

一 金融股

从市场因素判断，金融股具有四大投资优势：

股价不高。金融股中大部分个股的整体股价目前仍然不高，8元、6元、5元各一只，其余的均在5元以下。特别是证券股和信托股大多在3元左右，基本上处于刚刚起步阶段。

增量资金介入明显。从成交量分析，金融股上涨时放量显著，而下跌时量能迅速萎缩，显示出介入资金是立足于长线投资，并坚定看好该板块的后市行情。

技术形态良好。金融类个股，底部形态构筑完整扎实。

市场领导力强。在股市逐渐转暖的大背景下，金融股的市场号召力和对资金的吸引力正在显示出来。

（一） 银 行 股

银行股有时能够在一轮行情中起到领先指标的作用，

例如在 2005 年 1 月 21 日，正是因为 5 只银行股的同时发力，成为市场的龙头板块，从而带动大盘展开一波强劲反弹。而在强势行情中，龙头板块的表现往往预示着大盘的未来发展方向和空间。

1. 整体走势的影响因素

(1) 国有银行上市影响

中国国有商业银行上市没有时间表。从目前趋势看来，中国银行和中国建设银行有望在 2006 年上市。国有银行上市对于银行股必然会产生一定影响，但是影响力度将极为有限，因为目前我国内地 5 家上市银行的市盈率、市净率和我国香港主要银行已十分接近，因此，即使有大型银行上市也不可能对现有上市银行造成明显冲击。而且，国有银行成功上市后，将有助于激发银行股走出良好升势。

(2) 加息和利率市场化的影响

央行加息和贷款利率放开，为银行股提供了良好的基本面支撑，使得银行股业绩增长出现加速，并且促使银行业提高风险定价能力、控制水平和业务开拓能力。

(3) 人民币升值的影响

一方面，上调人民币汇率可能使有巨额不良贷款的银

行雪上加霜，但这种负面作用对上市银行影响较小；另一方面，人民币升值会提高银行对国际、国内资金的吸引力，大量资金流入国内银行体系，将对银行业务的发展产生积极影响。综合分析的结论是，人民币升值给银行股带来的有利因素大于不利因素。

(4) 市场因素的影响

在股市极度低迷的环境中，市场增量资金大举介入银行股，从中可以看出银行股的行情具有中线性质。银行股的上涨具有“天时、地利、人和”之利。首先，银行股的上涨可以实现政策面稳定市场的需要；其次，银行股在近年来由于受到国有银行上市和大规模再融资等消息影响，存在股价严重超跌的情况；再次，银行股的启动有效地激发了市场人气，刺激了市场做多氛围，带动了股市的回暖。

(5) 上市公司基本面状况

银行板块能否确立长期上升行情，取决于银行业本身能否摆脱长期的经营低迷。2005年是银行大发展的一年，改制、涉足基金、几大银行上市以及进入加息周期等都表明银行业进入了新的发展时期。

另外，《商业银行设立基金管理公司试点管理办法》正式出台并施行，使商业银行可按照《证券投资基金法》规定的业务范围募集和管理基金。试点初期，商业银行既

可以募集和管理货币市场基金和债券型基金，投资固定收益类证券，也可以募集和管理其他类型的基金。这样，对银行来讲切实提高了收益能力，加强了商业银行的竞争能力，使银行业盈利方式在本质上得到改变。

由此看来，银行板块的长期走好从基本上是得到了支持的。从技术面来讲，银行板块经历了长期的下跌，其股价也跌到了一个非常低的水平，技术上有涨升的需要。

2. 行业内重点公司投资技巧

投资者在关注银行股的时候需要注意：目前的市场中比较流行炒作超跌低价股，但是对银行股的选择却不能一味追求低价，例如浦发、招商、民生等个股的绝对股价在金融股板块中相对较高，却明显受到增量资金的关注和积极介入，因而走势较好。

银行股主要有华夏银行（600015）、招商银行（600036）、深发展（000001）、民生银行（600016）、浦发银行（600000）5只个股。通过对银行股的成交量、移动筹码分布、对市场人气的激发程度、技术指标和均线系统的突破力度五个方面进行详细分析，可以更加全面了解银行股的实际投资价值。

（1）浦发银行（600000）

流通盘 9 亿股，公司 2004 年业绩为每股收益 0.493 元，2005 年中期每股收益 0.282 元。业绩稳定，资产质

量相对较好，资本充足率和业务范围也强于其他上市银行。公司股价基本处于合理范围，花旗银行加盟将增强公司的经营水平和风险管理能力，远期估值水平较低。

(2) 招商银行 (600036)

流通股 18 亿股，2004 年每股收益 0.46 元，2005 年中期每股收益 0.21 元。2004 年度，全国银行间同业拆借市场交易量的百强排行榜上，招商银行排名第二。在同行业中经营状况最佳，近年来，增长率位居国内银行业前列，凭借其本土化优势和先进的管理经验，依然具有很强的市场竞争力，未来增长潜力巨大。该股上涨时温和放量，调整时则量能极度萎缩，这显示出主力资金持筹心态稳定。

(3) 民生银行 (600016 现名 G 民生)

优质商业银行股，近几年我国商业银行发展迅速，民生银行保持连续快速增长势头。截至 2005 年 9 月底，第三季度纯利 7.24 亿元人民币，同比增长 51.58%。第三季度主营收入上升 31.18%，达到 60.06 亿元，其中利息收入 44.19 亿元，增加 33.3%。不良贷款比率为 1.35%，经银监会有关批复文件批准，公司于 2005 年 6 月 16 日起发行民生信用卡（信用卡也将收取年费），这也标志着公司业务进入全面发展阶段，竞争力将会大大提升。当该股价增量增、价减量缩，并且股价运行时快涨慢跌，主力做

多迹象十分明显。

(4) 华夏银行 (600015)

经过 7 年多的实践，公司治理结构和各项管理制度比较完善和成熟。同时，对比同行业企业，公司的净资产收益率比较高，在近几年的经营中，始终保持在 10% 左右。此外，公司通过上市及发行次级债，资产质量逐渐提高，强大的规模和实力都为进一步发展壮大创造了必要条件。在获得基金托管业务资格之后，公司的经营状态变得更为乐观。

公司 2005 年上半年，实现营业收入、营业利润和净利润为 64.07 亿元、10.39 亿元和 6.40 亿元，分别比上年同期增长 28.03%、18.51%和 29.17%；实现每股收益 0.15 元，同比增长 25%。净资产收益率从 2004 年同期的 5.45%提高到 6.51%，提升了 1.06 个百分点，公司盈利能力得到进一步提升。其中存、贷款业务和债券投资业务是公司营业收入保持较快增长的主要源泉。除了业绩较快增长以外，资产质量好转也是值得投资者介入的又一个亮点。

(5) 深发展 (000001)

管理层正式批准两家商业银行设立基金公司，而深发展作为第一家上市的银行，按照《试点管理办法》也可以设立基金管理公司。这则消息构成其实质性利好作用，促

使其启动个股的井喷行情。另外，由于深发展已经被美国新桥投资收购，自新桥正式入主深发展 A 后，深发展内部正悄悄地发生着变化，从财务制度、风险管理制度、人事管理制度等各方面进行了一系列重大改革。公司还与通用电气金融财务（中国）有限公司签订了战略合作协议。根据该协议，双方将进行合作，以进一步发展深发展的消费金融业务。公司还获准开办离岸担保业务，成为首批获此资格的中资银行之一。

（二）信 托 股

1. 行业背景

（1）信托业步入规范运行轨道

现代信托是一种以财产管理为核心、信用为基础、委托为方式的金融制度，它是货币市场、资本市场和产业市场的连接纽带。目前，我国信托资产总规模大约有 6000 亿元，仅占金融业总资产的 1/10。信托业在经历了 1982 年、1985 年、1988 年、1993 年和 1999 年的几次清理整顿后，渐趋走向正轨。

近两年，国家出台的《信托法》、《信托投资公司管理

办法》和《信托投资公司资金信托业务管理暂行办法》等法律法规，为信托业的长远发展奠定了基础，信托投资公司在金融市场中将会找到自己合适的位置。经过重新登记的信托投资公司都进行了资产重组，卸掉了历史的债务包袱，树立了市场经营理念，使以诚信为前提的信托业正在逐渐获得社会的认同。

(2) 信托股具有巨大潜力

信托股包括 3 只股票：爱建股份、*ST 安信和陕国投。值得注意的是：在以往的金融股行情中，证券股和信托股的走势明显弱于银行股，这是因为证券股和信托股在业绩上远不如银行股，例如信托类上市公司中的 *ST 安信（曾用名：安信信托、鞍山信托），2004 年每股收益为 -0.125 元，2005 年中期每股收益为 0.006 元；陕国投 2004 年每股收益是 0.0348 元，2005 年中期每股收益为 0.0054 元；爱建股份 2004 年前三季度每股收益为 0.022 元，2005 年中期每股收益为 0.0440 元。可以看出，信托类上市公司总体盈利能力还比较弱。

民营经济的蓬勃兴起为信托业的发展提供了巨大推动力。一方面，民间积累的闲置资金需要通过一种合法的途径，达到既能保证资金的安全，又能最大限度地实现增值的目的；另一方面，民营经济的进一步发展需要获得融资及相关理财服务的支持，但在我国目前的金融体系中，国有商业银行以及民间金融因种种条件的制约，无法满足民

营经济发展对金融服务的要求。这就为信托业创造了大好机会，信托公司正好可以利用这一有利时机开拓、占领这一市场。与此同时，随着国企改革、国有经济战略性重组和社会保障体制改革的不断深化，国有财产和各类目的财产也将给我国信托业提供巨大的发展空间，而利润的增长空间和增长速度决定信托股具有巨大的潜力。

2. 行业内重点公司投资技巧

(1) 爱建股份 (600643)

香港查氏家族旗下的名力集团在 2004 年 月至 年 月期间，通过具有 QFII 资格的恒生银行有限公司，在 A 股市场大量曲线收购爱建股份的流通股，合计达到 2845.46 万股，持股比例 6.18%，位列第二大股东。2005 年公司公告称，名力集团参与重组爱建，目前正在有序推进。种种迹象显示，名力集团并购爱建股份的进程将提速。这使得该股具有实在的外资并购重组预期，加上管理层发布对外资并购有利政策，特别是境外战略投资者可以直接购买 A 股正逐步获得推进，该股将在外资并购热潮中表现出较大投资机会。

(2) 陕国投

第一家经中国人民银行批准重新登记的金融信托类上市公司，流通盘 12636 万股，2005 年中期每股收益

元。2005 年在各方支持下，加大资产重组力度，陕西省高速公路建设集团用现金收购了公司所持健桥证券及西安神州明珠酒店股权，此举确保公司顺利扭亏，并使公司资产质量有效提升。公司已于 2005 年 9 月份与控股股东陕西省高速公路建设集团共同签署协议，以货币出资 2400 万元投资参股陕西高速机械化工程有限公司，机械化公司依托公共交通行业，具较快发展速度、良好经营业绩，稳定的收入，近 3 年净资产收益率呈逐年递增趋势，对公司未来发展有较大助益。但是，由于公司的业绩扭转还需要一个时间过程，目前其股价上涨缺乏业绩支撑，大多属于投机性质，投资者在参与的时候应该以短线操作为主。

(3) *ST 安信 (600816)

上海国之杰在入主之后，给 *ST 安信置换入优质资产。继 2004 年 10 月与大股东实施金额达 2 亿元的资产置换、2005 年 9 月债务与不良资产被鞍山市财政局承接之后，*ST 安信再次与大股东实施涉及资产净值高达 3.2 亿元的资产置换，以期解决公司资产质量问题。国之杰置换入的银晨网讯科技公司，是专业从事人体生物特征识别和字符识别核心技术研究、应用产品开发及市场推广的国家级高新技术企业，是我国迄今为止在生物特征识别领域唯一的“863”成果产业化基地；上海假日百货商厦经营面积超过 25000 平方米，出租率接近 100%。通过本次资产

减股 盾被严重

管理层管大的魄力启动 的一

置换， 安信将解决原有的信托资产质量， 年年
底不需再大额计提资产减值准备，为顺利撤销退市风险警
示及其他特别处理、实现股票正常交易创造减股条件。盾被严重地激化。为挽
是，在其扭亏和撤销退市风险警示以前，投资者要注意成的一
险，以短线为主。

减股 盾被严重地激化。为了挽救资本市场
(三)证 券 股
管理层管大的魄力启动 的一

持续几年的大熊市不仅使广大投资者损失惨重，也使
股市的一些内在矛盾被严重地激化。为了挽救资本市场，
管理层以极大的魄力启动 的一

时，对一些券商提供长期低息再贷款，也是一种实质性的政策倾斜信号。

在政策扶持之下，2005 年上半年券商行业的盈利水平快速提升，8 月份券商实现收入 30.24 亿元，不仅为今年以来的最高，同时也创下 2004 年 5 月以来的最好成绩，充分显示了券商行业正在摆脱长期低迷的状况，并开始步入盈利增长的良好发展阶段。

券商股在市场中的人气一直较旺，曾经在关键时刻担当过护盘的重任。在 6 月 6 日大盘击破千点的危急时刻，正是以中信证券为代表的人气股和以中石化为代表的蓝筹股成为所谓“神秘资金”的护盘对象，起到了力挽狂澜的关键作用。其中中信证券在 2005 年“6·6”行情中最大涨幅高达 40%，并在 8 日、9 日连收两个涨停板，是“千点反击战”中当之无愧的领涨龙头。

1. 证券股投资策略

(1) 业绩是根本

随着基本面的不断改观，以及市场行情的复苏，这类公司的业绩也将会逐渐转好。业绩表现优良是支撑证券股长期走强的根本因素。

(2) 把握消息刺激下的短线机会

信托股与证券股都属于袖珍型的板块，只要消息面上

稍有异动，股价就会迅速反映出来，这种特性有利于投资者短线操作。例如，当中信证券、光大证券以及中金公司通过评审成为首批金融创新试点公司的利好消息公布后，G 中信（当时名为：中信证券）、宏源证券立即反弹，而 *ST 安信、陕国投等也随之跟风上涨。2005 年 4 月《证券公司短期融资券管理办法》发布，对于短期融资券办法无疑拓展了券商融资渠道。当天上证综指大跌 20 点，而证券股和信托股却逆市走强。并且在此后的股指阴跌过程中，始终保持稳健推升走势，成为了下跌行情中的一道亮丽风景线。

(3) 证券股的爆发力较强

在利好消息的配合下往往能形成强劲上涨走势，例如，2005 年 6 月中信证券和宏源证券均是连续涨停。但是，投资者需要注意这种加速度上涨往往会带来一定的短线风险，如果随后出现放量震荡行情时，应该引起市场投资者足够的重视和警惕，操作上需要逢高逐步减磅。

(4) 关注证券股的联动性

金融股的数量较少，彼此之间存在较强的联动性，其中银行股之间的联动性更强，而证券股主要和信托股之间存在密切联动性。所以在分析研判个股时，需要关注整个板块的动向，才更有利于对个股趋势的把握。

2. 行业内重点公司投资技巧

(1) G 中信 (600030)

在板块热点的投资中，只有抓住龙头股才能获得最大收益。证券股和信托股中的龙头一般是由 G 中信担当的，由于中信证券率先完成股改，更名为 G 中信，因此是主力资金聚集的品种。

公司先后公告拟出资 7.96 亿元收购金通证券全部股份，出资 16.2 亿元同中国建银投资共同收购大券商华夏证券，加之此前收购青岛万通证券等，一系列大手笔收购将使公司基本完成证券控股集团的战略布局，在全国营业部规模、市场份额方面有望问鼎业内第一。

此外，公司承销了鞍钢新轧 A+H 股方案的全面股改，树立了良好的形象，同时也保障了公司后期的利润稳健增长。在未来行情由“熊”转“牛”之后，该公司低成本扩张的收益将是十分惊人的。该股股性异常活跃，曾是大主力护盘对象，其兼具蓝筹、G 股双重属性。

(2) 宏源证券 (000562)

该公司是国内最先上市的券商概念股之一，从当年偏居新疆的 4 个营业部发展到现在覆盖全国的 30 个服务网点，2004 年，经纪业务非现场业务量占公司交易总量的 33.5%，投行取得行业排名第四的成绩，进步巨大。公司

在众多券商中属于资产质量不错的企业，同时公司还大举扩张，收购了浙江省信托，将触角伸向了最具发展潜力的浙江地区，以收购的方式占据了浙江的市场份额。由此可以看出，公司的未来将在不断的扩张以及业务的不断提升背景下，带来业绩的持续稳定增长。

该股还具备股改、股权投资、外资并购等多重焦点题材。公司是祥龙电业的第一大股东，持有祥龙电业 1.1 亿法人股，占该公司总股本的 31.78%。同时，公司持有 10 多家上市公司的价值几亿元的非流通法人股，将在股改中获得巨大升值。该股历来有同 G 中信一起大幅飙升的习惯，一旦 G 中信率先大幅发力上攻，该股往往会积极响应。

二 钢铁股

1. 行业背景

(1) 钢铁行业是典型的周期型行业

尽管钢铁股在目前仍然保持了较高的盈利水平，但钢铁股未来的盈利能力仍然难以令人乐观。

中国目前钢铁产量增速仍然较快，未来供需矛盾凸显。2005 年 1~8 月，我国粗钢和钢材产量分别为 2.25 亿吨和 2.36 亿吨，YOY 增长率分别为 28.2%和 26.2%，增速仍然较快，而下游行业需求增速却有所放缓。

2005 年三季度钢价继续回落，行业利润环比逐月回落。冷轧、热轧、线材和螺纹钢均价分别下跌 17.12%、22.86%、2.37%和 3.75%。1~8 月，我国钢铁行业利润总额较 2004 年同期增长 28.1%，但我国钢铁行业利润自 2005 年 4 月以来环比逐月下降。预计未来钢价将进一步回落，而成本回落幅度小于钢价跌幅，因而行业景气将进一步回落。

我国钢铁股估值已低于国际水平。至 2005 年 9 月，

我国主要钢铁股平均 P/E 仅为 5.35 倍，已低于美国的 6.44、日本的 25.13 和 POSCO 及中钢等的 5.37 倍，我国钢铁股价已充分反映行业景气回落因素。

目前，我国钢铁行业上市公司的平均市盈率为 9，与美国相当，但低于日本的 20；平均市净率为 1.5，与日本相当，但低于美国的 2.8。很多钢铁公司的股价接近甚至低于净资产，这意味着，通过股市收购钢铁企业的价格甚至低于重新开办一家相同规模的企业，钢铁股的投资价值已经非常显著。过去由于股权分置的原因，社会资本很难通过股权投资进入上市公司，一旦股改成功，钢铁股从实业投资的角度来讲孕育着巨大机会。

(2) 铁矿石价格谈判的影响较大

2005 年年初，日本新日铁与巴西淡水河谷公司的磋商结果是，自 2005 年 4 月 1 日起价格上调 71.5%，2 月 23 日，新日铁又与力拓集团达成了同样幅度的涨价协议。同一天，韩国最大钢铁企业浦项制铁也与淡水河谷公司达成协议，价格比 2004 年上涨 71.5%。

日韩钢铁企业的谈判结果使得中国企业在今年进口的铁矿石价格方面的谈判处于完全不利的地位。果然，宝钢集团于 2 月 28 日在其官方网站发布了两条消息，宣布宝钢分别与 CVRD（巴西淡水河谷公司）和 Hamersley（澳大利亚哈默斯利公司）就 2005 年铁矿石价格达成一致。

同 2004 年相比，CVRD 和 Hamersley 两家公司的铁矿石