处于腾飞状态格格不入的,也不利于社会的稳定与发展。所以,建议管理层应该特殊情况特殊处理。不管是用“有形的手”还是“无形的手”,均应及时扭转股市供求关系,稳定市场预期,防范风险的扩散。

在此特殊时期,就应该先将投资者的利益放在融资人的利益之前。其中,暂停新股审批与发行,改变新股定价及发行模式(取消网下配售),增加保险资金和外资入市比例,设立平准基金接手历史“大小非”等可能是最为直接和能立竿见影的方式。

## 证监会拟推可交换债 调控“大小非”

证监会上周公布《上市公司发行可交换公司债券的规定(征求意见稿)》。根据《规定》,发债主体仅限于上市公司股东,发债金额不超过预备用于交换股票按募集

公告前20个交易日均价的70%。可交换债自发行结束之日起12个月后方可转换为预备交换的股票。从理论上讲,这是对“大小非”减持的另一种创新。但从实际上来看,却只适用于符合净资产门槛及净资产收益率的股东及上市公司的减持范畴,并且存在着如下一些现实问题:未来购买可交换债的资金来自何方?在目前弱市的情况下,如要发可交换债即要等时间,又要在均价的70%以下,还要支付手续费和可交换债利息,控股股东是否会选择?

目前减持“大小非”有三种途径:1%以下直接在二级市场减;1%以上到大宗交易平台上减;通过发行可交换债减。由于目前“大小非”肯定具有明显的减持冲动,其选择前二种途径减持的概率更大。

对于投资者而言,则应采取下述方法主动避开减持风险:1、选择大股东增持上市公司高管增持、上市公司回购的个股;2、选择大股东主动承诺延长减持期或承诺高减持价的个股;3、选择已经全流通的个股,包括三无概念股和“大小非”已经全部减持已完成冲击的个股;4、选择股改较晚,要到明年才有“大小非”减持问题的个股。

## 价值评估与价格评估

对于在股市中重仓参与的投资而言,目前确实是处于最为被动的状态。但由于市场已经暴跌了64%,故在低迷的市道中,更应保持一份信心。同时在不断地下跌中仍应保持一份理性,不要盲目割肉或

者跟风杀跌。对于手中股票做价值和价格的评估。如果是下述几类股票,那么大可不必不计价位地抛售。

真正的价值类个股应该这样去定义:就是把自己当成股东,通过上市公司的盈利分红回报,能几年收回投资?每一年的红利回报率是不是高于一年期的定期存款利率?随着股市的不断下跌,目前沪深两地已经有一些公司,按照现在的价格去投资,其未来的限制分红率已经高于一年期的定期存款利率。如果手中是这样的股票,就不用去天天看盘忍受二级市场的股价折腾了,坚定持股等着明年上半年的分红就是了。

而价格评估,就是从二级市场的价差出发,完全与股市政策、宏观经济、上市公司的业绩无关,但从谨

慎性考虑,还是建议投资者在盈利的股票中去选择。它的评估原则也非常简单,可以从三方面入手:

1、就现在的价格而言,距离历史高点而言是不是远远大于股指的平均跌幅(沪指平均跌幅为64%)?如果是,那么就不割肉等着反弹时出局。

2、就现在价格而言,是不是远远低于目前市场平均价格(即市场平均价格在7.8元),同时累积跌幅远远大于股指?如果是,那么就不割肉等着反弹时出局。

3、就现在活跃度而言,是不是远远高于股指,同时股指下跌它反而逆势上涨(如:一直以来提到的沪市本地股)?如果是,那么就在下跌时大胆补仓,在上涨时滚动赚取价差,增加股票的数量但股票不脱手。

## 实力机构预测本周热点

### 上证联资讯 券商板块:反弹的急先锋

券商股具有在牛市中更牛、熊市中更熊的特征。融资融券、可交换债券、以及红利税取消的预期等,都将给券商行业的发展带来正面影响。目前沪指的估值水平距998点已不远,如果管理层推出“可交换债券新政”能解决“大小非”问题,券商板块有望成为反弹的急先锋。

中信证券(600030):公司是上市券商的龙头,今年上半年公司净利润不降反增,自营业务实现了盈利,显示出较强的风险控制能力。富赢数据显示,8月27日以来基金席位净流入8亿元,可积极关注。

### 杭州新希望 航运业:估值优势明显

虽然受到国际经济放缓的影响,航运业增速也受到不同程度的冲击,但是从航运板块上市公司的半年报发现其净利润出现大幅增长的态势。虽然下半年不确定性因素在增加,但随着市场已经大幅回落,而且航运股的股价重心已回落至低点,其中线风险已经充分释放。近期国际油价大幅回落,一定程度上缓解了其运营成本,有利于整个行业的平稳发展。

中海海盛(600896):该股半年报同比增长超过100%,每股收益达到0.36元,预计前三季度业绩同比仍然大幅增长,目前7元多的股票价格具备明显的中长线投资价值。单纯从走势上看,该股近期资金入场承接迹象显著,未随大盘进一步走低,短期恰逢参股对象IPO上会的利好,一旦获得通过有望继续获得追捧。

### 浙商证券 期货概念股:有望率先反弹

9月8日即中国金融期货交易所成立二周年,股指期货等金融创新可能出现新动向或有关股指期货消息。本周相关品种或可能会因此先跌后稳。目前可对于超跌十分严重的股指期货概念股作少量关注。

新黄浦(600638):公司持有大量的期货公司股权,其中持有华闻期货公司100%的股权,成为了为数不多的控股期货公司的上市公司。随后公司还分别以1.2亿元增资迈科期货40%股权和以3234万元增资瑞奇期货43.75%的股权,毫无疑问成为了期货概念的龙头。除此之外,公司还是一家具有迪斯尼概念和世博概念的上海本地股,题材众多,后市有望返身上担当期货概念股龙头,投资者可适当关注。(陈泳潮)

## 谈股论金 投资是一桩生意

◎张晓晖

投资是什么呢?是那些令人眼花缭乱的金融工程?是目不暇接的套利模型?还是花花绿绿的K线、指标、均线?或者是五花八门的分析软件,像巫婆手里的水晶球一样,神秘而诱惑?论述备至的研究报告和汗牛充栋的投资巨著都做出各种各样的描述,但在笔者看来,投资其实并不是那么复杂,投资只是一桩简简单单的生意而已。

我们来说一说这个生意。如何把你的投资想像成一笔生意,然后来判断一下这个生意是不是值得去做。你有一笔钱,要买进一家电气设备制造企业的股票(\*\*科技)。这只股票的总股本5亿,股价当时在176元,去年主营业务收入31亿元,净利润6.3亿元。是不是值得买呢?

我们先计算一下这个企业的总市值,大约是880亿元,也就是我们买下整个企业的价格。好了,我们不妨把“亿元”暂时当成“元”,来揣摩一下这笔生意。也就是说,您花了880元买下了一个摊位,去年卖掉了31元的商品,赚了六块三。这个生意做得怎么样?就算把880元放在银行里一年,利息也是40元左右,有这个钱买企业还不如放在银行里。至少,这个摊位赚的钱要达到银行利息的水平,才算勉强可以做吧。且慢,这还不包括您忙活一年的辛苦钱,也就是工资,也没有包括做生意的风险补偿。即使,我们是够傻到仅仅去赚一个银行利率的话,这个企业要达到什么标准呢?

每年的净利润至少达到40亿元,那么相应地收入要达到200元左右,也就是说,目前31亿元的主营业务收入几乎要翻三倍,要增加6倍!

显然,这不是一个企业短期能够达到的。所以,这只股票(\*\*科技)从复权后的88元跌下来,至今跌到了20多元。这不是一桩好生意。这个判断里包括了市盈率,也就是PE,还有PEG,但都不如直接去盘算是不是一桩好生意来得直观,实在到位。

巴菲特成功的奥秘就在于他始终把投资当成生意。在他眼里,那些股票不是寻常人眼里的代码,而是超市里的可口可乐,吉列刀片,街头报亭里的华盛顿邮报。是的,巴菲特知道那是好生意,只怕小时候的他就知道了:捡饮料瓶子的时候,是不是最多的就是可口可乐?当报童的时候,是不是订《华盛顿邮报》的客户比较多呢?那种经验比冰冷的数学分析要靠得住。

有一位大师说过,投资是这个世界上最伟大的商业。没有那么伟大的我们不妨把投资当成生意。如果我们真的把投资当成生意做,结果或许会好一些,但我们必须专注。所谓专注,不是集中精力去干一件事,而是不要被其他99件事所干扰。如花几万块盘下一个街头书报亭的人和花了几十万买牌照出租的人那样,起早贪黑,一心一意把生意当生意来做,只关心是不是赚钱,而不是什么概念、板块、主力、庄家那些虚无缥缈的东西。说起来,投资这件事,不复杂,但不容易。

## 本周股评家最看好的个股



山东高速(600350)  
金山股份(600396)  
中国神华(601088)  
招商地产(000024)

4人次推荐:(10个)  
日照港(600017)  
双鹤药业(600062)  
乐凯胶片(600135)  
科达机电(600499)  
贵州茅台(600519)  
海立股份(600619)  
威孚高科(000581)  
滨海能源(000695)  
华菱管线(000932)  
飞亚股份(002042)

3人次推荐:(27个)  
宝钢股份(600019)

中信证券(600030)  
中国医药(600056)  
太极集团(600129)  
上海建工(600170)  
钱江水利(600283)  
大恒科技(600288)  
振华港机(600320)  
中科合臣(600490)  
康美药业(600518)  
厦门钨业(600549)  
康缘药业(600557)  
海油工程(600583)  
嘉宝集团(600622)

中粮屯河(600737)  
伊利股份(600887)  
中材国际(600970)  
中海油服(601808)  
万科A(000002)  
深深宝A(000019)  
深长城(000042)  
美的电器(000527)  
新希望(000876)  
航天科技(000901)  
中科三环(000970)  
七匹狼(002029)  
九阳股份(002242)

本栏所荐个股为上周本报以及其他证券类报刊《中国证券报》、《证券时报》、《购物导报》、《证券周刊》、《青年导报》、《证券参考》、《金融投资报》、《江南时报》、《大东南报》、《信息早报》、《价格与时间》、《购物导报》、《股市快报》、《信息时空报》、《股市快报》、《国际金融报》、《证券大赢家》中推荐频率较高者,亦即本周股评家最看好的个股。

## 强势行业点评

### 电信设备排名开始逆转向上

◎今日投资 杨艳萍

上周,机场服务升至第1名,铁路运输维持高位,证券经纪继续大幅上升至第4名,港口排名小幅提升跻身前10名。前一周排名前十名的石油开采、休闲用品、自来水、餐饮、煤气与液化气上周排名均有所下降。除此之外,上周广告、建筑原材料、旅馆与旅游服务排名出现较大幅度上升,而商务印刷、啤酒、多种公用事业上周排名大幅下滑。民族证券表示,截至目前,证券公司自营业务风险已释放大半,年底有望走出低谷。即使未来行情没有发生回暖或者继续恶化,自营业务的持仓结构也可以抵御自营本金进一步缩水的风险。但同时指出,目前证券行业估值水平仍高于全部AB股的估值水平,市净率低于3倍的只有中信证券。

高速公路排名经过连续几周的不断攀升,从一个月前第37名上升至目前第13名。9月2日,交通运输部联合国家发改委、财政部共同颁布《收费公路权益转让办法》,该办法从10月1日开始正式实施。办法的颁布与正式实施标志着冻结了两年之久的收费公路权益转让将重新启动,为收费公路上市公司带来了新的发展契机。国金证券表示,在收费权益转让放开以后,公路上市公司的外延式收购将会趋于活跃,公路上市公司的资本运作将会增多,有望给资本市场带来更多的机会。

目前大多数公路上市公司的母公司都是各省的交通集团,手里拥有大量的优质路产。中金公司亦认为,收费公路权益转让办法的出台,令收费公路行业的资本运作开始活跃,对整个收费公路行业都是利好,具体到个股上,他们认为H股的浙江沪杭甬、四川成渝高速和A股的赣粤高速、粤高速最有可能受益。

电信设备经历之前一波下跌排名开始逆转,上周较前一周提升5名至第43名。上海证券表示,行业负面影响逐渐过去,国内需求逐步释放。首先电信重组已完成,电信业进入第三次投资高峰期。6月电信重组尘埃落定,当月电信固定资产投资达到同比增长27.2%达385.9亿元,出现井喷局面。7月电信固定资产投资同比增长36.5%,增速有加快的趋势。2008年电信的固定资产投资预计将达到2770亿元,同比增长21.5%,进入我国第三次电信业固定资产投资的高峰期。其次,奥运封网影响逐渐过去,基站建设高峰即将到来。26日非奥运城市解封,预计相关建设特别是TD二期建网开工,主要集中在建设基站和核心网络,预计TD移动基站建设数目在3.5万个左右,进入基站建设的一个高峰期。同时指出,从近期的通信设备招标结果中可以看出,通信运营商偏向国内通信设备商,这对国内通信设备商是一个好消息,虽然价格普遍出现下降,相关产品的毛利率有所下滑,但是市场份额的上升抵消了毛利率下滑带来的不利影响。

上周制药排名维持前一周水平位居第23名。因良好的业绩增长以及上佳的防御特性,之前好长一段时间制药排名一直处于较高位置。

一个月来排名持续上涨的行业还包括:综合性工业、应用软件、葡萄酒、白酒、家用器具、摩托车制造、建筑工程、电子设备与仪器;下跌的则包括:药品批发与零售、化肥农药、信息技术与服务、石油加工和分销、生物技术、特殊化工品、网络设备、电力设备与配件、林业品、家用电器、广播和有线电视、轮胎橡胶、综合化工、出版、航天与国防。

清华大学经管学院-哈佛商学院

# 中国私人股权基金与风险投资课程

PRIVATE EQUITY AND VENTURE CAPITAL CHINA

日期:2008年10月15日至18日

地点:清华大学经济管理学院,北京,中国



清华大学经济管理学院与哈佛商学院联合其学术力量,针对快速增长的新兴经济中私人股权基金公司所面临的挑战,共同提供私人股权基金与风险投资课程。通过这一由杰出的师资队伍领导的课程,您将获得重新定义投资策略的知识,并改善促成投资交易的技能。

详情请联系:

清华大学经济管理学院  
武晓宁(Rain Wu)女士  
电话: +86 10 6277 2946  
+86 10 6277 2684  
传真: +86 10 6279 2986  
电邮: lihao@sem.tsinghua.edu.cn  
网页: http://edp.sem.tsinghua.edu.cn/pe/

哈佛商学院  
关嘉宁(Ani L. Kharajian)女士  
电话: +1 617 495 6020  
传真: +1 617 495 4781  
电邮: akharajian@hbs.edu  
网页: www.exed.hbs.edu



有线通 宽带 上网炒股更轻松  
\* 经济实惠: 120元包月, 享1M带宽  
\* 使用方便: 开机即上网, 无需拨号  
\* 服务优质: 网络遍布全市, 24小时上门服务  
\* 咨询热线: 96877  
\* 地址: 上海南京路100号, 东方有线营业厅