

文件(F) 编辑(E) 查看(V) 收藏(A) 工具(T) 帮助(H)

后退 搜索 收藏夹

地址: 更多精彩文章请见中国证券网股票频道 http://www.cnstock.com/gppd/

转到 链接

策略报告

中国股市进入黄金发展期

——2007年A股市场策略分析

■ 未来A股市场的趋势必然是由普涨性牛市向结构性牛市转变

■ 如果说2006年是繁荣起点年,那么2007年将是繁荣演进年,而演进的特征主要体现在“指数维持在高位震荡,个股则出现结构性上涨”

■ 2007年股市很可能出现先扬后抑的格局。在蓝筹大盘股和绩优股的连续上涨带动下,股指有望在四月底前看到3000点,随后在股指期货推出前后,将有半年以上的震荡回调走势出现,极限位置在2000点,第四季度或年底将再筑相对底部,为2008年的大涨打下扎实基础

□ 航天证券研发部

回顾整个2006年,我们认为,股票市场在充分分享股改收益之后,已经为优质资产证券化进程的全面加速奠定了坚实的制度基础,未来的金融改革和大型国企IPO都将持续改善A股市场结构,提升A股市场的整体资产质量,A股市场已经进入了一个黄金发展时期。以当前可预期的从宏观到制度层面的多种影响因素判断,2007年市场仍将延续这一格局。以下我们就宏观形势、2007年影响A股市场的一些因素以及市场热点进行具体的分析。

一、经济放缓与虚拟繁荣

目前最新的数据所揭示的信息显示,全球经济在2007年可能放缓,只是放缓的幅度和速度都不会很剧烈。中国经济未来的放缓趋势,一个主要原因在于宏观调控背景下支撑中国经济成长的固定资产投资增速将放缓。因此,中国和美国同处于经济减速的大背景下,这可能导致中国股市的现实处境与美国股市存在一定的相似性,实体经济的高位回落会导致资本出现转向,大量的流动性由实体经济转而注入到虚拟经济领域,从而催生虚拟经济的繁荣。我们看到了大量的国外的奢侈品巨头开始进驻中国市场,而代表中国本土特色的古玩古籍市场也异常火爆,央视的《鉴宝》也一跃成为金牌栏目,这些无不说明在流动性过剩情况下,中国虚拟经济繁荣的序幕已经拉开。近阶段虽然海外市场捷报频传,欧美股市和亚洲股市出现了轮番上涨的情形,恒生指数和道琼斯工业指数更是纷纷创下多年来新高,但是实际上这些市场的绝对涨幅却远远赶不上A股市场。相形之下,外围股市的走强不过是更进一步烘托出中国股市的繁荣。

但是,不同的经济发展阶段决定中国股市有其内在的演进逻辑,随着A股市场结构的变化,A股与港股进一步趋同,从而通过港股与美股的联动性进一步增强。2006年A股市场结构最大的变化在于大型银行的上市,这使得A股的市场结构出现了翻天覆地的变化,金融行业的流通市值占比从去年的12%一下子提高到了17.25%,这一比例仅次于材料和工业两大行业。这种“银行股独大”的现象与港股如出一辙,而港股之所以跟随美股,最关键的原因

在于美联储的利率决策某种程度上决定了香港金融地产的走势。我们认为,虽然国内金融行业更多的是受国内宏观调控政策的影响,但是银行的大量上市还是会增强沪港两地股市的迅速发展。

不过,对于证券市场的未来,我们认为需要增添一份理性。伴随着指数的大幅上涨和估值水平的回升,未来A股市场的趋势必然是由普涨性牛市向结构性牛市转变。如果我们考察一下三地证券市场的估值水平,就更能看出症结所在。美国股市虽然屡创新高,但其估值水平始终是维持在低位的,香港股市的估值水平虽然伴随指数的上涨略有回升,但是其整体PE仍然维持在15倍左右。而沪深股市的估值水平随着大盘的上涨,已经恢复到了20倍以上。中国估值水平的向下修正可能远远还没有结束,试图依靠估值推动来换取股价上涨是不可取的。如果说人民币升值是中国股市大繁荣的最主要因素,那么我们应该把目光看得更远一些,毕竟繁荣不会总是一往无前的。

从虚拟经济的角度看,当虚拟经济繁荣脱离普涨阶段之后,繁荣将向两极分化方向发展:一方面,好的继续被追捧,但是由于估值过高可能陷入滞涨的尴尬境地;另一方面,垃圾被抛弃,但由于与美股的联动性进一步增强。这一点就构成了结构性牛市的基本特征,也是股票与其他虚拟品种之间的最主要区别。在这种情况下,我们便不难想象市场的未来走势。如果说2006年是繁荣起点年,那么2007年将是繁荣演进年,而演进的特征主要体现在“指数维持在高位震荡,个股则出现结构性上涨”。

二、重大事件对股市的影响

1、股指期货

股市的整体态势是以股票指数来诠释的,股指期货则是对股市整体态势的预期。它集合了影响现货市场的各种因素和对影响因素的预期、现货市场股指价格和成交量、投资者心理和行为等重要信息,连同期货市场交易互动,形成新的价格。在理论上,这个新价格是股票现货的预期未来价格,它既是以现货标的股指为基础,也是对现货的指导。因此,股指期货和股票现货市场之间存在天然的不可分割的联系。这种天然的关系决定了股指期货上市及后续各种金融衍生品的引入,将对股市的生态结构产生重大影响。主要表现在:市场的完整性将得到提高、机构投资者比例将增加、资产配置将重新调整、市场活跃程度将提高。

2、融资融券

2007年另一个重大事件便是融资融券业务的解禁。由于初期入市资金相当有限,因此融资融券业务刚开放时,对市场的影响主要在于心理层面上,对市场的直接影响很小。但是随着试点规模的扩大,尤其是该业务全面展开后,将会有越来越多的信用资

金进入股市,因此融资融券业务对股市的影响是逐步的、渐进的,长期影响是深远的。

融资融券业务给普通投资者提供了杠杆投资的工具,并使其在跌市中通过融券卖出而盈利成为可能。应该指出,融资融券的制度设计包括对融资融券业务担保品、保证金的强制规定,强行平仓制度、证券结算风险基金、实行信用等级制度等等,这些制度主要是防止券商、结算公司与银行等机构的风险。而对普通投资者来说,必须注意因杠杆投资带来的更大的投资风险。

3、新会计准则

2007年1月1日起,新的会计准则将在上市公司中率先执行。新会计准则将对上市公司业绩和资产价值产生重要影响,从而带动A股价值的重估,增加二级市场新的投资机会。我们认为,在新的会计准则体系中,上市公司投资股票计价方式、债务重组损益确定、投资性房地产规定等对上市公司影响将最大。于2007年正式实施的新会计准则,可能极大地改变财务报表数据,上市公司利润也因此可能在短期内发生剧烈变化,从而带来投资机遇。

三、市场热点与重点个股

1、大盘股——行情才刚刚开始

2006年,随着中行与工行等超级航母的回归。开启了一个崭新的蓝筹时代,我们认为,2007年的行情仍将唯大盘股马首是瞻。

明年的股指期货新的金融衍生品的产生也会使大盘股成为各路资金争夺的对象,谁能抓住大盘股谁就抓住了大盘涨跌的主动权,谁就抓住了市场的控制权。某种意义上,大盘蓝筹股也将成为“稀缺资源股”。而市场总是物以稀为贵的。

宏观经济的健康发展有利于蓝筹股的业绩成长。目前A股公司的平均市盈率约为19倍;而大盘股指数成分股的总股本加权平均市盈率仅为15倍左右,如果考虑到国资委“市值考核”机制对于大盘蓝筹股业绩的激励作用,大盘股的估值优势更明显。明年众多蓝筹公司的回归更会对行情起到推波助澜的作用,扩容是大盘中长线上涨的动力,我们认为大盘扩容的压力并不能成为压制市场上涨以及压制蓝筹股价值的因素,人民币升值所伴随的流动性过剩提供大盘继续上涨的动力。A股市场上具有可持续性投资价值的大盘蓝筹股的比重在持续增加,从而,不断吸引经济领域过剩的流动性流入股市。

工商银行(601398)、招商银行(600036)、大秦铁路(601006)值得重点关注。

2、奥运会——全方位的赢利机会

2007年奥运主题下的投资组合应该以商业、酒店旅游、交通通讯业等偏重服务的

股票为主。

北京城建(600266):参与投资建设了国家体育馆及奥运村、五棵松文化体育中心等奥运项目,是奥运场馆建设投资的直接受益者。

S首旅(600258):受益于举办奥运会所带来的境外旅游者,而经过奥运宣传后旅游业将持续向好。

3、并购重组——突发性暴增的机会所在

2006年9月8日,《外国投资者并购境内企业的规定》正式实施。在新规中,“外国投资者以股权作为支付手段并购境内公司”,首次明确界定了外国投资者以换股方式进行并购的行为和条件,并规定了申报程序。这为外资并购打开了制度上的闸门。2006年底,外资并购的举动已初现端倪。先有凯雷对徐工科技的并购传闻,后有高盛集团对S双汇、沈阳机床、美的电器等上市公司的系列参股等消息不断在市场中释放。2006年11月,尚福林主席明确表示将通过证券市场来解决国有股权的重组问题。这则消息等于是将重组、并购、整体上市等题材股的爆发提升到了市场的峰口浪尖,而市场也充分响应了这则消息——徐工科技涨停(外资并购)、上海三毛涨停(央企并购)、上海汽车冲击涨停(整体上市)、广钢涨停(行业重组)、海螺水泥涨停(行业重组与外资并购)、沈阳机床大涨(股权重组)、上港集团冲击涨停(整体上市)等等。这些充分说明并购概念正在逐步酝酿新的浪潮。

燕京啤酒(000729):目前与燕京啤酒沟通较为密切的是英国最大啤酒巨头英伯集

团,相信通过一段时间的谈判与磨合,燕京啤酒会以一个崭新的面貌展现在我们面前。

4、房地产——强者恒强

2007年房地产行业仍将继续面临不断抬高的土地成本和中央政府对房地产行业持续的调控,恶劣的产业生态环境将持续。不过,持续消费的经济、充足的真实消费需求、人民币升值等因素构成了支持行业持续发展的内在动力。

虽然宏观调控的阴影一直存在,不过人民币升值和资金流动性过剩是近期我们应关注的行业的主要因素。统计研究表明,人民币兑美元每升值1%,房地产指数超出上证指数的收益率将上涨18%。人民币升值将继续对房地产行业上市公司构成重大利好,尤其是主流公司。

土地“招拍挂”政策和银行信贷的紧缩,将使业内更多的土地资源集中于有实力的龙头公司,经过一番大浪淘沙的代谢过程,行业中将呈现强者恒强的局面,因此“招、万、金”以及受益于奥运和天津滨海新区开发开放下的京津地区房地产上市公司将是2007年房地产行业重点关注的投资品种。

尽管政策调控及其预期会导致行业估值水平的波动,但由于未来整个板块还将继续受到人民币升值、外资介入、业绩增长的良好预期和大股东资产注入等因素推动,行业内主流公司合理市盈率水平可定位在20倍左右。龙头公司的2007年净利润平均增速可达到25-35%左右。

万科A(000002):房地产行业龙头就是投资的理由。

四、2007年行情演化的综合判断

基于以上对2007年中国宏观经济面以及影响证券市场的重大事件的分析,综合可以得出以下结论:

经济增长速率可能与全球同步出现回落,通货膨胀有明显抬头倾向。但也正因如此,会导致资本出现转向,大量的流动性由实体经济转而注入到虚拟经济领域,从而催生虚拟经济的繁荣。但2007年,这种繁荣将向两极分化方向发展,好的继续被追捧,垃圾将逐步被边缘化,从而形成市场演进的

主要特征将是“指数维持在高位震荡,个股则出现结构性上涨”。

影响2007年中国股市运行的因素还有很多。证券市

场的对外开放,将给我国的金融安全和民族证券业带来前所未有的巨大挑战。融资融券业务试点规模的不断扩大,将使越来越多的信用资金进入股市,一方面带来了市场活跃程度的增加,同样风险也被相应放大。新会计准则体系的正式实施,将改变投资股票计价方式、债务重组损益确定、投资性房地产规定等,对上市公司影响是相当显著的。

具体到股市运行趋势上,我们认为,2007年股票市场很可能出现先扬后抑的格局。在蓝筹大盘股和绩优股的连续上涨带动下,股指有望在四月底前看到3000点,随后在股指

期货推出前后,将有半年以上的震荡回调走势出现,极限位置在2000点,第四季度或年底将再筑相对底部,为2008年的大涨打下扎实基础。

总之,2007年中国股票市场的因素与机会是并存的,把握好相关联动性以及市场热点的转换,将会带来资本增值的最大收益。我们认为有十大板块:除前面列举的大盘股、奥运、并购重组、房地产板块外,尚有交通运输、新农村、3G概念、装备制造、军工、消费品六大板块值得我们重点关注的,2007年最大的市场机遇应该都会在其中产生,把握这些热点,必将获得通往金融王国的金钥匙。

投资评级变化

本周投资评级大幅上调股点评

股票代码	股票简称	所属行业	收盘价(元)	评级系数(当前)	评级系数(上周)	评级变动(排序)	分析师综合评级	基本面	技术面	机构认同度	安全等级	今日投资个股安全诊断
600888	新疆众和	金属与采矿	18.41	1.00	1.40	0.40	强力买入	97	7	60	★★★	
000917	广电传媒	媒体	7.28	2.33	2.67	0.34	观望	32	18	92	★★	
600205	山东铝	金属与采矿	16.65	3.00	3.29	0.29	观望	68	44	55	★★	
000006	深振业A	房地产	13.30	1.50	1.75	0.25	买入	76	90	87	★★★★	
600858	银座股份	零售	18.46	1.63	1.88	0.25	买入	66	83	72	★★★★	
000046	泛海建设	房地产	18.34	2.00	2.25	0.25	买入	26	99	88	★★★★	
000831	关铝股份	金属与采矿	6.58	1.60	1.83	0.23	买入	39	87	87	★★★★	
000960	锡业股份	金属与采矿	7.24	2.29	2.50	0.21	观望	76	41	71	★★★★	
000826	合加资源	自来水	7.98	1.80	2.00	0.20	买入	99	76	83	★★★★	
600320	振华港机	综合性工业	10.90	1.80	2.00	0.20	买入	95	80	72	★★★★	
600439	瑞贝卡	纺织品和服饰	16.00	2.00	2.20	0.20	买入	95	75	46	★★★★	
600694	大商股份	零售	28.95	1.90	2.09	0.19	买入	63	41	96	★★★★	
600029	S南航	航空	3.96	2.22	2.40	0.18	观望	50	94	83	★★★	
600098	广州控股	电力	5.29	2.22	2.40	0.18	观望	38	83	77	★★★★	
600115	S东航	航空	3.73	2.83	3.00	0.17	观望	38	96	89	★★★	
600059	古越龙山	饮料生产	14.29	2.33	2.50	0.17	观望	30	92	84	★★★★	
600729	重庆百货	零售	12.92	1.50	1.67	0.17	买入	96	82	77	★★★★	
600508	上海能源	煤炭	6.94	2.33	2.50	0.17	观望	73	51	46	★★★	
600327	大厦股份	零售	9.00	1.83	2.00	0.17	买入	43	96	76	★★★★	
600859	S王府井	零售	18.04	2.09	2.25	0.16	买入	81	79	90	★★★★	
600718	东软股份	软件	19.47	1.60	1.75	0.15	买入	71	96	66	★★★★	
600967	北方创业	机械制造	6.72	2.25	2.40	0.15	观望	67	79	61	★★★★	
600432	吉恩镍业	金属与采矿	18.34	1.86	2.00	0.14	买入	96	61	71	★★★★	
600591	上海航空	航空	3.41	2.86	3.00	0.14	观望	43	78	74	★★	
000628	柳工	机械制造	15.57	1.36	1.50	0.14	买入	98	93	75	★★★★	
000759	武汉中百	零售	8.73	1.60	1.73	0.13	买入	67	88	88	★★★★	
601001	大同煤业	煤炭	9.32	2.70	2.82	0.12	观望	72	51	59	★★	
000608	阳光股份	房地产	8.88	1.40	1.50	0.10	买入	23	77	79	★★★	
600007	中国国贸	商业服务	9.11	1.50	1.60	0.10	买入	37	89	65	★★★	
600054	黄山旅游	餐饮住宿与娱乐	10.89	2.00	2.09	0.09	买入	78	82	80	★★★★	
000807	云铝股份	金属与采矿	10.68	1.50	1.58	0.08	买入	85	95	86	★★★★	
000423	S阿胶	制药	13.69	1.92	2.00	0.08	买入	81	79	90	★★★★	
000690	宝新能源	电力	12.03	1.60	1.67	0.07	买入	99	76	72	★★★★	
000698	沈阳化工	石油与天然气	5.94	1.43	1.50	0.07	买入	44	20	85	★★★	
000983	西山煤电	煤炭	7.92	2.08	2.15	0.07	买入	47	67	84	★★★	
600639	浦东金桥	房地产	11.63	1.43	1.50	0.07	买入	46	91	81	★★★★	
600371	华冠科技	食品生产与加工	10.58	1.60	1.67	0.07	买入	90	96	86	★★★★	
600150	沪东重机	机械制造	29.56	1.43	1.50	0.07	买入	91	92	47	★★★★	
600096	云天化	化工品	13.03	1.77	1.83	0.06	买入	69	78	63	★★★★	
600258	S首旅	餐饮住宿与娱乐	15.89	1.67	1.73	0.06	买入	50	70	85	★★★★	
600549	厦门钨业	金属与采矿	17.77	1.44	1.50	0.06	买入	96	78	86	★★★★	
600831	广电网络	媒体	18.77	1.50	1.56	0.06	买入	93	85	97	★★★★	
600005	武钢股份	金属与采矿	5.27	1.58	1.64	0.06	买入	79	99	76	★★★★	
000024	招商地产	房地产	23.80	1.69	1.75	0.06	买入	62	100	78	★★★★	
000028	一致药业	批发	7.18	2.20	2.25	0.05	观望	96	37	83	★★★★	
600010	包钢股份	金属与采矿	2.65	1.70	1.80	0.05	买入	47	65	73	★★★	
600761	安徽合力	机械制造	19.00	1.50	1.55	0.05	买入	89	93	96	★★★★	
600647	山东黄金	金属与采矿	34.14	1.50	1.55	0.05	买入	65	90	73	★★★★	
600458	时代新材	化工品	8.26	1.67	1.71	0.04	买入	72	97	66	★★★★	
000143	金发科技	化工品	36.07	1.46	1.50	0.04	买入	100	99	98	★★★★	
000402	金融街	房地产	16.19	1.80	1.84	0.04	买入	41	99	83	★★★★	
000825	太钢不锈	金属与采矿	11.66	1.60	1.64	0.04	买入	97	100	87	★★★★	
000793	华闻传媒	煤气与液化气	6.71	1.57	1.60	0.03	买入	67	79	95	★★★★	
000550	江铃汽车	汽车制造	10.00	1.80	1.83	0.03	买入	55	59	89	★★★★	
600060	海信电器	家用电器消费品	6.51	2.17	2.20	0.03	观望	72	58	53	★★★	
600088	中视传媒	媒体	15.77	2.17	2.20	0.03	观望	79	67	90	★★★★	
600019	S宝钢股份	金属与采矿	7.65	1.50	1.53	0.03	买入	84	99	85	★★★★	
002045	广州国光	电子设备与仪器	13.50	1.57	1.60	0.03	买入	96	96	86	★★★★	
600497	驰宏锌锗	金属与采矿	59.79	1.54	1.57	0.03	买入	100	92	81	★★★★	
600415	小商品城	批发	71.40	1.75	1.78	0.03	买入	97	80	62	★★★★	
601398	工商银行	银行	4.32	2.21	2.24	0.03	观望	58	80	57	★★	
600660	福耀玻璃	汽车零部件	13.93	1.71	1.73	0.02	买入	96	95	85	★★★★	
600596	新安股份	化工品	18.69	1.67	1.69	0.02	买入	94	100	91	★★★★	
000898	赣钢股份	金属与采矿	8.65	1.45	1.47	0.02	买入	99	97	45	★★★★	
000410	沈阳机床	机械制造	14.85	1.77	1.79	0.02	买入	59	58	90	★★★★	
000012	南玻A	建筑材料	9.63	1.88	1.89	0.01	买入	84	87	83	★★★★	
000002	万科A	房地产	13.25	1.70	1.71	0.01	买入	98	93	67	★★★★	
600675	中华企业	房地产	10.87	2.09	2.10	0.01	买入	82	76	78	★★★★	
600900	长江电力	电力	8.30	1.70	1.71	0.01	买入	60	82	84	★★★★	

商业零售龙头企业成为投资首选

根据今日投资《在线分析师》(www.investoday.com.cn)对国内70多家券商研究所1800多名分析师的投资评级数据进行的统计,本周投资评级上调居前的30只个股中,所属行业主要集中在少数几个行业,零售行业有6只个股入选,金属与采矿有5只入选,航空与房地产行业各有3只入选,其他个股无明显行业特征。整体看,分析师对近期的市场热点保持高度的关注,对其中的龙头股推荐力度逐渐加大。

2006年,伴随着经济的增长以及城乡居民收入的不断提高,我国消费品零售总额也呈现出高速增长的发展态势。1-10月份,我国全年社会消费品零售总额达到62089亿元,比上年同期增长13.6%,增速加快了0.6个百分点。

在全社会消费品零售总额稳步增长,商业零售行业盈利快速

增长的大环境下,新型商业零售业态正在快速兴起,其发展速度远远超过行业平均水平,成为商业领域投资的重点。另外,2006年前三季度,重点商业零售业绩大幅增长,上市公司主营业务收入同比增长17%;净利润同比增长44%。推动该类公司业绩增长