

B股 中国资本市场最后的估值洼地

在2008年一季度的全球股市大调整中,沪市A股市场最大跌幅接近四成,按照国际标准,已经可以算是一轮熊市。简要分析,这主要是由于美国次贷危机引发的经济衰退的影响,以及预期上市公司盈利增长率下降,大小非流通、巨额融资等不利因素给市场增添了许多不确定性,而且大盘在下跌过程中引发了投资者担忧,造成投资信心的缺失。

B股市场在此时间也同样出现了回落调整格局,不过还好,其下跌幅度远小于A股,其中沪B指第一季度跌幅约为30%,而深成B指跌幅更小,约为17%,显示出一定的抗跌性和独立性,个股跌幅也小于A股的跌幅。

而当行情进入4月份之后,B股大盘继续跟随A股调整,在下跌过程中杀伤力很大,直至上周管理层出台利好消息,B股大盘终于展开强劲反弹,大幅放量走高。上周三晚间传出印花税从千分之三降至千分之一,这与前期出台的大小非限售股减持的指导意义等信息组成了一个政策利好组合拳,故上周四多头资金迅速聚集起做多的激情,当日个股几乎全线涨停。全周市场成交急剧放大,表明增量资金入场,显示在外力的作用下行情上行力度相对较大。

对此,作为投资者来说,未来可以继续关注B股——仍属于中国资本市场最后的估值洼地。

中信金通 钱向劲

A、B股有比价优势

从A、B股比价的角度看,截至2008年4月初,在近百只A+B股上市公司中,所有B股的交易价格都低于A股。其中,近一半公司A、B股价差超过一倍,差价率处于近年来的高位,如中集B与中集A大约相差62%。相对较低的估值水平,会在股市泡沫缩减时,降低可能遭受的损

失。而较高的A、B股价差,为预期中的A、B股并轨,提供了制度性套利的空间。

A、B股之间存在比价效应,股价具有相关性。前两年A股的牛市带动了B股的持续上扬,这一轮下跌,不少B股也同A股一样大幅下挫。一般情况下,B股的波动性比A

股小,也就是说B股跌的时候少一点,涨的时候也不如A股凶猛。

A、B股之间还存在着替代效应,从长期来看,随着B股价值的被认识,一些人卖出相应A股买入相应B股的意愿会不断增强,不少B股的红利率高于银行存款利息,且企业又有相当的成长性,也能够吸引其他长期资金的入场。

不必担心汇率变化

许多投资者不愿意做B股,因为人民币一直在升值,自汇改以来人民币升值大约15%。如果股价下跌,外币又贬值,那会是双重打击。就算股价上涨,收益也会因为汇率

的变化而不如预期。不过事实上,这种顾虑从长期来看是没有必要的。

从股票投资本身来说,持有B股对应的是人民币资产,只不过

是以外币标价而已,上海B股是以美元标价,深圳B股以港币标价,“同股同权”,从长期来看,人民币汇率只能影响B股的价格而不能影响B股的价值。

政策性机会是看点

政策性改制成为B股市场最主要的看点,我们认为由于B股市场多年以来已经丧失融资功能,市场对于A、B股合并预期也在不断增加,未来管理层会给出一个针对B股的说法。

当然实施A、B股合并的前提是资本项目下的自由兑换,目前距离这一目标尚有距离。若B股公司采取以退市为目的的收购行为,则要看大股东的实力,并不适用于所有公司,无论大股东私有化还是上市

公司回购注销,都将无法解决所有B股公司的问题。涉及境外股东的问题,在直接合并后,境外股份度过限售期后,境外股东持有股份是否可以变现并随之汇出中国,这涉及的问题就更加复杂。

B股投资的策略

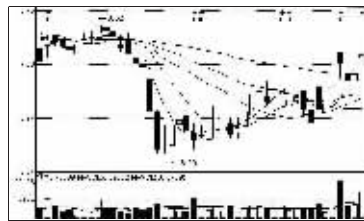
1. 中期持有。深市B股优势明显,其估值仍然处于较低水平,2007年整体动态市盈率不到20倍。而假设2008年企业盈利能力增长超过30%,深市B股整体市盈率可能下降到16倍,即使与H股20多倍左右的PE相比,也是处于较低水平。沪市B股2007年整体动态市盈率约不到40倍,相对A股,也具有低价的优势。
2. 在相对低谷进入,设定合理

的目标收益率并在达到目标时坚决抛出的。由于市场容量很小,容易发生脉冲行情,吸引大量的场外资金冲入,所以这类投资者往往也能获得较为满意的投资回报。

3. 炒作政策预期的。B股从二级市场波动来说,可以说是政策敏感度高,但短线操作很难把握,更何况这几年针对B股市场并没有真正的利好政策出台。

4. 短线涨幅较大,投资者心态仍有起伏,短期上行压力有所显现,板块及个股多呈现反弹后的分化走势,预计后市大盘蓄势整固后,仍有一定的反弹空间;投资者尽量回避缺乏业绩支撑个股,关注中线潜力较大的消费(商业、旅游、医药)、煤炭等品种,而一季度业绩增速略超预期的工程建设、机械等品种也可以逢低参与。

晨鸣B(200488) 造纸龙头 优势显现

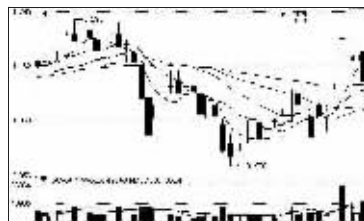


晨鸣纸业(200488)我国造纸行业的龙头,经济效益连续十多年居全国同行业领先地位。目前,公司拥有国家级技术中多条国际一流水平的造纸生产线,是

国内造纸行业中产品门类最齐全的企业。其中,轻涂纸产能80万吨,国内第一;铜版纸产能40万吨,国内第二。大而全的产品线使公司在享受规模经济的同时,分散产品结构单一带来的景气度转换的风险,充分分享各子行业的高景气度。

公司是本市持续升值的受益对象,在造纸企业原材料构成中,大部分木浆和废纸需要依赖进口,因此,本市升值将降低木浆和废纸的进口成本,使以进口木浆和废纸为原材料的造纸业受益明显,每年将带来巨额人民币的汇兑收益。综合来看,公司在主要产品上均衡发展成为综合行业龙头,就能有效抵御不同产品的市场风险,进而规避整个造纸行业的系统风险,这样无论处于何种市场环境,公司都可以平稳发展。

鄂绒B股(900936) 多业并举 协同发展



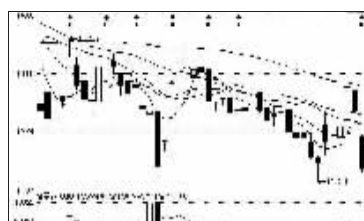
鄂绒B股(900936)公司是世界上最大的羊绒生产加工企业,同时,公司目前已构建起煤炭开采、煤炭洗选、发电、高载能的循环经济产业框架,形成羊绒、煤

炭、电力、冶金、化工等五业并举、协同发展的经营格局。公司拥有国内最大的销售网络,大众型子品牌则继续保持品质优秀的产品形象,强调实用功能属性。

内蒙古鄂尔多斯煤炭有限责任公司是鄂尔多斯控股的电力冶金公司的全资子公司,随着东部大型煤田的开发和几个大矿的建成,集团将跻身于自治区大型煤炭企业之列,为公司其他产业的发展提供了充足的可持续发展保障。

冶金产业是公司着力打造的世界特色产业,目前其已经成为当今世界规模最大的硅铁生产企业。随着产业链不断向下游高、精、尖领域延伸,特别是多晶硅等重点项目的建设,集团将成为品种繁多、门类齐全的铁合金产品综合供应商。

中集B(200039) 全球龙头 行业主导



中集B(200039)公司在全球集装箱行业中占据50%以上的市场份额,在国内登机桥市场占据90%以上的份额;

公司是全球最大的集装箱制造商,世界上唯一一家可生产全系列集装箱产品并拥有自主知识产权的制造商,竞争优势相当突出。集团的集装箱业务自1996年以来始终保持产销量世界第一的地位,行业主导地位持续提升。此外,公司联合国际巨头富士重工和住友商事投资环保设备,从而介入巨大的环保市场。

车辆业务、能源、化工装备业务以及空港设备成为公司盈利增长亮点。下游的需求快速增长,外延的扩张将成为盈利增长的推动力。广阔的市场前景成为未来发展的空间。公司正逐步构筑油气开发、输配供应以及存储一体化的产业链。其较高毛利率成为未来业绩的增长点。

4.21-4.25沪深B股反弹幅度最大个股数据

证券代码	证券简称	收盘价(元)	周涨跌幅%	市盈率(PE)	市净率(PB)	证券代码	证券简称	收盘价(元)	周涨跌幅%	市盈率(PE)	市净率(PB)
900953	凯马B股	0.396	37.224		0	200152	山船B	4.16	29.912	42.7052	3.256
900947	振华B股	1.733	36.084	20.3022	0	200541	粤照明B	11.22	25.4276	10.8597	1.6585
900917	海欣B股	0.516	32.4009	941.352	0	200625	长安B	5.27	23.7089	13.8004	0
900922	三毛B股	0.788	31.2883	11.5996	0	200706	万轴B	4.81	23.3831		0
900957	凌云B股	0.488	30.2083	520.721	3.231	200024	招商局B	16.16	22.5987	16.1952	2.3685
900926	宝信B	1.518	29.2125	21.5726	4.2213	200056	深国商B	3.6	22.3404	10.0827	2.8213
900925	机电B股	1.513	28.2884	15.9382	2.3032	200054	捷摩B	2.86	21.9828	100.6215	0
900903	大众B股	1.375	25.3521	23.8577	0	200028	一教B	8.3	19.7691	17.1909	4.1127
900915	中路B股	0.694	25.1282	69.8594	3.8562	200026	飞亚达B	6.75	18.2501	24.5635	2.2939
900935	阳普B股	0.747	24.8355	99.1703	2.8173	200330	大冷B	5.53	17.1111	12.8559	1.0385
900951	大化B股	0.59	24.7423	71.3092	3.0337	200002	万科B	18.54	16.447	23.6274	3.7895
900930	沪普天B	0.704	24.0271	120.3416	1.9251	200596	古井贡B	7.78	16.3934		0
900907	鼎立B股	0.712	23.6301	17.6237	9.7442	200581	东威孚B	7.8	16.1538	16.6886	1.5825
900956	东贝B股	0.898	23.2713	28.0044	3.2156	200413	宝石B	2.71	15.9483	89.4714	3.7298
900908	氯碱B股	0.479	22.5	71.0369	1.3993	200992	中鲁B	3.4	15.331	14.3733	2.4787
900910	海立B股	0.798	21.9512	20.1419	0	200869	张裕B	53.6	15.2222	38.619	9.8163
900924	上工B股	0.476	20.403	53.545	0	200012	南玻B	8.75	15.1194	21.4571	2.2031
900923	友谊B股	1.54	20.0311	15.1522	0	200468	宁通信B	3.47	15	169.1887	2.061
900916	金山B股	0.634	19.3974	262.9506	0	200771	杭汽轮B	13.68	14.5763	11.875	2.8741
900920	上柴B股	0.849	19.382	160.2566	1.5619	200521	皖美菱B	3.04	14.1762	62.7235	1.2077
900911	金桥B股	1.021	19.3798	30.809	2.1364	200168	雷伊B	2.38	13.5		0
900932	陆家B股	1.783	19.3416	30.1383	2.8283	200761	木钢板B	7.32	13.3858	11.9328	1.1826
900928	自仪B股	0.642	19.2513	183.5257	12.4756	200022	深赤湾B	13.34	13.3275	11.3451	2.7355
900941	东信B股	0.506	19.1696	26.1664	1.9503	200726	鲁泰B	5.7	13.2653	9.1579	1.7576
900949	东电B股	0.904	18.9586	18.8887	1.235	200025	深特力B	4.1	13.2184	72.1863	0
900933	高新B股	2.422	18.9364	23.2761	1.818	200553	劲隆达B	3.33	13.0137	59.4503	1.8702
900918	耀华B股	0.703	18.7809	29.2888	1.7546	200550	华冷B	8.7	12.7278	8.8617	1.8083
900904	永生B股	0.791	18.3582	59.4917	4.3647	200045	深纺织B	3.54	12.3779	65.7177	2.076
900914	锦投B股	1.251	18.3178	15.6267	2.6682	200020	ST华发B	2.34	12.1495		0
900939	*ST广商B	0.389	17.7326	124.9926	7.3049	200053	深基地B	10.38	11.5005	18.7907	2.4016
900912	外高B股	0.686	17.4121	362.8506	0	200725	京东方B	3.72	11.3636	14.6277	2.085
900913	联华B股	0.68	17.0396		0	200613	ST东海B	2.54	11.25		0
900945	海航B股	0.897	16.645	34.0048	0	200016	深康佳B	6.1	11.0487	15.3213	0.8982
900936	鄂绒B股	1.232	16.3919	16.6708	2.1857	200055	方大B	3.76	10.9091	52.2843	2.555
900948	伊泰B股	7.161	15.4564	23.0482	8.9757	200037	深南电B	4.39	10.8527	17.8742	1.1964
900955	九龙山B	1.516	15.3786	-35.4953		200488	晨鸣B	7.87	10.1744	12.0016	0
900943	开开B股	0.579	15.1751		0	200986	粤华包B	4.25	10.0543	16.7611	1.468
900929	锦旅B股	1.606	14.8844	40.718	1.3356	200770	武钢B	4.3	10.0503	-2.4303	0
900905	中铝B股	1.22	14.6527	22.6119	2.5609	200029	深深房B	2.89	9.7276	87.9759	2.1857
900927	物贸B股	0.836	13.5685	20.1213	1.9777	200039	中集B	13.36	9.0219	9.7647	0
900937	华自B股	0.418	13.4048	84.8196	1.1758	200058	*ST赛格B	2.14	6.8293	24.5161	1.195
900934	锦江B股	1.381	12.9839	22.4112	0	200512	*ST仙桃B	1.54	6.4748	22.0225	4.7616
900909	双钱B股	0.662	12.6689	24.591	2.2935	200048	小天鹅B	7.37	5.4572	7.0304	1.4575
900952	锦港B股	0.625	12.6582	74.9971	3.2203	200019	深泽宝B	7.95	5.2774	29.0868	3.9627
900919	ST大江B	0.344	12.1495	62.3439	0	200539	粤电力B	4.1	4.7244	14.4599	0
900960	新城B股	0.99	7.2189	15.6757	4.6445	200160	希盟B	1.51	3.8785		0
900946	ST锦路B	0.357	6.7055	-22.4174	6.7659	200017	ST中华B	1.88	3.2609		0
900906	*ST中纺B	0.454	6.5022	18.2233	0	200011	*ST物产B	2.73	1.8315	-49.397	2.4409
900902	*ST二纺B	0.284	4.9296	-4.2501	3.0278	200018	ST中冠B	2.86	1.4493		0
900938	ST天海B	0.348	4.5845		0	200513	明珠B	12.36	0	6.6797	1.7382
900940	*ST华源B	0.203	4.4118		0	200505	珠江B	6.35	0	-77.9834	14.2644
900942	黄山B股	2.002	1.8997	42.1134	6.2816	200429	粤高速B	5.17	0	11.8209	0
900901	上自B股	0.753	0	232.2491	0	200041	*ST本实B	1.16	0		0
900921	丹科B股	1.044	0	28.8336	10.6269	200030	*ST盛润B	2.72	-2.952	-30.8524	-0.4108

新通国际

Shinyway International

★★★★★ 全国知名留学品牌

5月3日新通高三生留学咨询日

特别推荐动漫专业——涵盖欧美、日、韩热门学校动漫及衍生专业

高考留学双响炮

◆ 10:00 - 17:00 资深留学顾问针对高三生, 全天咨询, 度身定制求学方案

地点: 新通留学(杭大路1号黄龙世纪广场A区4楼)

高考家长助考特训营 13:00 - 16:30

加值资料与教育科技 赠送《高考必读》电子手册

◆ 《招考热线》主播金玲: 2008年高考平行志愿填报技巧攻略

◆ 新通国际总裁 首席留学专家 麻亚炜: 世界名校招生政策解析

地点: 杭州钱塘外语学校(学院路146号)

特别推荐

◆ 5月17日 英国纽卡斯尔大学(海外学生满意度排名世界第七)招生说明会

◆ 高三生面试合格, 可现场发预录取, 另提供本科/硕士入学面试

今日起登陆 www.igo.cn 或拨打 0571-87901122 预约

公司地址: 杭大路1号黄龙世纪广场A区4楼 总机: 0571-87901122 更多留学资讯: www.igo.cn