

宝弘资产管理 BaoHong Asset Management 上市公司股权投资专家 www.baohong518.com 大宗交易/定向增发/股权融资/PE投资

10月11日大宗交易 深市 证券简称 成交价格(元) 成交量(万股) 成交金额(万元) 买方营业部 卖方营业部

限售股解禁 | Conditional Shares |

10月12日A股市场共有四家上市公司的限售股解禁。

南洋股份 (002212): 定向增发限售股, 去年同期定向增发价为14.58元/股, 除权除息后调整为7.23元/股。

瑞丰光电 (800241): 首发机构配售股, 占流通A股比例为25.00%, 占总股本比例为5.05%。

明家科技 (800242): 首发机构配售股, 占流通A股比例为24.84%, 占总股本比例为5.04%。

瑞丰新材 (800243): 首发机构配售股, 占流通A股比例为24.77%, 占总股本比例为5.01%。

(作者系西南证券分析师张刚)

龙虎榜 | Daily Bulletin |

机构席位继续大肆抛售

周二两市大盘呈明显的高开低走态势, 盘中股指继续双双创出新高, 地产、煤炭等权重板块领跌, 两市成交有所放大。

沪市交易公开信息显示, 涨幅居前的个股为贵绳股份和长城汽车。贵绳股份, 高开高走, 尾盘前放量涨停。

沪市跌幅居前的个股为一汽富维和盘江股份。一汽富维, 高开低走, 尾盘前放量跌停, 成交明显放大。

深市交易公开信息显示, 涨幅居前的个股为同力水泥和中成股份。同力水泥, 高开高走, 前三波涨停, 为水泥板块唯一涨停个股。

深市跌幅居前的个股为法尔胜和冀中能源。法尔胜, 当天复牌交易, 低开低走, 尾盘前放量跌停。

(作者系国盛证券分析师程荣友)

资源税“空”拳发劲 煤炭股倒栽葱

见习记者 邓飞

受资源税利空影响, 煤炭板块昨日大幅杀跌, 成为大盘做空主力。截至收盘, 煤炭板块大跌4.58%, 位居板块跌幅首位。

国务院前日发布《关于修改〈中华人民共和国资源税暂行条例〉的决定》等三份重要文件。根据修改后的《中华人民共和国资源税暂行条例》, 油气资源税率较试点时有大幅提升, 焦煤资源税也有提升, 但仍从量定额计征。

从昨日走势来看, 受到双重利空打击的盘江股份早盘即大幅下挫, 拖累整个煤炭板块走势弱于大盘。临近午市收盘, 阳泉煤业、潞安环能等龙头股加速下跌, 引发煤炭股重挫, 恐慌情绪从焦煤行业向整个煤炭行业扩散。

有分析人士指出, 在大盘弱势环境下, 资源税利空“被”放大, 是造成昨日煤炭股跳水的主

要原因。资源税利空在弱势环境下被市场恐慌情绪放大, 机构投资者选择逢高兑现锁定利润, 多杀多行情下股价大幅下挫也在意料之中。

但如果我们理性地来看待本次资源税改革, 会发现很多耐人寻味的地方。这次对资源税暂行条例的修改, 除重点调整了油气资源税的计征办法和税率外, 还调整了焦煤和稀土矿的资源税率标准。

按照最高标准计算, 焦煤资源成本的提升12元/吨, 幅度为150%, 影响相对大。当前焦煤-焦化产业链上, 焦煤企业的议价能力远高于焦炭企业, 焦煤企业有望将政策性成本转移至下游, 但鉴于当前钢铁需求的疲软, 处于焦煤和钢铁两个行业夹缝中的焦炭企业难以转嫁成本, 压力进一步增大。

记者注意到, 本次修改后的煤炭资源税率已低于市场预期。其中焦煤作为我国最紧缺的稀缺资源, 上调资源税符合国家对稀缺煤种保护性开发的政策。

此次调整资源税实际上调幅度低于方案上调幅度。从昨日14家券商发布的煤炭行业研究报告来看, 乐观情绪占据主导地位, 仅信达证券及民生证券维持“中性”评级。

齐鲁证券认为, 新资源税条例公布之后, 有关煤炭资源税的利空消息释放完毕。对于煤炭行业判断, 维持基本“相对较好”的观点, 加之众多外延式扩张机会将支持其获得超额收益, 而资源税利空释放之后更是如此。

招商证券则更为乐观, 他们认为需求主导获取绝对收益, 供给主导获取相对收益。十二日期间煤炭供给严重受限, 预期将持续获取相对收益。目前进入旺季买煤时期, 从估值水平和基本面的角度来看, 回调空间也就10%左右, 机构投资者可左侧建仓。

资源税新标准实际影响有限

杨立宏

10月10日, 国务院公布了修改后的《资源税暂行条例》, 将煤炭资源税划分为两个档次: 焦煤每吨8-20元, 其他煤炭每吨0.3-5元。征收标准仍保持从量征收, 而非市场预期的“从价”, 本次资源税调整初步兑现了政策性利空。

煤炭占我国能源消耗的70%以上, 影响面较大, 加之通胀压力仍未完全消退, 可能是此次资源税的调整仍较“温和”的原因, 但我们判断此次调整仅是一个开始, 未来仍有空间, 原因是一方面提高资源价格乃节约资源、实现经济转型

的必由之路, 另一方面, 在土地财政逼近穷途末路后, 从利润丰厚的煤炭行业中进行再分配也是政府的现实选择。

按照最高标准计算, 焦煤资源成本的提升12元/吨, 幅度为150%, 影响相对大。当前焦煤-焦化产业链上, 焦煤企业的议价能力远高于焦炭企业, 焦煤企业有望将政策性成本转移至下游, 但鉴于当前钢铁需求的疲软, 处于焦煤和钢铁两个行业夹缝中的焦炭企业难以转嫁成本, 压力进一步增大。

我们认为银行业绩高速增长动力处于逐步放缓中。存款增长乏力, 日均存贷比考核成为信贷新增的最大约束。另外, 息差继续超预期可能不大, 提升动力不足。中报确认银行贷款质量拐点已现, 未来不良率将逐步上升并逐步走向正常化。

投资建议

我们认为银行行情将呈现震荡走势, 当前处于震荡底端, 投资者可左侧交易提高仓位配置。当前上市银行1.21x11PB(平均市净率)和1.03x12PB是具备安全边际的, 因为上市银行未来2年拨备前利润及当前累计计提拨备之和高达3.5万亿左右, 意味着即使未来贷款损失率高达8%, 也不会对银行净资产形成冲击。我们认为银行股当前价位已经具备长期投资价值。

不过, 压制银行估值的因素并没有消散, 包括流动性趋紧局面没有改善, 未来一段时间银行贷款质量面临一定压力以及业绩高速增长动力的逐步放缓等。特别是当前对于经济增长前景和流动性趋紧导致民间借贷流动性风险等问题都将对银行估值的提升形成压力。

我们认为虽然汇金今日公告增持四大国有银行难以形成市场的反转, 但却能达到稳定市场情绪的作用。考虑即将到来的上市银行三季报业绩依然保持较快的增长, 以及当前足够悲观预期之下隐藏的预期改善可能性较大, 我们建议提高银行仓位配置, 民生、深发展、华夏、招行组合值得关注。

(作者系国金证券分析师)

汇金已出手 银行业三季报报行情有没有?

陈建刚 张英

昨日, 受汇金公司增持四大行股票的影响, 沪指开盘一度站上2400点整数关口, 但随后走低, 涨幅收窄, 截至收盘仅涨0.16%。板块方面, 金融板块上涨0.71%, 仅次于陶瓷行业1.10%的涨幅, 四大行全线收涨, 其中工商银行涨1.5%, 建设银行涨2.49%, 中国银行涨2.09%, 农业银行涨2.02%。可见, 汇金增持的影响力不可小觑, 实际上汇金此番出手也引来了市场的多维解读, 其中能否由此点燃银行业的三季报行情也备受关注。

银行业三季报业绩预览

我们预计上市银行一~三季度

实现净利润6967亿元, 同比增长31.5%; 其中三季度单季实现净利润2315亿元, 环比增长-1.9%, 净利润环比下降源于营业费用确认逐季增加的因素。

净利息收入同比环比增速保持稳定。我们预计一~三季度上市银行净利息收入同比增长26%, 其中生息资产同比增长17%; 三季度单季净利息收入环比增长5.7%, 其中生息资产环比增长4%。预计三季度单季净息差为2.66%, 较二季度单季净息差上升4BP(基点), 单季净息差环比上升的原因在于贷款议价能力的提升及重定价的影响, 并由此带来一~三季度循环净息差同比上升7%至2.63%。营业费用季节性上升。由于

银行费用确认的季节性表现为逐季递增, 我们假设三季度成本收入比较二季度提高幅度和2010年相同, 则营业费用环比二季度增长11%左右。

按备计提力度较二季度略微下降。上市银行二季度单季信贷成本环比一季度上升10%, 考虑上市银行整体拨贷比已到2.45%的水平, 国有银行拨贷比均已达到2%以上, 特别是建行、工行和农行均已达标甚至高于2.5%的考核要求; 而在三季度期间并没有出现银行贷款质量迅速恶化的迹象, 因此我们假设三季度单季信贷成本0.48%, 与一季度水平保持相当。

我们认为银行业绩高速增长动力处于逐步放缓中。存款增长乏力, 日均存贷比考核成为信贷新增的最大约束。另外, 息差继续超预期可能不大, 提升动力不足。中报确认银行贷款质量拐点已现, 未来不良率将逐步上升并逐步走向正常化。

投资建议

我们认为银行行情将呈现震荡走势, 当前处于震荡底端, 投资者可左侧交易提高仓位配置。当前上市银行1.21x11PB(平均市净率)和1.03x12PB是具备安全边际的, 因为上市银行未来2年拨备前利润及当前累计计提拨备之和高达3.5万亿左右, 意味着即使未来贷款损失率高达8%, 也不会对银行净资产形成冲击。我们认为银行股当前价位已经具备长期投资价值。

不过, 压制银行估值的因素并没有消散, 包括流动性趋紧局面没有改善, 未来一段时间银行贷款质量面临一定压力以及业绩高速增长动力的逐步放缓等。特别是当前对于经济增长前景和流动性趋紧导致民间借贷流动性风险等问题都将对银行估值的提升形成压力。

我们认为虽然汇金今日公告增持四大国有银行难以形成市场的反转, 但却能达到稳定市场情绪的作用。考虑即将到来的上市银行三季报业绩依然保持较快的增长, 以及当前足够悲观预期之下隐藏的预期改善可能性较大, 我们建议提高银行仓位配置, 民生、深发展、华夏、招行组合值得关注。

(作者系国金证券分析师)

资金流向 | Money Flow |

板块资金仍净流出居多

时间: 2011年10月11日 星期二

资金流入单位: 亿元

Table with columns: 序号, 板块, 资金净流入量, 资金净流入量分布 (特大户, 大户, 中户, 散户), 板块当日表现, 板块近日表现, 资金流入前三个股, 趋势分析 (基本面, 技术面)

Table with columns: 序号, 板块, 资金净流出量, 资金净流出量分布 (特大户, 大户, 中户, 散户), 板块当日表现, 板块近日表现, 资金流出前三个股, 后市趋势判断 (基本面, 技术面)

点评: 周二, 两市大盘高开低走, 股指放量大幅震荡, 板块资金继续净流出居多。数据显示, 权重板块中, 仍只有保险板块成为当天权重板块中唯一一个有资金净流入的板块, 但保险板块没有强势表现, 观望为宜。银行板块周二出现全线上涨, 但主要是主力资金有所护盘, 短线机会有限, 继续观望。受益通胀的餐饮旅游和轻工制造板块, 周二资金出现少量净流出, 可继续择强关注。交通运输板块因个股上涨居多, 周二资金净流出量不大, 继续择强关注。

从周二板块资金净流出数据来看, 权重的采掘、化工、机械设备和有色金属板块, 资金出现连续净流出, 是周二大盘反弹夭折的最大做空力量。这些板块个股目前分化明显, 只可择强关注。电子元器件板块, 周二资金出现净流出, 个股涨跌参半, 观望为宜。

(以上数据由本报网络数据部统计, 国盛证券分析师成龙点)

商贸行业: 负面因素影响趋缓

陈静

9月, 商贸行业整体走势跑输大盘, 截至9月27日, 商贸指数月内下跌9.87%, 跑输大盘3.61个百分点, 估值溢价率184.15%, 与8月份基本持平。虽然行业估值溢价率自6月份以来呈抬升态势, 但上市公司整体中期业绩增长可观, 板块估值仍处于历史较低水平。在负面因素影响趋缓、行业未来增长仍为乐观的背景下, 我们认为目前行业仍处于绝对价值买入区域, 维持行业“增持”评级。

负面因素影响趋缓

8月份, 我国社会消费品零售总额14705亿元, 同比增长17.0%, 较7月份增速下调0.2个百分点, 延续了6月份以来的下滑趋势。消费者信心指数为105, 较上月小幅下滑0.5, 虽然依然处于下滑趋势, 但较7月份下降幅度而言已经基本趋稳。综合来看, 对社会消费品零售、消费者信心指数构成负面影响的因素, 如房地产调控、汽车限购等政策性因素对社会消费品零售的影响已经基本趋于平缓, 通胀水平已呈高位回落态势; 而正面的刺激因素, 如个人所得税改革、改善流通环

(作者系方正证券分析师)

境等成效有待逐步显现, 我们对社会消费品零售整体增长态势仍较为乐观。

中期业绩增长可观

从上市公司中报业绩来看, 板块整体业绩增长可观。2011年上半年, 受益于提档、规模扩张及产业链延伸, 百货类上市公司实现营业收入增长39.02%, 净利润增长61.3%, 在商贸行业各子行业中居于首位。虽然行业毛利率水平受提档、促销影响有所下降, 但其费用控制能力和盈利能力仍然有所提高。具有绝对优势的区域龙头友阿股份、合肥百货, 转型购物中心经营的华联股份、百大集团, 及前期扩张已形成较好规模优势的王府井、大商股份等值得关注。

另外, 受益于通胀效应, 2011年上半年超市行业毛利水平呈小幅上升状态, 与此同时, 管理费用率较上年同期有小幅下调, 销售费用率基本持平, 带动净利率水平较上年同期亦有小幅攀升。在物业租金和人力成本逐步攀升的背景下, 连锁行业正在经历从粗放式扩张到精细化管理的转变, 成本控制能力尤为重要。投资者可关注储备项目丰富、后台优势更为突出的永辉超市、步步高。

(作者系方正证券分析师)