

大宗交易看台

日期	证券名称	成交价格	成交量(万股)	成交金额(万元)	买方营业部	卖方营业部
2009-1-19	东方创业	16.8	52.8	887.04	广发证券股份有限公司湖南文化路证券营业部	广发证券股份有限公司湖南文化路证券营业部

B股视窗

大盘活跃 个股分化

中信金通证券 钱向劲

周一B股大盘保持活跃态势,而个股则有所分化。周一早盘,沪深B股小幅走高,地产股强势依旧,电力股受注资预期提振有所上涨,推动股指盘初升逾1%,不过其他中小盘股则普遍回调,制约了股指的涨幅。午后B股有所回落,最终沪B指收报121.07点,涨0.21%;深成B指收报2129.77点,微跌0.14%。

从盘面观察,沪市开盘B股位居涨幅第一,主要是受业绩预增消息影响所致,而迪斯尼概念股依然活跃,自仪B股、外高B股、友谊B等个股涨幅居前。

从影响近日B股走势的因素看,一方面海外市场相对稳定,给B股带来有利的外部环境。另一方面,由于市场预期今年两会前国家还会出台一系列刺激经济措施,从而给相关板块与个股带来更多的机会。

近期,B股市场整体保持了较高的活跃度,这对于人气恢复有较大帮助。不过,我们仍倾向于认为,后市B股大盘在多重因素交织作用下,区间运行走势暂不会改变,而板块个股将呈轮动格局。投资者可对涨幅过大的品种予以减持,转而持有近期涨幅较小的优质品种,并密切关注后续出台的相关政策。

限售股解禁

1月20日,A股市场有深振业A、特发信息、丰原药业、莱茵置业、国恒铁路、广州友谊、东阳光铝共7家公司股改限售股解禁。6家为深市主板公司,1家为沪市公司。

深振业A(000006):解禁股东1家,即深圳市人民政府国有资产监督管理委员会,为第一大股东,持股占总股本比例为18.63%,未达到相对控股水平,为国有股股东,此前未曾减持,此次所持剩余限售股全部解禁,占流通股A股比例为占总股本比例为5.06%。该股或许无套现压力。

特发信息(000070):解禁股东1家,即深圳市特发集团有限公司,为第一大股东,持股占总股本比例为43.14%,达到相对控股水平,为国有股股东,首次解禁,所持股数全部解禁,占流通股比例为96.63%。该股的套现压力存在不确定性。

丰原药业(000153):解禁股东3家,即安徽省无为制药厂、安徽蚌埠涂山制药厂、安徽省马鞍山生物化学制药厂,分别为第一、二、四大股东,持股占总股本比例分别为14.75%、11.65%、8.17%,均为国有股股东,无关联关系。第二大股东此前曾减持,此次新增解禁股数占流通股比例为7.25%,占总股本比例为5%。第一、四大股东,此前均未减持,此次合计解禁股数占流通股比例为11.85%,占总股本比例为8.17%。该股的套现压力不大。

莱茵置业(000558):解禁股东23家,即侯日辉、孙濠、由宝巨、唐声振、赵杰、韩艳华、郑铁泉、朱俊江、高品、张敬生、宋淑荣、尚伟丽、柳继增、文治喜、宋艳兰、刘明洋、回君茗、耿孟慧、杨健、刘恬、葛业香、张元贵、李乃文,持股占总股本比例均低于1%,属于“小非”,均为首次解禁的非高管自然人,合计持股占流通股比例为0.71%,占总股本比例为0.21%。该股的套现压力很小。

国恒铁路(000594):解禁股东1家,即赤峰市鑫业投资有限公司,为第一大股东,持股占总股本比例为18.78%,未达到控股比例,为其他法人,此前曾减持,此次所持剩余限售股全部解禁,占流通股比例为20.05%,占总股本比例为3.78%。该股套现压力较大。

广州友谊(000987):解禁股东1家,即广州市人民政府国有资产监督管理委员会,为第一大股东,持股占总股本比例为51.89%,达到绝对控股水平,为国有股股东,首次解禁,此次所持股数全部解禁,占流通股比例为108.27%。该股的套现压力存在不确定性。

东阳光铝(600673):解禁股东6家。其中,深圳市事必安投资有限公司,为第四大股东,持股占总股本比例为1.28%,为其他法人,此前曾减持,此次所持剩余限售股全部解禁,占流通股A股比例为2.60%,占总股本比例为0.56%。余下5家股东,长沙大智投资管理有限公司、李晓华、肖翰、成都鸿盛装饰工程有限公司、铁道部成都木材防腐厂多种经营部,持股占总股本比例均低于1%,属于“小非”,均为首次解禁,合计持股占流通股比例为0.22%,占总股本比例为0.06%。该股的套现压力不大。

(西南证券 张刚)

化肥股:当前环境下难得的防御品种

长江证券研究所 徐斌 鄢祝斌

化肥需求增长稳定

中国化肥需求受多种因素影响,从长远来看,农户在某种作物上施用多少化肥这种习惯是不易改变的,因为这种习惯往往是跟地区资源条件和常年习惯有关。从短期因素来看,作物种植面积、施肥面积比重往往会随着种植业比较受益和农户收入水平变化而变化,而他们的变化又受其它间接因素的影响,例如农产品价格、国家食物供需平衡等因素。总体上看,化肥需求的变化都是由国家人口、经济发展和相关政策影响的共同结果。

中共中央反复强调“坚持最严格的耕地保护制度,层层落实责任,坚决守住18亿亩耕地红线”,而最新的数据我国耕地面积距离18.26亿亩,离“红线”只剩半步之遥,下降的空间基

本没有,所以我们预计,每年每亩施肥量将以超过3%的速度递增,未来化肥的施肥量还将稳步增长,我国化肥行业需求总量在未来几年中将平稳发展,保持持续小幅增长,市场较为稳定,在目前的金融危机背景下成为难得的防御品种。

供应不稳定长期存在

2008年1~11月,国内氮肥产量3936.011万吨(折纯),预计全年产量为4250万吨;同期磷肥产量1144.774万吨,预计全年产量为1220万吨;钾肥产量为269.337万吨,预计全年产量为284万吨。

预计2008年我国尿素产能将新增335万吨,氮肥产能能达到4500万吨以上,过剩量会进一步增加。2007年磷肥产量达到1351万吨,而国内需

求约为1150万吨左右,磷肥过量200万吨左右。2008年,云南三环中化化肥有限公司、贵州开磷有限责任公司还各有1套60万吨磷酸二铵装置投产,全国磷肥产能估计会达1500万吨以上。届时,磷酸二铵、磷酸一铵产能都将超过国内需求300万吨~350万吨。虽然我国氮磷肥产能大于需求15%~20%,但由于硫资源44%、钾资源70%依赖进口,同时国内煤炭和天然气供应不稳也导致氮肥生产难以保证,资源约束成为我国化肥供应不稳的根本问题。

政策支持行业稳定发展

农业大国的国情决定了“三农”之于我国的重要性,目前国家一方面通过继续巩固、完善、加强支农惠农政策,增加对农民的综合直补来直接推

动三农建设。另一方面通过对化肥等支农产业的政策支持,来间接控制农资价格,从而达到推动三农建设。我国化肥行业从诞生的那一刻起,就被盖上“政策”的烙印,政策走向成为整个行业最为关心的话题。

政策导向对于化肥工业发展和农业用肥将起着关键性的作用,特别是税收政策、价格政策以及进出口政策等,这些政策变化直接影响到化肥生产企业的成本效益、市场环境及竞争环境的变化,也将影响农民收入水平和农民对化肥投入的积极性。

从总的趋势上分析,我国政府仍将加大对化肥生产企业采取积极的扶持政策,我们判断认为2009年国家继续对化肥生产用电和天然气实行价格优惠;继续免征尿素、磷复肥生产增值税;继续对化肥铁路运输实行优惠运

价并免收铁路建设基金。目前,化肥行业的政策背景我们分析认为整体上利大于弊。

关注成本优势公司

我们根据目前的产需情况,对今年春耕的尿素供需做了简单测算,结论是趋于平衡,在1200吨淡储刺激下可能会出现偏紧的局面,同时东南亚市场启动,化肥行业将在年底淡储和明年春耕来临时有望率先走出低谷。长期来看,一些有成本优势的大型企业,如湖北宜化、华鲁恒升将长期享受成本优势,拥有先进的粉煤气化技术,目前粉煤价格在600多元/吨,而无烟煤价格在1000元/吨左右,以每吨尿素耗煤1.2吨计,吨尿素的成本优势在400多元/吨。特别是南方的化肥生产企业,在产品价格上也有一定的优势。

权证攻略

临近到期

赣粤CWBI 估值偏高
平安证券 张俊杰

昨日,大盘延续了上周的升势。上证指数上涨32.23点,涨幅为1.65%。多数权证正股收盘收收,其中上港集团、云天化涨幅相对较大。上港集团以涨停收,列权证正股涨幅榜首位,云天化涨幅亦达8.66%,仅次于上港集团。不过,除上港集团和云天化之外,其余正股表现一般,涨幅均在5%以下。

受大盘和正股影响,权证市场表现良好,除中远CWBI微跌0.37%外,其余权证全部收盘收收。在正股大涨的带动下,云化CWBI和上港CWBI涨幅均超过10%,分别为11.95%和11.36%。不过,其余权证涨幅均较小。云化CWBI将在3月初到期,投资者应注意其中的风险。此外,赣粤CWBI(680017)目前临近第一次行权期,投资者应充分重视其中的交易和行权风险。

赣粤CWBI的存续期为2008年2月28日至2010年2月27日,其中有两个行权期。第一次行权期为2009年2月16日至2月27日,目前距离第一次行权期还有不到一个月时间。昨日,赣粤CWBI的收盘价为4.123元,下面我们从业绩和引伸波幅的角度简单分析该权证目前的估值情况。

所谓溢价率,就是以现价买入权证并持有到期,正股需要上涨(认购)或下跌(认沽)多少百分比,投资者才能保本,也即不盈不亏。溢价率代表了权证的终极风险,是投资者选择权证时一个重要的估值指标。一般而言,在其他条件相同的情况下,溢价率低的权证风险相对较小。以1月19日的收盘价计算,赣粤CWBI的溢价率为191.75%,处于较高的水平。因此,投资者持有权证至到期的风险较大。如果投资者长期看好赣粤高速的走势,持有正股可能比持有权证更为划算。

引伸波幅是将权证的市场价格代入权证定价模型(如BS公式),反推出的波动率。引伸波幅是权证另一个重要的估值指标,投资者可以通过比较权证的引伸波幅和正股的历史波幅,来大致判断权证价格是否高估。以1月19日的收盘价计算,赣粤CWBI的引伸波幅为177.34%,其正股赣粤高速的历史波幅仅53.14%,目前权证的引伸波幅远高于正股的历史波幅。因此,从理论的角度来看,赣粤CWBI目前的价格高估,投资者应重视其中的风险。

本版作者声明:在本人所知情的范围内,本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。

银行板块中期走向仍待观察

上海证券研究所 郭敏

近期银行股表现强势,连续多个交易日位列板块涨幅前列。我们认为,银行股走强主要受到信贷数据、中投公司增持、以及部分银行发布业绩预告等一系列因素的影响,在此背景下,银行股估值水平短期内出现了显著的回升。不过,由于经济何时回暖尚存在较大的不确定性,因此,银行板块的中期走向仍有待观察。

货币信贷数据显著反弹

最新数据显示,2008年12月份的货币信贷数据出现较大幅度的反弹。其中,M1增速为9.06%,较上月回升2.26个百分点;M2同比增长17.82%,较上月回升3.02个百分点。贷款同比增长18.76%,当月人民币贷款7718亿元,同比多增7233亿元。全年人民币贷款增加4.91万亿元。

我们认为,大量新增贷款主要应与政府4万亿投资相关的贷款,这些贷款主要为政府主导的项目,风险性较小,相比企业贷款来说,还款有一定的保障,这也是银行在目前经济情况较差时的优质项目。而各银行在年底加大放贷力度,主要是基于优先抢占项目的考虑。

由于信贷回暖主要与银行争夺优质投资项目有关,但就企业方面来说,一些资质较差的企业目前仍难获得银行贷款支持。我们预计,2009年全年国家政策指导下的贷款规模可达5万亿,即2009年贷款增速将达到16.5%左右。

银行拨备覆盖率提高

银监会主席刘明康近日在银监会2009年第一次经济金融形势通报会上指出,2009年银行业金融机构要继续严格控制不良贷款余额和比率,银行拨备覆盖率至少要达到130%以上,风险较高的银行应更加注重创造条件,进一步将拨备覆盖率提高到150%以上。拨备覆盖率要求的提升将有助于银行抵御风险,这也预示着银行业2008年盈利增速将继续下降,但2009年则有望获益。

银监会对拨备覆盖率的要求提高,反映了监管层对银行要求增加,并体现了谨慎的原则。从目前上市银行的拨备覆盖率情况来看,大银行的拨备覆盖率仍未达到要求。我们认为,各大商业银行可以通过两种方式提高拨备覆盖率。第一,加大当期拨备的计提,增大分子;第二,通过核销不良贷款的方式,减少分母。

从部分银行公告来看,已有部分银行如深发展、民生银行和兴业银行都表示将增大核销力度。这样一来,2008年当期盈利增速将继续



放缓,但同时给与银行未来两年的盈利增长提供了一个较好的缓冲作用。对大型银行如工商银行、中国银行、建设银行和交通银行的影响则较大,这主要由于这些大型银行拨备覆盖率较低,且不良贷款基数较大,增大拨备覆盖率将对当期利润有较大影响。而对股份制银行来说,由于其不良贷款基数较小,拨备增加的影响并不大。

外资抛售提供长期投资机会

近期,在外资银行大量抛售香

港中资银行股的同时,中投公司采取了积极高调的增持行动。中投公司董事长楼继伟上周表示,中投旗下的中央汇金自去年9月以来,一直在二级市场增持中国银行、建设银行、工商银行的股权,并密切关注策略投资者减持H股的行动。他还强调,价格并不是中投所担心的问题,中投将于适当时候公布相关持股消息。

我们认为,外资近期对银行股的大规模减持,给部分银行股带来了长期投资机会,而中投公

银行股受关注度大幅提升

今日投资

据今日投资对“当前分析师关注度最高的行业”进行统计发现,近两周银行业都位列分析师关注度排行榜前列,近一周共有37家机构关注。在扩张性财政政策和适度宽松货币政策刺激下,2008年12月,信贷增速扭转之前不断下跌的趋势,出现大幅反弹。截至2008年年末,金融机构人民币各项贷款余额30.35万亿元,同比增长18.76%,这个增幅较大幅度超过市场预期,同时部分银行预增,在这些利好因素刺激下,银行板块出现反弹,最近一周跑赢大盘1.48个百分点。

国金证券认为,银行股的走强不会昙花一现,有望在未来一两个月带来超额收益。目前机构对银行股的态度发生变化,这主要体现在:积极寻找银行股超预期的因素;修正过度悲观的预期;银行股估值偏低,对金融股特别是对银行股的推介兴趣提高等。另外,银行股指数的流通市值占比提高需要

部分投资者被动提高银行股配置。从基本面来讲,在净息差下降的情况下,只有放贷才能弥补净息差的损失。上市银行超预期放贷不仅仅是管理层刺激经济的意图,也是银行经营策略。信贷超预期增长在1季度有持续性,同时流动性趋暖。12月M2同比增长17.8%,比11月上升了3.0%,M1同比增长9.1%,比11月上升了2.3%。

不过大通证券认为,目前对2009年信贷增幅及其刺激经济增长的有效性仍不可盲目乐观。其一,到2008年末,广义货币供应量(M2)虽然较大,但小于信贷增幅,这可能表明货币乘数下降。而狭义货币供应量(M1)更是同比仅增9.06%,这表明新增信贷尚未在实体经济中实现循环运营。其二,上述信贷增幅主要是在扩张性政策促进下实现的,而财政政策能否有效刺激经济扩张,目前仍难以判断。由于净息差仍将下行,信贷成本仍

将上升,其盈利转折点仍未出现,因此近期缺乏趋势性上涨的前景。短期内银行业运营环境难以好转,继续维持银行业的“中性”评级。

海通证券则表示,市场预期的2009年下半年宏观经济见底的只是存货调整周期,而固定投资周期还远没有见底。银行信贷的扩张可以缓冲周期的下降速度,将会拉长产能消化的时间,长时间的经济调整对于银行资产质量会有显著的负面影响,目前仍维持对银行业的“中性”评级。

光大证券表示,不良贷款“双升”局面业已形成。即使根据市场最乐观估计,即1季度宏观经济就有企稳,考虑到银行不良暴露的滞后性,实质意义上的“双升”格局仍将延续到2季度。“双升”趋势的确立和进一步发展,将对银行业估值的反弹产生不利影响,继续维持对银行业“中性”评级。

评级一览