

分红效应不显 四大行表现仍亮眼

许敏敏

以往市场惯常的心态是大银行市值太大,业绩平稳无惊喜,转型亮点不那么突出,因此基本忽略了四大行的投资价值。理论上讲,四大行分红稳定,股息率极高,具备抗风险属性和配置价值,并且在历来的6月分红除权之前这种配置价值尤为明显。但过去几年,由于银行逐渐沦为配角且利空不断,四大行的“分红除权效应”基本不存在,这使得今年3月以来四大行走势强劲基本属于意料之外。

三因素促四大行走强

今年3月以来,大行的走势极为抢眼。虽然每天涨幅很小,但经过3个月的“小步慢走”,目前为止已取得了令市场为之一惊的绝对收益:工商银行从今年3月11日的低点3.23元至今涨幅达到14.42%;中国银行从今年3月12日的低点2.45元至今涨幅达到11.38%;农业银行从今年3月12日的低点2.27元至今涨幅达到11.35%;建设银行从今年3月12日的低点3.75元至今涨幅达到9.26%。

历年表现并不支持“分红效应”存在,但为何3月以来大行表现强劲呢?我们认为原因有以下几方面:

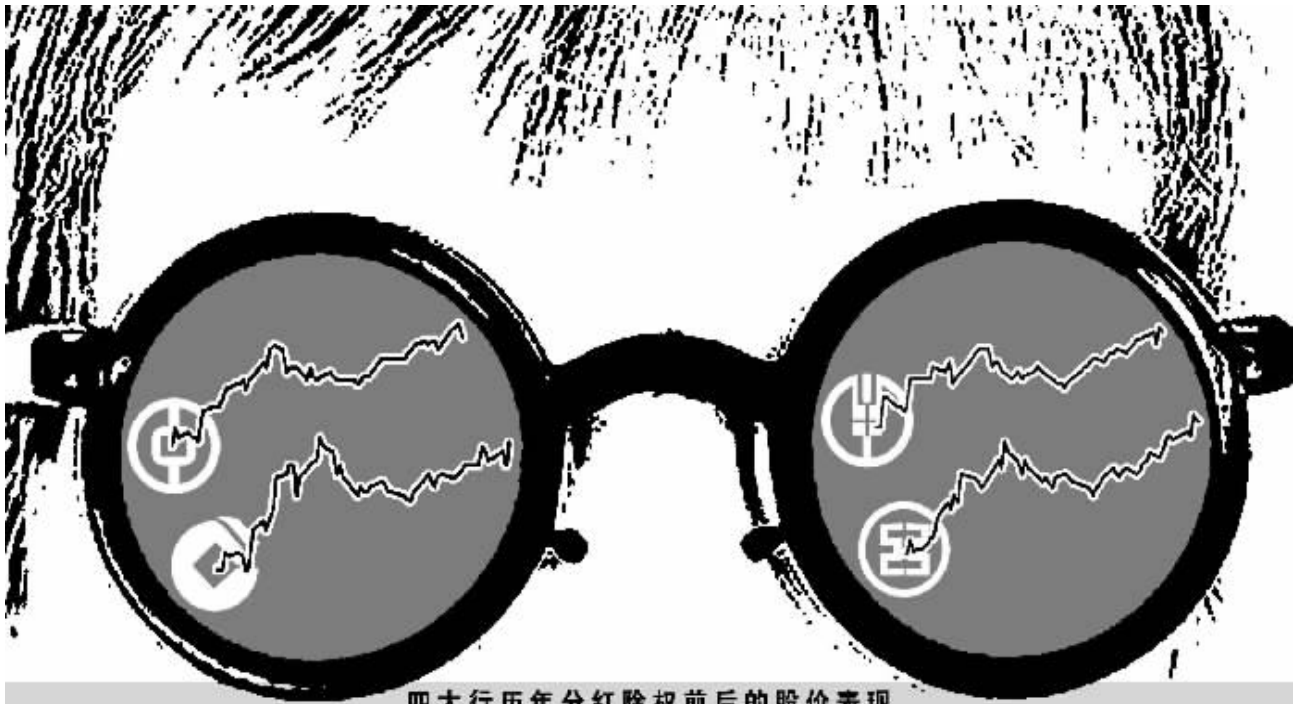
1、市场走势疲弱带来的投资者防御心态。银行由于估值极低往往在下行趋势中录得相对收益。但今年以来,由于不断有信用风险事件爆发,中小银行的风险控制水平究竟如何并无定论,抗风险能力究竟如何是非常不确定的。在这种背景下,对银行股的配置需求集中反映到四大行上。

2、货币政策渐进式松动。从定向降准、扩大定向降准范围,到再贷款、银监会提出考虑扩大贷存比计算中存款的范围,以及表达出大力支持房贷的态度,再到5月份大行贷款放量,均显示货币政策在悄然松动。但由于需求依然疲弱、信用风险仍然不断爆出,由货币政策松动带来的配置需求也被推向四大行。

3、沪港通将推出,大行A股较H股折价,中小银行则表现不一,大多H股较A股表现为折价。但港股四大行涨幅更大,用沪港通即将推出背景下的差价效应解释也较为牵强,沪港通角度更能解释之处在于港股对A股投资风格产生一定影响。A股市场一向青睐成长股,表现在银行上就是转型突出、激进型银行更容易获得高估值。而香港则是对稳健型、抗风险能力强的银行给予高估值。沪港通即将推出背景下港股的投资风格对A股有一定影响。

中小银行走势显差异

今年以来,中小银行的走势差异极大,主要表现为业绩驱动型、主题投资型、产业资本增持型、超跌反弹型。平安银行从今年3月21日的低点10.03元至今涨幅达到16.34%,兴业银



四大行历年分红除权前后的股价表现				
银行名称	2010	2011	2012	2013
工商银行	7.0%	-1.3%	0.7%	0.3%
建设银行	-6.9%	1.4%	0.0%	-8.0%
农业银行	-5.9%	-5.9%	0.8%	-5.9%
工商银行	-0.2%	-1.3%	-3.9%	-4.1%
除息日后一月股价表现 (绝对收益)				
银行名称	2010	2011	2012	2013
工商银行	-0.8%	-1.9%	-2.1%	0.4%
建设银行	0.0%	6.3%	0.7%	2.7%
农业银行	-12.2%	1.6%	1.6%	-1.6%
工商银行	1.2%	-7.1%	1.1%	-0.5%

资料来源:安信证券研究所 唐立/制表 官兵/制图

行从今年3月11日的低点8.60元至今涨幅达到14.91%。平安银行自2013年初完成两行整合之后,业务转型持续发力,公司、零售、同业、投行四轮驱动背景下,该行今年一季度盈利大幅超出预期,明显进入增长的新纪元。业绩靓丽、转型力度大是股价走势领先同业的主要原因。

兴业银行则继续以业绩不负众望、存款基础夯实、拨备计提力度大、大资管大投行特色明显涨幅领先。但在127、140号文推出之后,市场则继续担心其同业业务收缩情况。

我们认为,平安的转型和逆势增长未来将持续,预计2014年股价表现有望继续领先同业。兴业银行的同业业务担忧逐渐被市场消化,同时公司利用优先股补充资本方案已经推出,且互联网金融方面钱大掌柜发展迅速,未来零售业务也有望借助互联网金融之力实现后发优势,预计兴业银行2014年下半年股价表现在中小银行中仍有望领先。

产业资本增持类型方面,华夏银行2014年3月20日至今涨幅2.50%,2013年7月8日至今涨幅28.57%。宁波银行2014年3月20日至今涨幅4.50%,2013年7月8日至今涨幅12.41%。这两家银行股价表现的特点是今年涨幅并不多,但自去年

下半年至今却是趋势向上。华夏银行上行的背后原因主要是恒大地产的增持,而宁波银行则与定增有关。

主题投资类型则以中信银行、北京银行为主。中信银行和腾讯、支付宝同时合作拟推虚拟信用卡,今年最高点时涨幅接近50%。北京银行则是和小米合作计划在移动支付领域有所拓展,目前具体进展还在探索阶段。中信自3月20日以来跌幅5.65%,是唯一自3月底以来下跌的银行。但中信自今年1月20日以来涨幅达到20.89%,并且在最低点1月20日到最高点3月13日之间涨幅高达48.47%。北京银行从今年3月20日的低点7.09元至今涨幅达到11.33%,从2014年1月20日的低点6.95元至今涨幅达到14.53%。

其他银行的表现则较为平淡:浦发银行从今年3月20日至今涨幅6.41%;招商银行今年3月20日的低点至今涨幅6.28%;光大银行从今年3月20日的低点至今涨幅5.93%;交通银行从今年3月20日的低点至今涨幅5.87%;民生银行从今年3月20日至今涨幅3.04%,自今年1月20日至今涨幅5.52%。

货币信贷渐进式调整

从近期制造业PMI走势来看,企稳

迹象有所显露,其中的原因可能主要来自于出口。基建投资增速略有上升,但房地产投资增速才开始下降,未来继续下降的概率、幅度都可能是比较大的。因此,对于经济最乐观的情形是暂时企稳,反弹的概率则相对较低。

在这样的经济形势下,货币政策今年以来的主要表现是“市场对放松预期强烈但政策渐进式微调”,市场不断预期全面降准甚至降息,但政策却迟迟未出,至少在官方表述层面。但国务院层面提出加大定向降准力度,以及可能存在的再贷款、银监会提出修正贷存比分子分母内容、大力支持个人首套房贷需求,均显示政策松动的迹象越来越明显。但由于市场对政策调整的效果究竟如何始终抱有疑虑,因此即便松动的态度如此明确,市场仍然犹豫。

银行股配置价值明显

在经济暂时企稳、货币政策渐进式松动背景下,银行股配置价值更加明显。我们认为,除了四大行因为抗风险能力更强,且股息率高达7.5%以上而使得配置价值继续存在之外,中小银行中市场化机制更强、转型、定位更确定的银行未来一段时间也将录得绝对收益,建议投资者关注平安银行、兴业银行等。

(作者系安信证券分析师)



上海宝弘资产

ShangHai BaoHong Asset

上市公司股权投资专家

www.baohong518.com 大宗交易/股票质押融资/定向增发

上海运营中心: 021-50592412、50590240

北京运营中心: 010-52872571、88551531

深圳运营中心: 0755-82944158、88262016

持股宜坚守家电龙头

兴业证券

优良业绩支撑家电板块在2012年、2013年表现优异。受政策、地产、高温、成本红利、竞争弱化等因素影响,家电行业2012年、2013年业绩优良。其中,需求对地产弹性最大的厨电行业收入增速最快,竞争格局最佳的白电尤其是空调行业利润表现最佳。优良业绩支撑下,板块尤其是白电、厨电板块获得了明显的超额收益。

进入2014年,市场展开调整。在较高基数叠加地产景气度下移的背景下,家电销售端表现疲弱。行业景气度的下移使得2月份家电板块经历了一轮调整,估值PE较高点下降了14%。我们认为估值与盈利的匹配性使得

家电仍具备较好的配置价值。下半年成本红利延续,加上企业资源方面的支撑,家电行业未来仍将维持稳健的业绩。因此,经过前期的调整,目前家电龙头的估值已具备较强吸引力。

投资策略方面,我们建议投资者坚守龙头股。需求端的不景气使得行业已经进入了一个小幅度的“洗牌期”,行业调整期间投资者可坚守具备护城河的龙头企业,包括白电中的格力电器、美的集团,黑电中的海信电器,以及厨电中的老板电器。自上而下角度来看,由于空调需求的调整压力相对要小,我们继续推荐估值优势明显的空调龙头格力电器。自下而上角度来看,我们则推荐企业机制佳、当前重回进攻态势的美的系,包括美的集团、小天鹅A。

农业板块养殖仍是首选

招商证券

2011年,整个农业处于景气周期高点后,近两年供给持续放大,使得供求关系在今年上半年处于最差时光。细分板块来看,最先见底的畜禽养殖板块走势最好,而作为后周期的饲料板块跌幅最大。

对于行业下半年的景气研判,我们认为去产能持续,通胀温和上升,行业表现值得期待,建议投资者超配。我们将今年下半年农业行情总结为“线面结合”,持续走强。“面”主要指基本面改善。在经历持续的供给扩张及去年下半年八项规定带来的消费低迷后,今年各个细分行业基本面开始改善,能繁母猪数量持续下滑,祖代鸡引种量大幅下降,制种面积、水产养殖量下降,甘蔗种植面积也将在今年开始下降。“线”主要指行情走势将围绕一条主线和多条辅助线。主线

围绕畜禽养殖展开。随着畜禽养殖去产能的持续及下半年通胀水平的温和上升,畜禽板块弹性十足,牛市已经开启。多条辅助线指下半年有望迎来行业拐点的种子、水产养殖、糖。

“反转”是今年农业投资的主题。反转行情中,投资需把握两个最重要的变量:拐点和弹性。拐点决定了何时介入,弹性决定了获利空间。我们对两者进行了详细的分析和判断:当前,畜禽养殖板块拐点已确立,弹性最大,作为首选;重点推荐牧原股份、新希望、圣农发展。制种面积下降,绿色通道推出,种子板块有望在8月迎来拐点;推荐品种储备丰富、现有品种表现突出的登海种业。番茄酱步入盈利周期,糖价新榨季有望迎来拐点,推荐中粮屯河。水产行业在秋补有望迎来拐点,公司亩产将步入上升通道,推荐獐子岛。甘蔗种植制度将迎来重大变革,市场苗步入黄金期,推荐受益最大的天康生物。

限售股解禁 | Conditional Shares |

6月11日,A股市场有湘鄂情、理工监测、瑞康医药、东诚生化共4家上市公司的限售股解禁,均为深市中小板公司。

湘鄂情(002306):解禁股性质为追加承诺限售股,实际解禁股数4000万股。解禁股东1家,即王栋,为第二大股东,持股占总股本比例为10.01%,为非高管自然人,此前未曾减持,此次所持剩余限售股全部解禁,占流通A股比例为6.91%,占总股本比例为5%。该股或无套现压力。

理工监测(002322):解禁股性质为股权激励一般股份,实际解禁股数363万股,占流通A股比例为1.41%,占总股本比例为1.28%。该股的套现压力不大。

瑞康医药(002589):解禁股性质为首发原股东限售股,实际解禁股数1631.97万股。解禁股东3家,即张仁华、韩旭、青岛

睿华方略医药咨询有限公司,分别为第一、二、四大股东,持股占总股本比例分别为24.86%、19.65%、3.85%,均为首次解禁且持股全部解禁,若考虑高管减持限制,实际解禁股数合计占流通A股比例为39.69%,占总股本比例为14.98%。该股的套现压力存在不确定性。

东诚生化(002675):解禁股性质为首发原股东限售股,实际解禁股数3850.2万股。解禁股东2家,即烟台金业投资有限公司、烟台华益投资有限公司,分别为第二、四大股东,持股占总股本比例分别为19.94%、7.06%,均为其他法人。前者首次解禁,且持股全部解禁。后者此前曾减持,为高管持股公司。若考虑高管减持限制,2家股东实际解禁股数合计占流通A股比例为48.01%,占总股本比例为22.28%。该股的套现压力很大。

(西南证券 张刚)

开禁传利好 药企争伟哥

证券时报记者 顾惠忠

近日,受万艾可(Viagra,即伟哥)专利到期消息影响,白云山(600332)等相关股票均有较好表现。实际上,这一专利5月已到期。曾经通过新药审查的8家企业中的一家企业正在申请生产许可,去年和今年也有7家国内企业向国家药监局提到新药注册申请,领跑的可能还是已通过新药审查的企业。

辉瑞诉讼 伟哥联盟言胜尚早

至今,国内药企还清晰地记得2005年的那场12家企业对决辉瑞之战。2001年9月19日,国家知识产权局授予辉瑞公司万艾可发明专利权。当时国内已有十几家制药企业对以西地那非(伟哥)为主要成分的ED药物做了多年研究,包括白云山、吉林制药等在内的国内12家企业成立了“伟哥联盟”,联名向国家知识产权局专利复审委员会提出申请,请求宣告万艾可专利无效。2004年7月5日,复审委宣布万艾可专利无效。2004年9月,辉瑞为获得“伟哥”专利权,以一纸

诉状将国家知识产权局专利复审委告上法庭,同时还把国内12家企业列为第三人拉上了被告席。北京市一中院一审判决撤销专利复审委员会万艾可专利无效的决定。国内企业不服,于是又上诉至北京市高院。至今,这一诉讼还未有结论。

诉讼前,常州市天普生物化学制药厂、重庆康尔威、吉林恒和制药、白云山等8家企业的西地那非通过了国家药监局的审查,天普生化、江苏亚邦爱普森药业有限公司、联环药业(600513)等企业更是拿到了新药证书。但因为诉讼,这些企业均未能取得国家药监局的生产许可,因此,无法生产西地那非,更不能上市销售。

专利到期 国内企业雄心再现

万艾可的中国专利申请日为1994年5月13日,专利有效期至2014年5月13日,至今其专利保护期已过。当年,国家药监局颁发的西地那非新药证书仍在有效期内,因此,手持新药证书的一些企业正在北京申请其生产许可。根据新药程序,在取得生产许可并通过GMP认证后即可正式生产销售。乐观预计,国产西地那非年底或明年初可合法销售。

辉瑞与国内企业诉讼之初,有业内人士预计,中国抗ED药物一年有近2000亿元的销售规模。即使只有预计的5%,西地那非也绝对是重磅药。因此,药企对西地那非青睐有加。根据国家药监局的信息,2013年至今,有7家国内企业提出西地那非注册申请,韩国韩美药品株式会社和辉瑞也提出了申请。不过,办理状态均为“在审评”,从审批周期来看,预计最快要到明年底才有望正式销售。

辉瑞诉讼风波以来新申请的企业名单		
企业名称	药监局受理时间	是否为上市公司或旗下企业
山东罗欣药业股份有限公司	2013-4-27	港股罗欣药业(08058)
齐鲁制药有限公司	2013-7-17	
韩美药品株式会社	2013-9-10	
江苏亚邦爱普森药业有限公司	2013-9-23	
广州白云山制药总厂	2013-10-16	白云山(600332)
深圳海王药业有限公司	2013-10-28	海王生物(000078)
广州朗圣药业有限公司	2014-2-17	
乐普药业股份有限公司	2014-2-20	乐普医疗(300003)
辉瑞制药有限公司	2014-5-4	

顾惠忠/制表

订阅《百姓投资》微信

最新资讯 最及时的动态
最深入的前瞻 最实用的工具

《百姓投资》是由证券时报市场新闻部汇集众多知名财经记者和金融专业人士精心打造的财富资讯平台,致力于成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍,欢迎订阅分享!

订阅与分享:

- 1、打开微信通讯录,点击右上角“添加”按钮,然后搜索号码“bailing_touziz”,点击关注即可;
- 2、您还可以通过扫描二维码订阅;
- 3、点击右上角,可发送给朋友或者分享到朋友圈;
- 4、如果不好,请告诉我;如果不信,请推荐给朋友。

