

并购打破常规思维千三之战多头有望 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/40/2021\\_2022\\_\\_E5\\_B9\\_B6\\_E8\\_B4\\_AD\\_E6\\_89\\_93\\_E7\\_c33\\_40427.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/40/2021_2022__E5_B9_B6_E8_B4_AD_E6_89_93_E7_c33_40427.htm) 经过在1300点之下一段时间的蓄势震荡后,周三沪深大盘在以中国石化为代表的指标股带领下冲击1300点。但是大盘的走势中我们发现,市场多空争夺相当激烈,大量个股仍然处于下跌状态,显示1300点无论作为技术点位还是心理点位,都对当前市场有较大的影响。不过我们认为,市场在冲击1300点过程中以及未来行情的发展中,解决心理压力和突破常规思维才是最重要的。众所周知,本次大盘行情从开始就是以上市公司股票价值的回归作为主导线索,在股改支付对价的背景下,沪深市场的整体投资价值得到凸现,特别是以50成份股和沪深300成份股为代表的蓝筹股群体,其股改后和国际市场同类股票的比价以及估值优势十分明显,因此以价值回归作为主导线索的行情展开十分顺利。但是当指数接近1300点的时候,按照市场目前平均对价水平测算的沪深大盘模拟全流通市盈率已经达到15倍,和香港恒生指数成份股过去10年的平均市盈率15.8倍相差无几,即沪深大盘的价值回归行情已经基本实现。那么后市大盘如果继续上攻需要的是对上市公司价值的深入发掘了,如果仍然拘泥于常规思维,则有可能无法突破固有的上市公司业绩、市盈率的估值模式,对未来行情的发展或许存在认识上的不足。上市公司2006年业绩未必差目前市场上几乎所有的机构都对2006年上市公司的业绩判断抱不同程度的悲观态度,一旦这样的思维形成,那么以2005年业绩估算的15倍的模拟全流通市盈率则有些苍白,2006年业绩也许无法支撑当前市场的股价。事实上,按照当前上市公司

的行业以及过去的增长水平分析,2006年原有上市公司业绩也许是不能够支撑股价继续上升的。但是我们换一个角度分析,上市公司是在不断吐故纳新的过程中,当我们在2007年盘点2006年上市公司业绩的时候,新老划断后的IPO公司、再融资以后的公司业绩将成为支撑2006年沪深上市公司业绩的主要脊梁。按照我们对2001年以来上市公司总股本规模、上市公司总利润水平和EPS之间的关系分析,上市公司总利润水平和上市公司总股本规模一直呈现同步稳定增长的态势,同时2001年以来上市公司EPS也一直保持稳定增长。鞍钢新轧定向增发能够使公司税后利润和每股盈利大幅上升,如果2006年中国石油、中国铝业等顺利实现“海归”呢?因此对2006年上市公司的业绩需要动态地去看。周期性行业未必会拖股价后腿 对于周期性行业业绩下滑并导致股价下跌,从而拖市场后腿的判断也是当前常见的观点之一。在沪深上市公司中存在很多周期性行业上市公司,其中市值较大、较典型的是钢铁行业。按照当前市值统计计算,沪深证券市场中钢铁类上市公司的总市值为2122亿元,占市场3.4万亿的6%,如果计算其他周期性行业的市值,则其股价变动对市场影响确实大。我们对国内外证券市场的历史数据进行研究后的结果是,周期性行业的利润下降周期、ROE变动周期和经济周期基本一致,但是其股价下降和经济周期并不一致。以钢铁行业为例,我们研究了从1997以来的行业ROE、行业PE、上证指数PE和经济周期变动规律后发现,国内钢铁行业的PE变动和国内股票市场趋势变动完全一致。因此我们认为,经济周期变动对周期性行业的利润有影响,但是对股价影响没有市场预期大,所以我们对周期性行业本轮的利润下滑可能导致股价的下跌带给市场的冲击程度保持

谨慎乐观。并购能打破常规估值判断 突破1300点需要市场突破原有的估值模式,大盘蓝筹股、资源股的价值发现并没有突破原有的估值模式,以双汇发展、东方集团、徐工科技等为代表的潜在外资并购板块的走强也许能够填补市场的空白,而中国石化对下属公司私有化并购更将激发市场对于并购创造价值的想象空间。常规模式下的估值判断没有能够对公司的成长空间、销售网络、客户群体、行业壁垒等进行充分考虑,并购则不仅能将上述因素予以充分考虑,还能将公司价值最大化。名不见经传的雪津啤酒的国有股被比利时英搏啤酒集团以近10倍的市净率收购让我们充分看到了外资并购带来的震撼力。双汇发展的控股股东双汇集团的股权有可能被外资以8亿美元收购,东方集团旗下的家居零售连锁店东方家园的股份也有可能被外资收购,上述各种市场传闻透露出的信息是国内上市公司的优质资产价值在外资眼里远不是国人能够想象得到的。在《外国投资者对上市公司战略管理办法》进入实质操作阶段以后,外资在一、二级市场投资A股的渠道已经彻底打通。或许当我们还沉浸在股票价值回归的喜悦时,外资早已经开始觊觎当前市场大量存在的、价值被低估的上市公司资产了。而中国石化私有化扬子石化、齐鲁石化等公司即将给出的价格,也会让我们看到并购所能带来的价值提升,因此我们有理由认为,并购有助于提高上市公司价值空间,打破常规的估值判断,进而推进沪深市场进一步的价值发掘。

100Test 下载频道开通, 各类考试题目直接下载。详细请访问

[www.100test.com](http://www.100test.com)