

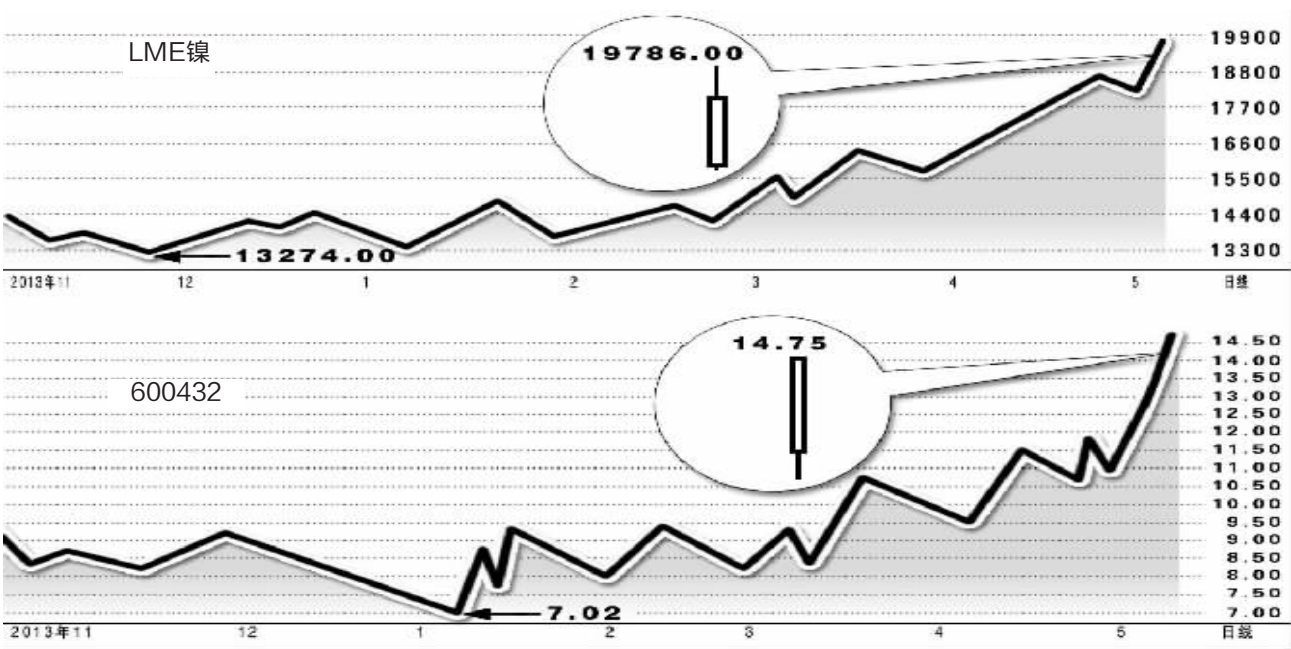
镍价高歌猛进 镍业股双雄刷新高

证券时报记者 钟钰

“伦镍这是要疯的节奏啊!”一位期货分析人士感叹。
在其打开的 LME 镍 K 线图上,从 1 月 9 日的低点 13334 美元开始,价格一路高歌猛涨,昨日最高攀上了 19786 美元,累计最大涨幅超 48%。镍业股双雄——吉恩镍业和华泽钴镍昨日也双双涨停,前者创下近三年新高,后者则刷新了上市新高。

镍业股涨势强劲

由于发生溢漏,淡水河谷已经暂停在 New Caledonia (新喀里多尼亚岛)的 Goro 镍加工厂的生产。”上述期货分析人士认为这一消息是昨日镍价暴涨的导火线。而此前,印尼原矿出口禁令于今年 1 月 12 日正式生效也是主要原因之一,因为中国对印尼镍矿依赖度极高,每年向其进口镍矿数量占总量的 60%左右。此外,乌克兰紧张局势也引发了镍矿供应的担忧。
在国内的消息面上,国内最大镍生产厂商金川集团调整电解镍(板)出厂价至 124000 元/吨,桶装小块调整至 125200 元/吨,上调幅度均为 2700 元/吨,即 2.16%左右。4 月底的一个机构研讨会上,国内最大的镍仓库(中储镍仓库)负责人表示,镍价上涨的背后是有大财团在市场上购镍。据了解,目前浙江等地出现了民间囤镍的现象。
种种迹象,使镍价不断攀升,在金属市场整体弱势的情况下,成为全球大宗商品的耀眼明星。受镍价持续上



扬的影响,吉恩镍业和华泽钴镍也在今年来的弱市之中受资金热炒,股价逆势而上,涨势如脱缰野马。
其中,吉恩镍业走势与镍价几近一致。LME 镍从 1 月 9 日的低点 13334 美元开始,价格一路高歌猛涨,昨日一度攀上了 19786 美元,累计涨幅超 48%。同样,吉恩镍业也从 1 月 9 日的低点 7.02 元启动,一路震荡上攀,至昨日尾盘封住涨停报 14.75 元,创下近三年新高,区间累计涨幅达 110%。
华泽钴镍则由 *ST 聚友于 1 月 10 日重组变身而来,当天大涨 112.67%,随后震荡整理,近日连续两涨停,昨日收盘报 19.14 元,刷新了该股上市以来的新高。

游资且战且退

由于前期升幅过大,华泽钴镍已出现游资且战且退的迹象。
深交所公开信息显示,华泽钴镍昨日的龙虎榜上全是游资。买方榜上的游资最大买入额不足千万元,而卖方榜上则有三家游资交易额超过千万元,卖盘已明显强于买盘。买一银河证券绍兴证券营业部买入额为 934 万元,而其卖出金额则达到 1061 万元,同时居于卖三席位;齐鲁证券淄博重庆路证券营业部则既是买二,也是卖一,在吸纳 884 万元的同时也抛出 1428 万元。
吉恩镍业近期一直没能登上龙虎

榜,未知其是否有资金高位派发。公司一季报显示,前十大股东中无一家基金、保险公司或 QFII,如果这些传统机构投资者至今仍未介入,则基本错失了该股前期的上涨。
近期国际投行仍唱多镍价,如美银美林、麦格理等,均表示 LME 镍价将突破每吨 20000 美元。
至于镍业股的后市,恒泰证券分析师吕树彬认为,未来我国镍生铁所需原料供应不足是将会持续面对的现实问题,镍价格将持续维持高位,华泽钴镍后市有望继续看涨。而海通证券也认为,印尼禁矿、俄罗斯地缘政治风险加剧导致全球镍供给大幅收紧,镍价仍将上涨,看好吉恩镍业和华泽钴镍。

股东博弈机构摸鱼 金融街大起大落

郑灶金

金融街(000402)近几日股价如坐过山车般大起大落:4 月 25 日涨逾 6%;4 月 28 日涨停;5 月 6 日复牌后盘中触及跌停,收跌 7.57%;5 月 7 日再度涨停,5 月 8 日一度逼近跌停,收盘跌 6.36%。
在金融街股价大涨大跌的背后,不仅有大股东与安邦系的股权争夺战,机构之间也出现激烈博弈。
消息主导股价震荡
金融街股价的暴涨暴跌,缘于其消息面的跌宕起伏。
4 月 28 日,公司公告被安邦集团旗下的和谐健康保险举牌,其通过二级市场累计持有金融街达 1.51 亿股,占公司总股本的比例为 5%。受此消息刺激,金融街当日高开高走,收盘涨停,换手率急剧放大至 10.8%。
4 月 28 日晚间公司公告停牌核

查。停牌期间,公司公告一季报和半年度业绩预告,一季度净利润较去年同期下降 30.91%,同时预计上半年净利润同比降约 30%~50%。5 月 6 日公司发布复牌公告,称股票异常波动期间,公司第一大股东金融街集团未买卖股票。
或是受上述两重利空消息影响,5 月 6 日金融街复牌大跌,盘中一度跌停,收盘跌 7.57%。
5 月 6 日晚间公司又公告金融街集团及其一致行动人通过深交所系统增持公司股份 5500 万股,占总股本的 1.82%。早在 4 月 21 日,大股东就曾增持逾 4000 万股。
在金融街集团大笔增持对抗险资举牌的利好消息刺激下,金融街 5 月 7 日又大涨,尾盘拉升以涨停价收盘。
5 月 8 日,金融街却又诡异大跌,一度逼近跌停,收盘仍跌 6.36%,报收 6.04 元。
巧合的是,5 月 7 日金融街曾出现一笔 150 万股的大宗交易,成交价格每股 6.05 元,与 8 日的收盘价

6.04 元仅相差 1 分钱。
机构激烈博弈
5 月 8 日,金融街没有交易公开信息,不过在 4 月 25 日、4 月 28 日、5 月 6 日、5 月 7 日四个交易日中,均出现机构对决。
4 月 25 日该股涨 6.67%。买三和买五均为机构专用席位,共计买入 6390.2 万元;同时卖三为机构席位,卖出 3651.08 万元。
4 月 28 日股价涨停,买三为机构,买入 5743.11 万元;卖一也为机构,狂卖 3.86 亿元。
5 月 6 日股价大跌 7.57%,买三、买五为机构席位,共买入 6457.22 万元,同时卖三为机构专用席位,卖出 5364.02 万元。
5 月 7 日股价涨停,当日买一买二均为机构专用席位,共买入 9347.89 万元;同时卖三也为机构专用席位,卖出 6452.16 万元。

除机构外,游资也出没于金融街近几日的交易中。比如,国泰君安交易单元(010000)4月25日作为买二扫货3882.83万元,不过该席位 28 日即获利出逃,卖出 3922.03 万元。另外,中金公司上海淮海中路营业部也于 4 月 28 日扫货 4144.16 万元,出现于买五席位。
金融街实际控制人为北京市西城区国资委,截至 3 月 31 日,十大流通股东中除第一大股东外,均为险资(如和谐健康保险)、私募基金、公募基金、QFII 等机构。经过这些天机构大进大出,预计该股二季度的持仓变动会比较明显。
尽管金融街近日涨跌无常,但险资与控股股东的股权争夺战,各大券商是非常看好。海通证券分析师涂力磊认为,公司被保险资本和大股东不断增持的首要因素仍是其估值处于历史底部。此外,公司资产价值优异,异地扩张实现突破。
联讯证券分析师姜海宇也认为,此股长线看仍是牛市。不过最近几天要观察下跌是否持续;本周多空分水岭 4.95 元,股价如运行之上,则中线持仓待涨。

通车延误致高层地震 港铁每股净资产或降1.5%

证券时报记者 吕锦明

近期备受广深港高铁项目香港段工程延误事件困扰的港铁公司(00066.HK)于昨日早上召开周年股东大会,公司主席钱果丰为事件向公众致歉。另外,作为港铁控股股东的香港政府有关官员透露,将提名新董事加入港铁董事局。
外资大行瑞银分析认为,此次事件可能令港铁公司的每股净资产值受到负面影响。
港铁公司主席钱果丰昨日在股东大会上致辞时,特别为高铁工程延误事件向公司股东及社会公众致歉。
他表示,我和行政总裁韦达诚向社会公众致歉,因为我们沟通不足以及有关工程时间上面对的挑战。我也对股东们感到事件可能造成影响表示遗憾。关于有关工程的延误,港铁最高层在 4 月初才获悉,所以我们在 2013 年报告中、在今年早期准备时,仍然是以 2015 年通车为目标。港铁公司董事

局重视此次事件,我们已就近日有关事件采取数项措施。”
韦达诚也在股东大会上再次就高铁工程延误一事致歉,强调工程延误是因沟通出现问题,与项目管理无关。据悉,港铁董事局已成立检视委员会调查事件,稍后会提交报告及建议。
实际上,自工程延误事件曝光以来,各方对港铁公司不满情绪的矛头都集中在公司行政总裁韦达诚身上,要求其引咎辞职的呼声此起彼伏。
昨日,身为港铁公司小股东的香港立法会议员邓家彪在股东大会上提出,要求韦达诚立即辞职,他同时要求港铁明确回应会否就工程延误导致的损失、开支按照高铁香港段协议赔偿给香港特区政府。
钱果丰在股东大会后透露,行政总裁韦达诚将于明年 8 月份任期届满,之后不会续约,他强调有关决定是早于去年 8 月份经讨论后作出,与高铁工程延误事件完全无关。韦达诚则

表示,不与港铁公司续约是基于其家庭原因,与港铁董事会早已达成共识。
昨日下午,香港特区政府运输及房屋局局长张炳良宣布,港府将强化港铁董事局治理,包括将严格按照香港上市公司规则及港铁公司守则提名新增董事,他期望港铁通过全球招聘能找到有能力、有远见的人士出任下一任行政总裁。
对此,香港铁路事宜小组成员胡志伟昨日提出质疑:为什么港铁董事局展开的调查没有对韦达诚是否失职的部分?港铁公司在调查尚未完成时就接纳韦达诚不续约,是否存在回避及包庇下属之嫌?
香港立法会铁路事宜小组主席田北辰昨日表示,他认为韦达诚不与港铁续约将令他可以全身而退,即使将来港铁工程再超支他也不需为事件负责。田北辰认为,这种做法无法体现问责原则,他同时指出,韦达诚上任期间港铁事故频发,例如:高铁工程超支、延期通车等。他透露,将会要求港铁公司削减与韦达诚

表现关联的花红或降低韦达诚两至三成的薪酬。
瑞银就事件发表研究报告指出,高铁工程延误对港铁的潜在财务影响有限。
瑞银预期,整项工程的开支将预算增加 34 亿港元至 684 亿港元,目前,港铁需承担的超支金额仍然有待商讨,很可能需要经过法律程序。瑞银指出,如果港铁要承担全部 34 亿港元超支费用,相信会影响公司每股资产净值 1.5%。根据港府和港铁签署的协议,港府会向港铁支付最多 45.9 亿港元项目管理服务费,港铁于去年 12 月已收取 25 亿港元。不过,由于高铁工程延误,如果港铁的管理开支超出 45.9 亿,港府也无需上调管理服务费的话,将对港铁构成财务风险。瑞银认为,港铁经常性业务盈利能见度高,其现价较每股资产净值折让 27% (历史平均水平为 18%),综上,给予其目标价 34.2 港元,投资评级为“买入”。
港铁公司股价昨日收报 28.8 港元,逆市下挫 1.4%。

A股的羊群 港股的丛林

港股与A股的明显差异		
	港股	A股
投资者结构	机构投资者为主 全球资金	散户投资者为主 本土资金
投资者理念	投资期限:长期投资 更看重:价值	投资期限:短期投资 更看重:趋势
研究力量	覆盖少数龙头企业 关心EPS	覆盖大量中小市值公司 关心超跌股
风格偏好	大市值 行业龙头 业绩稳健 分红看重	小市值 妖股 成长超预期 分红不太看重
估值结构	大股东价值溢价 偏好消费股	小股东价值溢价 偏好成长股
市场流动性	小股流通流动性差	小股流通流动性好
宏观影响	全球经济和中国经济	中国经济和国内政策
监管措施	自由化 IPO注册制 再融资灵活 财务披露便捷	管制多 IPO核准制 再融资审核 财务披露严格
交易制度	T+0 无限涨跌幅限制	T+1 涨跌幅限制
信息披露	季报	半年报和年报,无季报要求

国金证券

两地市场生态迥异

A 股市场像草原,港股市场则更像是丛林。我们用生态系统的模型来解读两个市场的差异。
A 股的生态系统类似于草原,有大量散户群体存在,类似于羊群,他们的行为驱动了市场在短期表现。羊群核心特点是跟风。这个市场的特征是短期投资盛行,“消息市”特征明显,主题热点容易受到追捧。
港股生态系统经过进化,羊群已在多次的股灾之后式微,更类似于丛林,既有大股东这样的资本大鳄,也有各种狼群式的对冲基金。在港股投资期限会长,蛰伏期更久,更加注重基本面,避免落入陷阱。
我们认为是三个核心变量塑造了整个生态系统:参与者(投资者的特征)、游戏规则(相互之间的博弈机制)、风险机制(出错承受的代价)。A 股是散户主导、单向做多、账面亏损,使得投资者乐于追逐各种主题热点。港股是机构主导、做空充分、本金损失,使得投资者更加谨慎去评判企业价值。
适者生存的法则:A 股依靠信息优势取胜,而港股必须要以公司价值来判断。在实践中我们也看到这种不同策略在自然选择下的成功。

在港股需要特别小心那些致命的陷阱。A 股“do,zuo,die”(不做,死),市场不停地需要各种主题热点,到处都是机会。但港股则相反,“zuo,die”(做,死),港股陷阱比 A 股多,随便乱动很容易就踩雷。我们总结了在港股市场有以下的陷阱特别值得警惕:
1、跟风。A 股喜欢炒主题,最典型的就是炒地图。这种主题潮流每年总会有几个,包括国家宏观行业政策、证券市场政策、行业前景、企业行为、大事件等等。但这些主题在港股市场,则表现空间比较有限。
2、低价。当前 A 股 1 元以下的股票只有要退市的长航油运;但是在香港有近一半的股票价格低于 1 元。香港低价股的流动性特别差,这一点和 A 股不一样。
3、大股东。A 股大股东减持和再融资都受到政策的约束,而且国内的思路更多是做大企业规模。但在港股,控股股东的资本运作能力可能会比实业经营能力来得更强,而且有许多手段能够实现。因此在港股市场,更加要重视控股股东的行为。
4、老千。香港市场存在许多老千(cheating)公司,但最可怕的是从原来质地不错的公司,因为各类事件或者内部管理的问题冲击,而变

投资港股八大陷阱

在港股需要特别小心那些致命的陷阱。A 股“do,zuo,die”(不做,死),市场不停地需要各种主题热点,到处都是机会。但港股则相反,“zuo,die”(做,死),港股陷阱比 A 股多,随便乱动很容易就踩雷。我们总结了在港股市场有以下的陷阱特别值得警惕:
1、跟风。A 股喜欢炒主题,最典型的就是炒地图。这种主题潮流每年总会有几个,包括国家宏观行业政策、证券市场政策、行业前景、企业行为、大事件等等。但这些主题在港股市场,则表现空间比较有限。
2、低价。当前 A 股 1 元以下的股票只有要退市的长航油运;但是在香港有近一半的股票价格低于 1 元。香港低价股的流动性特别差,这一点和 A 股不一样。
3、大股东。A 股大股东减持和再融资都受到政策的约束,而且国内的思路更多是做大企业规模。但在港股,控股股东的资本运作能力可能会比实业经营能力来得更强,而且有许多手段能够实现。因此在港股市场,更加要重视控股股东的行为。
4、老千。香港市场存在许多老千(cheating)公司,但最可怕的是从原来质地不错的公司,因为各类事件或者内部管理的问题冲击,而变

成问题公司时对股价的冲击,这一类公司股价跌幅最为明显。
5、波动。香港市场在有的时候波动并不比国内低,尤其是海外经济出现系统性波动的时候,如 2008 年或者是 2011 年,香港市场的主流资金来自于海外,他们主要是要遵循配置的考虑,而这些资金一旦有流动性压力,降低配置斩仓的力度非常大。从另一方面看,这也给低价买入者以机会。所以在香港经常会出现跌得很透的公司。
6、拿着。A 股投资者有被套以后拿着的习惯,但这一点在香港行不通。价值投资者有可能会遭遇到私有化的问题,使得长期投资的计划被迫中止。另外,投机者面临的问题是缩股,如此投资者本金接近于清零,会彻底丧失翻盘的机会。
7、新股。国内新股不败,激发了一轮又一轮的炒新热潮,但是香港新股存在风险,由于可以融资打折,更加放大了这种风险,在市场不好的时候,投资者可能会遭遇到破发损失。
8、衍生品。论起投机来,香港市场中也有比 A 股更投机的衍生品品种,各种牛熊证、涡轮。从过往的经验来看,在这些市场获取持续收益的可以说是凤毛麟角,赔率可能不及澳门赌场。

港股A股的融合之路

A 股与港股目前总体估值都在 10 倍市盈率左右,但这忽视了两者在结构上巨大的差异,A 股中位数估值目前在 33 倍市盈率,而港股中位数估值只有 8 倍市盈率。这说明 A 股总量数据存在着明显偏差。
此外,港股市场大股票有估值溢价,小股票明显不受资金关注:A 股则相反,小股票广受追捧,大股票存在折价。
未来两地市场的融合在于优势行业的互补。而估值溢价的填补是次要的。长期看,A 股的估值体系会逐步向港股接近。
我们认为 A 股受益的主要不是周期性行业,因为考虑到两地资金成本、交易便利等因素,目前的估值溢价不会完全被填补。对海外资金而言,最有吸引力的在消费品和医药当中。白酒和估值在 25 倍左右的医药对海外投资者的吸引力较大;白色家电、汽车、旅游龙头也有一定稀缺性;银行和保险有估值修复的空间。
港股的电信、房地产(尤其是中小市值估值明显较 A 股低)有估值优势;港股的赌博、软件、服装、零售、油气设备、餐饮、大众食品方面都有诸多优质标的,可供配置。在中小市值股票方面,港股存在着大量的标的,由于缺乏研究力量的覆盖,在这其中会有未来超额收益的来源,需要自下而上的挖掘。

