

大宗交易看台

股票简称	本期流通数 (万股)	占流通A股 比例	占总股本 比例	按昨日收盘价计算 解禁额度(亿元)
ST玉源 (000408)	844.00	5.80%	3.35%	0.54
山东海化 (000822)	36104.89	67.61%	40.34%	25.56
张裕 A (000869)	2636.40	31.75%	5.00%	11.96
哈高科 (600095)	3612.64	14.41%	10.00%	1.56
福日电子 (600203)	1508.45	11.57%	6.27%	0.89
上海九百 (600838)	7854.06	24.37%	19.59%	4.27
制表 罗峰				

海通证券跌停成交

海通证券(600837)昨日大宗交易价格 12.05 元,为二级市场跌停板价位,相对收盘价折价 9%。海通证券大量解禁股上市一个月后,折价率逐渐稳定,昨折价略有上升。西部矿业(601168)大宗交易价格 10.1 元,属于将近跌停板价位。不过上述沪市两宗交易个股因收盘告跌,折价未达到 10%,在 7%至 9%之间。

深市西飞国际(000768)虽未以跌停价成交,但其折价率达到 10%。罗平锌电(002114)溢价 4%,其成交价格为周一收盘价。

限售股解禁

3月25日,ST玉源、山东海化、张裕A、哈高科、福日电子、上海九百共 6 家公司股改限售股解禁。

ST玉源(000408):解禁股东 1 家,即昆山福基数码港有限公司,此次解禁股数占总股本比例为 3.35%。该股的套现压力存在不确定性。

山东海化(000822):1 家,即山东海化集团有限公司,为第一大股东,国有股股东,首次解禁,所持股数全部解禁,占流通股比例为 67.61%。套现压力存在不确定性。

张裕A(000869):1 家,即烟台张裕集团有限公司,为第一大股东,首次解禁,此次解禁股数占总股本比例为 5%。该股或许无套现压力。

哈高科(600095):1 家,即浙江新潮集团股份有限公司,为第一大股东,首次限售股解禁,承诺最低套现价格调整后为 3.5 元,低于市价,无约束力,解禁股数占总股本比例为 10%。套现压力存在不确定性。

福日电子(600203):1 家,即福建福日集团公司,为第一大股东,国有股股东,2008 年 7 月至 2009 年 3 月已减持 1151 万股,占公司总股本的 4.785%,若要继续减持超过 5%需要上报国资委审批。此次解禁股数占总股本比例为 6.27%。套现压力一般。

上海九百(600838):1 家,即上海九百(集团)有限公司,为第一大股东,首次解禁,此次股数全部解禁,占流通股比例为 24.37%。套现压力存在不确定性。

龙虎榜多空分歧有所加大

国盛证券 程荣庆

周二两市大盘震荡整理,水泥板块周二领涨大盘,表现强势,航空军工板块整体活跃。两市有 14 只非 ST 个股涨停,比周一明显减少。

沪市涨幅居前的个股为开滦股份、南京新百和悦达投资。开滦股份,当天机构专用席位以及海通证券南京广州路营业部、银河证券宁波和义路证券营业部等游资活跃席位有资金大举增仓,关注。南京新百,连续收出第二个“一”字型涨停,盘中成交量稀少,机构封停坚决,后市趋势延续。悦达投资,大幅跳空高开,不久大单封停且封停坚决,当天机构增仓明显,看好。

沪市换手率居前的个股为迪马股份、太行水泥和鑫科材料。迪马股份,当天冲高回落,放出见底反弹以来的最大单日成交,机构当天巨量抛售,仅东海证券重庆新华路营业部席位卖出金额就高达 1.18 亿元,回避。太行水泥,盘中涨停虽被打开,当天机构买入居多,后市有望突破前期高点,看好。鑫科材料,放量收阴,显示连续涨停后抛压陡增,当天机构卖出居多,观望。

深市涨幅居前的个股为珠江控股、德恒运 A 和鲁能泰山。珠江控股,高开走高,放量涨停,其 B 股也出现同样走势。该股量能放大温和,蓄势较为充分,当天机构增仓明显,继续看高。德恒运 A,盘中依托均线稳健上攻,尾盘以涨停价报收,并创反弹以来新高。机构当天买入居多,短线仍可看高。鲁能泰山,高开高走,放量涨停。盘中涨停虽数度打开,但银河证券交易单元和安信证券南昌胜利路证券营业部均有千万元以上买入,增仓明显,后市看高。

深市中小板跌幅居前的股票是恒邦股份,复牌交易后抛盘巨大,以全天最低价报收,机构大量减仓,连续涨停后回落风险较大,回避。总体来看,周二两市大盘震荡加剧,显示多空分歧开始加大,股指虽然收阴,大盘却未大幅回调,说明市场还是属于强势调整。获利盘虽然有所回吐,但承接也较为积极,3 月份 CPI 同比与环比将呈现双双负增长的局面。现在来看,食品与居住两大类别价格已上涨乏力,越来越多的其他类别价

资源股:趋势投资或现新交易机会

金百灵投资 秦 洪

昨日 A 股市场冲高回落,资源股的大幅走低是大盘不振的诱因之一,黄金股更是跌幅居前,似乎表明资源股的行情暂告一段落。不过,我们认为资源股的行情并未结束,短线仍有投资机会。

趋势投资短期难改

昨日资源股的走低,主要有两个因素,一是近期资源股反复活跃,积累了一定的获利筹码,而這些获利筹码缺乏减磅的题材刺激。故一旦美股大幅涨升,也就为这些获利筹码减持提供了契机,所以,昨日资源股出现了较为沉重的抛压,尤其是近期领涨的黄金股更是因为短线涨幅过猛,获利盘较重,故跌幅居前。

二是因为市场担心经济的复苏并

非一帆风顺,尤其是目前我国的出口数据以及 3 月上旬的用电量增长数据显示出经济增长的动能依然不宜过分乐观,如此就抑制了新增资金的抄底激情。

不过,从目前盘面来看,资源股的趋势性投资所带来的做多能量,仍然有望压倒短线获利盘的抛压所带来的做空能量,即多空角逐的天平仍可能偏向于多头。为何?一是因为资源股在近期得到了各路资金的关注,这些资金显然不可能仅仅因为短线 20% 的涨幅就迅速出空筹码的。如此,就意味着资源股在短线仍存在着反复活跃的契机。

二是因为资源股在近期面临着流动性过剩所带来的趋势投资机会。美元持续贬值或已成为趋势,而以美元

计价的大宗商品价格在近期也难以深幅回调,甚至不排除出现进一步涨升的可能性,如此就意味着资源股在短线仍将活跃的市场基础犹存,如此就牵引着资源股走势出现强劲的 K 线组合。

两类个股存机会

由此可见,资源股目前涨升基础依然扎实,不仅仅在于流动性过剩以及资金的深度介入等因素,也与当前 A 股市场舆论导向存在着较大的关联,比如说当前去库存化的投资思路渐深入人心。去库存化之后,就有一个补库存的过程,会对有色金属股等资源股形成新的增量需求,从而带来行业复苏以及业绩增长的契机,会牵引着场外增量资金进一步涌入到资源股。

在此背景下,资源股的后续买盘力量仍然相对乐观。既如此,资源股在近期存在着反复活跃的机会,周二资源股的震荡只不过是短线获利抛盘的打压而已。但这恰恰为未来的行情清洗了浮筹,夯实了未来行情的基础。

故在实际操作中,建议投资者密切关注资源股的投资机会,其中有两类个股建议投资者密切跟踪,一是市场尚未暴炒的品种。比如说金钨股份,虽然四季度业绩不振,但由于控股股东高姿态的增持等因素,短线仍有进一步活跃的空间。再比如说 ST 雄震,虽然是 ST 股,但由于进军矿产业略有收获,因此,在 2008 年实现了盈利,在 2 月 25 日向交易所申请了摘帽。另外,风帆股份、凌钢股份等品种也

是如此,前者是因为铅锌矿延长了公司产业链,后者是因为铁矿石延长了公司产业链,可跟踪。

二是资源股的龙头品种。就目前来看,有色金属期货品种涨幅居前的个股主要是铜业股、黄金股,所以,此类个股在近期仍有望引领资源股的涨升行情。其中,铜业股的江西铜业、铜陵有色等品种可积极跟踪。而黄金股的山东黄金、紫金矿业以及参股招金矿业的豫园商城,短线机会也可相对乐观,不排除在经过大幅震荡之后仍有进一步创新高的可能性,故也可以低吸持有。另外,对于煤炭股中的无烟煤、钢铁股中拥有铁矿石优势的品种也可跟踪,比如说平煤股份、国阳新能、西宁特钢、凌钢股份等个股就是如此。

评级一览

煤炭股表现有望超越大盘

今日投资 杨艳萍

当前投资评级排名最高是煤炭类股票国际实业 000159),已连续数周位居榜首。当前投资评级排名前 20 名的股票主要分布在医药、建筑工程、通讯设备和传媒等行业,医药类股票占比依旧最高。国内煤价自春节以来维持平稳,部分煤种小幅上扬。上周受美元贬值导致石油价格大幅反弹推动,A 股煤炭股表现明显超越大盘。现就煤炭行业做简要分析。

尽管美国政府的经济政策变化间接带来了煤炭股的“春天”,但是否出现趋势性转折,则需近观煤炭的供求情况。事实上,行业供求尚未发生根本变化,如果没有强烈的资产价格泡沫与通胀预期,煤价仍有下行压力。联合证券表示,短期看,由于前期尿素等化肥受春耕影响需求提升,化工厂开工率较高,无烟煤煤价格比较稳定,仍较 2008 年均价高。由于 3-5 月为春耕旺季,化肥销售期已过,尿素生产企业开工率已经开始下滑。长期看,由于煤炭行业集中度日趋提升,地方政府对产能调控力度日益增强,煤炭价格更多取决于多方博弈;2009 年煤价可能维持窄幅震荡,大幅走高难度较大。

由于市场形成煤价预期,联合证券判断,即使经济未有起色而市场下跌,具有较好经营业绩与现金状况的煤炭企业也可抵御部分风险;如果市场继续上行,煤炭资源品属性与偏低的整体估值仍可推动股价走高。因此,尽管行业基本供求关系没有发生实质变化,但考虑到市场对美元贬值以及煤价稳定的预期,煤炭板块能够取得相对大盘的超额收益,上调评级至增持。

东方证券亦建议,在继续关注国内下游真实需求的恢复程度以及小煤矿产能的复产进度的同时,在美元贬值将导致油价继续上涨以及国际煤价有望触底反弹的预期下,关注由此带来的投资机会。具体来讲,对短期投资而言,可从五条线索关注下述公司: ① 从近年来行业基本面受益角度,建议关注无烟煤类公司,如国阳新能、神火股份、兰花科创; ② 从未来两年产能扩张与产品弹性角度,建议关注西山煤电、潞安环能; ③ 从产业链完整与弹性角度,建议关注开滦股份、神火股份; ④ 从资产注入预期角度,建议关注国投新集、国阳新能、露天煤业; ⑤ 另外前期市场对 ST 摘帽题材有所炒作,建议关注 ST 平能。对长期投资而言,煤炭供过于求的状况尚未发生改变,二、三季度下游需求放缓的压力依然较大,未来煤价仍有可能震荡下行。因此基于基本面的判断,长期价值投资者仍有机会以低于当前价格买入煤炭股。

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。

四逻辑淘宝上海本地建筑股

国泰君安证券研究所 韩其成

上海建筑股主要财务指标								
证券简称	ROE	净利率	毛利率	费用率	营业外收支利润	资产负债率	收入同增	净利润同增
精工钢构	8.4	2.4	11.9	8.5	0.7	80.9	69.0	10.9
宏润建设	15.1	5.2	12.5	2.6	8.4	69.9	24.7	84.0
隧道股份	5.1	2.1	8.9	5.2	11.6	72.8	53.3	24.9
上海建工	7.0	1.2	5.6	1.9	30.9	75.0	23.5	5.4
龙元建设	9.1	2.9	10.9	4.1	6.9	81.9	10.0	1.2
浦东建设	3.5	13.0	7.3	7.8	10.8	61.4	5.8	-22.9
中国海诚	10.3	3.7	14.6	6.9	-0.4	63.1	50.3	29.0
腾达建设	4.0	3.7	13.9	6.2	8.9	56.2	2.9	-10.3
延华智能	4.9	8.3	22.4	9.4	1.8	30.0	0.6	-36.9

数据来源:WIND,国泰君安证券

业均是以浙江和安徽为基地向上海拓展业务,因此业务主要在华东,上海是其中重要部分。中国海诚业务主要在中南和华东,上海建工主要业务在华东。纯上海本地企业隧道股份、浦东建设、延华智能业务主要在上海,并以上海为基地把业务延伸到华东其他地区。龙元建设业务最大区域是上海、浙江次之。

从毛利率对比来看: ① 上海建工、浦东建设、隧道股份 3 家国企毛利率最低,一方面是因为路桥施工等政府业务本身毛利率低,另外一方面也是因为国企的管理模式、项目经理是国企管理模式,钢铁和水泥等原料自己承担; ② 中国海诚和延华智能毛利率高,前者施工毛利率低主要是设计等高毛利率业务拉动,后者是本身施工技术含量高导致毛利率高。 ③ 腾达建设毛利率略高是因为运营业务毛利率高; ④ 宏润建设毛利率高是因为占比高的房地产业务毛利率高,同时因为项目经理管理是靠制度、公司收取管理费用模式,钢铁和水泥等原料成本是项目经

理承担; ⑤ 龙元建设高毛利率一方面是业务结构问题,另一方面也是项目经理挂靠制导致的。

四逻辑寻投资组合

无论是长三角一体化、还是世博会和迪斯尼、还是两个中心建设,基础设施建设是先行和必须加大的,同时在国家加大 4 万亿投资背景下,涉及基建投资业务的公司更具有投资价值,基建业务占比越高,越容易受益上述政策推动。

选股逻辑一:业务结构和范围,在上述 3 个机遇上有业务拓展能力的公司,即基建占比高的公司:隧道股份、浦东建设、宏润建设、上海建工、精工钢构占比相对最高,相对更收益和有安全边际。龙元建设、中国海诚、延华智能属于房地产和工业领域,相对受益程度和安全边际低。

选股逻辑二:区域布局。单一业务区域的公司受单一区域经济周期影响明显、业绩稳定性相对较差,区域越集中业绩稳定性相对越差。浦东建设、隧道股份、龙

元建设、上海建工业务中上海占比相对比其他企业大,区域相对集中。

选股逻辑三:盈利模式。产业链横向或纵向延伸的企业成长性和稳定性略好。横向来讲,向上下游设计和运营延伸,纵向向房地产和其他施工领域延伸,这些延伸都有助于提升业务规模和毛利率水平。但目前房地产业务占比过高的公司盈利和估值稳定性相对较弱,如隧道设计、运营和施工一体化,宏润建设房地产延伸。

选股逻辑四:估值相对便宜的公司。2009 年 PE 最好在 20 倍以下的公司、特别是最好不要超过 23 倍以上。龙元建设估值低是因为其是房地产建筑行业、受房地产景气下滑影响所致。精工钢构和宏润建设因一半左右业务涉及房地产和工业领域,估值也相对受影响。隧道股份和浦东建设因最纯正基建类估值相对较高。

综合上述两个因素,我们推荐隧道股份、精工钢构、上海建工、宏润建设、龙元建设等 5 家公司,建议谨慎增持。

零售行业二季度难言好表现

世纪证券研究所 吕丽华

消费增速趋缓,短期景气不振。2009 年 1-2 月份社会消费品零售总额名义增速继续快速回落。城市消费下滑速度要快于农村消费;主要门类的消费增长均明显放缓。虑及目前国内居民收入下滑、就业压力增高、消费预期减弱等因素的影响,我们认为消费在二季度仍将持续减速。政府采取补贴、消费券等方式或将为消费市场带来活力,农村仍是拉动内需的主要市场。

居民消费价格指数(CPI)进一步下行。2 月份 CPI 同比由 1 月份上涨 1%转为下降 1.6%,为 2002 年 12 月份以来的首次下降。我们认为,随着春节因素的完全消失,3 月份 CPI 同比与环比将呈现双双负增长的局面。现在来看,食品与居住两大类别价格已上涨乏力,越来越多的其他类别价

格也开始出现负增长,在无政策性调价因素出现的情况下,二季度 CPI 可能维持负增长的格局。

从国家拉动内需政策的具体实施看,超市业态获益最大,其次是家电,再次是百货。

超市业态:风景这边独好。超市是诞生于上世纪三十年代全球经济危机时代的零售业态,这类业态以食品、快速消费品、日用品为经营主体,刚性需求较强,受经济下滑、消费者信心下降、居民财富缩水等影响最低。我们认为,区域垄断优势显著、扩张力强的公司依然是最佳投资选择,如武汉中百、新华都。

百货业态:受经济放缓影响最突出。经济低迷期,受冲击最大的就是经营服装、化妆品及金银珠宝等品牌商品的百货业态,而且越高端百货受

的冲击越大。但我们认为,竞争优势明显的区域百货龙头仍能在经济放缓中获得增长,这类上市公司因拥有最优商圈店址和良好的品牌,能够承受得起激烈的打折促销竞争带来的成本费用上升。例如,新华百货、重庆百货、银座股份、合肥百货等都是我们关注重点。

估值水平已入历史底部。我们统计了零售行业 51 家上市公司 2008-2010 年的盈利预测 EPS,以 2009 年 3 月 20 日的收盘价中位数测算 2008-2010 年平均动态市盈率 PE 分别为 14.46 倍、11.44 倍、9 倍,与历史纵向比较,平均市盈率率已经处于历史底部。采取同样的测算方法,我们对全部 A 股的上市公司进行了估值,两者比较,零售行业整体估值略低于 A 股。纵

向和横向估值均显示,行业平均市盈率率已经处于历史底部。由于市场成熟度不同,A 股零售行业上市公司的整体估值水平仍高于 H 股和美股,超市和连锁家电业态的溢价空间比百货业态大。

下调行业评级至“中性”。宏观经济低迷、失业加剧、CPI 低位运行和居民收入下降等都将促使消费下滑趋势延续,加上二季度为传统的消费淡季,各业态难有较好表现。分析已公布 2008 年报的 7 家重点上市公司,我们依然首选内生性增长优势显著的公司,它们的业绩成长更具确定性。同时,我们亦关注具有区域优势的公司,它们将受益于可能的资产注入和相对缓和的竞争环境。我们关注的投资品种是苏宁电器、武汉中百、重庆百货。