

八大券商三月份投资策略精选

申银万国:继续宽幅震荡

1月份的金融数据显示出信贷总体依然偏多, M1持续快增和居民储蓄快速分流三大特点。2月16日,央行在不到两个月的时间里再次上调了存款准备金率,说明流动性过剩的压力依然非常大。

1月CPI同比上涨2.2%,我们预计2、3月份CPI涨幅将逐月提高,高点将在3%以上。同时,从投资和信贷的角度考虑,3、4月份将成为加息的敏感期,其对市场的影响将大于上调存款准备金率。“两会”将于3月初召开,各项议题都会受到社会各方的广泛关注。

虽然“两会”会详细讨论资本市场发展问题的可能性非常之小,但股市中的参与者仍会孜孜不倦地对相关信息翘首以盼。目前,股市正处于敏感的阶段,市场上的“消息”满天飞,然而任何的“消息”都似乎可以从“空”和“多”两方面来理解。因此,现在的市场既非“风动”,也非“幡动”,而是“仁者心动”。

2007年3月份股指将继续宽幅震荡,上证指数核心波动区间2700点至3000点。年报题材和蓝筹股仍受到市场关注,从行业的角度关注钢铁和电力。

中信证券:股市换装“新引擎”

近期股市特征与去年6月份的市场惊人相似,均表现为指数波动加剧,交易量逐级放大和出现无征兆的快速下跌。我们认为这两个时段的股市具有相似的运行机理,即都表现为市场驱动因素发生重大转换。

去年6月份以后正好处于市场推动因素从股改推动向业绩推动(三季度业绩的爆发性好转)转换,而当前市场推动因素则处于从内涵业绩增长向外延业绩增长(主要体现在资产注入)的转换。当前市场驱动因素的转换来自于产业重组和央企整合所引发的历史机遇,我们相信资产注入主题能够成为引导今后股市的主导型力量。

我们认为,对资产注入的分析不应局限于注入概念的个股挖掘,而更应着重理解资产注入与股市运行模式和整体经济变革的内在机理。我们建议投资者近期超配机械、汽车、钢铁、电力、有色金属和石油化工六个板块。本期投资组合的构建也同样遵循该原则,建议关注宝钢股份、长江电力、大秦铁路、中国石化、三一重工、中国重汽、上海机电、中青旅、上实医药、中金黄金等个股。

广发证券:关注绩优成长

股市赚钱效应继续驱动储蓄资金向股市分流。1月份,新增开户数进一步激增至325.78万户,较上月增加162.4万户。2月初至春节前,新增开户数回落至69.9万户,但仍处于较高水平。

根据wind资讯网统计数据,目前680家A股公司公布了2006年业绩预告,其中业绩预增公司家数和业绩扭亏公司家数占总数的比重分别为37.4%和23.5%。业绩超预期效应将驱动新一轮结构性价值重估。目前市场整体市盈率已处于高位,但从基本面来看,强劲的业绩增长

预期仍将继续支撑市场高位运行。其次,市场信心增强和充裕的资金面也将继续支撑市场高位运行。但市场高位运行也将伴随震荡加大,建议波段操作、优化结构,关注超预期业绩增长,重点配置绩优成长股。3月重点关注行业:机械设备行业(国内和出口需求增长前景继续看好)、输变电设备行业(关注龙头公司市场地位的提升潜力)、家电行业(关注国内市场整合和国际市场拓展)、银行业(关注两税并轨利好因素的最终落实)、零售行业(关注高档百货和家电连锁子行业)。

中金公司:注重各类资产的配置

2007年1-2月份,宏观经济增长保持强劲,宏观调控未改变大盘蓝筹股业绩快速增长的趋势,金融、房地产股价格略有上涨,而大宗商品(例如有色金属、化工、钢铁、煤炭)、机械装备制造,以及汽车、品牌服装等高档消费品的需求和行业盈利增长明显超过年初预期,股价快速上涨。考虑到盈利上调因素,大盘蓝筹股估值并没有明显上升,我们仍然看好其股价的未来表现。

近期上市公司资产重组成为投资热点,其中不乏很多ST股、绩差股。我们认为未来一段时

间资产重组将可能成为大势所趋,成功的资产重组将会对上市公司基本面带来实质性的改善,提升估值水平。建议分散化投资,注重各类资产的配置。展望未来,国内股市基本面和宏观经济环境不会出现大的变化,各个行业和公司都将全面受益于宏观经济快速增长,蓝筹股长期向上和个股普涨的趋势并不会出现改变。而资产重组长期趋势化将提升市场整体的资产质量以及估值水平,但是由于投资者很难提前获知或准确辨认出资产重组的相关信息,集中投资风险较大,尽可能的

分散化投资将使得投资者分享到资产重组带来的投资机会。投资于全市场综合指数(例如新富A全指),或者沪深300指数(考虑到资产配置的可操作性)都是不错的选择。资产配置方面,3月份需要做出微调的是:加大机械装备制造企业的配置权重,其周期性滞后于大宗商品,2007年一季度业绩可能出现超预期增长;对于银行股,我们建议将配置重点从小银行转换到大银行和质量好的中小银行;近期油价回落可能性较大,也提供了买入航空股的较好机会。

平安证券:高位震荡 攻守兼顾

未来几年内,中国经济的高增长格局仍有望得到维持。同时,不同途径的信息和统计结果都显示,2006年、2007年A股公司的业绩高增长格局已经属于“明确预期”。静态来看,目前A股约32倍的市盈率对应的年收益率约为3.13%,已低于目前10年期国债约3.50%的到期收益率,证券市场的相对吸引力较前期明显下降。但考虑盈利成长以及不同市场的资金成本差异,我们认为目前A股市场的估值并没有过分偏高。

我们预计未来一段时期,流动性泛滥,以及伴随过低的资金成本,将进一步为证券资产的价格带来膨胀基础。因此,在人民币持续升值背景下,充裕的资金供给以及良好的盈利表现,使得中长期来看,中资资产对各类投资者的吸引力将依然明显。综合来看,3月份A股市场延续前期高位震荡行情的可能性较大。具体而言,政策面方面可能出现的变化使得上证指数在再度下探到2600点的可能性仍然存在,但我们认为2600点下方有望成为那些希望把握短期市场波动机会投资者加仓的机会所在。同时,在良好的年

报业绩支撑下,我们同样认为3月份上证指数在震荡中创出历史新高的可能性同样很大,但对于短线投资者很有可能意味着一个阶段性减仓机会的来临。品种选择上,我们建议投资者重点配置那些既有成长性,又有估值优势的“攻守兼备”品种,如有色金属、二线钢铁和石化行业中的新材料等。同时,在年报披露高峰期,预期围绕年报所展开的“寻宝游戏”,也将成为3月份市场的焦点。另外,“资产注入”题材同样值得投资者继续关注。

华泰证券:宽幅震荡 防御为上

目前沪深300成份股2006年PE水平在45倍左右,整体估值水平已经充分反映了对未来业绩增长的预期。而从A-H股比价来看,与前期A股公司大面积折价局面已经截然不同。从目前看,上市公司2006年全年业绩增长成定局,截至2月27日已经公布年报的158家公司,平均每股收益0.31元,每股收益0.5元以上的有37家。

从股改之后制度变革带来的外延式增长机会看,我们认为股改之后,由于股东利益一致以及股权激励等制度变革带

来公司治理结构改善和经营效率提高,以及大股东未来的资产注入和整体上市带来的业绩增厚效应将使得A股公司的业绩呈现加速上升趋势。总体而言,目前A股的整体定价水平已经不高,在股票供给有限背景下,狂热的资金追求有限的优质股票,结果必然是价格的高挂。此外,考虑到每年3月初行情的动荡惯例,以及4、5月份将是非流通股解禁的高峰期,市场宽幅震荡难免。操作中建议保持谨慎,防御策略为上,行业方面建议重点关注煤炭、机械以及公路等行业。

东北证券:箱体格局形成

目前来看,出台紧缩性货币政策的必要性越来越强,央行应继续出台定向央票,提高法定准备金率,加大公开市场操作力度等措施,而加息无疑是最直接的方式,预计央行上半年在利率工具上应该会有所作为。3月份我们继续保持对上证指数维持箱体格局的判断,3000点上方仍是未来一段时间的重要压力位。在没有明显政策利空情况下,箱体整理趋势有望维持,即上证指数在3月份的波段区间可能是2800±10%的幅度。调整压力可能更多的来自于部分股票过高的

估值压力导致的价值回归需要和4、5月份限售股解禁高峰期的来临。投资机会方面,建议投资者重点关注3G、资产注入等题材的挖掘,业绩是最直接的方式,具有估值优势的个股,如工程机械、有色金属、电力、钢铁、汽车和煤炭。重点推荐公司有:百联股份、友谊股份、第一食品、中国人寿、中国联通、中兴通讯、天津港、大秦铁路、上海汽车、许继电器、特变电工、宝钢股份、马钢股份、包钢股份、国电电力、长江电力、东北电气、兰花科创、国阳新能。

上海证券:关注成长故事

2月份A股市场经历了快速而大幅震荡,“资产重估”让位于“成长故事”,且随着资产注入式成长神话的示范效应投资者的预期也开始膨胀,月内成长神话驱动下的价值重估行情演绎得如火如荼。3月份,基本面影响因素将出现多元化,其中年报发布高峰以及2007年第一季度业绩预告的陆续登场,将交替构成上市公司估值的直接判断依据。此外,限售股减持势头也将进一步影响市场定价博弈,最终产生由大股东直接参与的A股定价。

我们认为,3月份上证综合指数将主要维持在3000点下方运行,一方面消化半年多来的获利浮筹,消除市场的高位恐慌心态,另一方面也需要等待更为明确的政策信号和业绩信号。预计3月份A股市场将展开宽幅震荡格局,上证综合指数的大致运行空间在2600-3000点。3月份应重点关注能够抵御系统性风险具有显著成长优势的投资品种,建议关注:上海汽车、大同煤业、大秦铁路、南山铝业、北大荒、赣粤高速、中兴通讯、通威股份、中青旅和哈高科。

券商研究机构对重点上市公司激进预测追踪

(2月14日至3月2日)

股票代码	股票简称	机构名称	发布时间	机构评级	报告EPS		一致预期EPS		EPS差异率		股票代码	股票简称	机构名称	发布时间	机构评级	报告EPS		一致预期EPS		EPS差异率	
					2006E	2007E	2006E	2007E	2006E	2007E						2006E	2007E	2006E	2007E		
600026	中海发展	联合证券	3-2	增持	0.828	1.200	0.783	0.941	0.06	0.27	600011	华能国际	中金公司	2-27	中性	0.500	0.520	0.455	0.493	0.10	0.05
600029	S南航	招商证券	3-1	推荐	0.080	0.310	0.036	0.244	1.25	0.27	600210	紫江企业	中金公司	2-27	中性	0.160	0.176	0.070	0.196	1.28	(0.10)
600031	三一重工	中信证券	3-1	买入	1.150	1.700	1.040	1.387	0.11	0.23	600863	内蒙华电	中金公司	2-27	中性	0.189	0.262	0.120	0.180	0.58	0.46
601111	中国国航	招商证券	3-1	推荐	0.370	0.310	0.299	0.291	0.24	0.06	600497	驰宏锌锗	中金公司	2-27	推荐	5.327	7.827	4.006	4.866	0.33	0.61
601628	中国人寿	招商证券	3-1	强烈推荐	0.750	1.010	0.456	0.616	0.65	0.64	601166	兴业银行	天相投顾	2-16	增持	0.761	1.005	0.718	0.960	0.06	0.05
600357	承德钨钼	华泰证券	2-28	谨慎推荐	0.380	0.460	0.330	0.500	0.15	(0.08)	600895	张江高科	国泰君安	2-14	增持	0.260	0.400	0.214	0.288	0.22	0.39
000793	华闻传媒	海通证券	2-28	买入	0.110	0.350	0.083	0.261	0.32	0.34	601111	中国国航	国泰君安	2-14	增持	0.330	0.260	0.306	0.286	0.08	(0.09)
000002	万科A	中金公司	2-27	推荐	0.503	0.711	0.468	0.644	0.07	0.10	600588	用友软件	国金证券	2-14	买入	0.824	1.010	0.670	0.876	0.23	0.15
000069	华侨城A	中金公司	2-27	审慎推荐	0.674	0.973	0.607	0.880	0.11	0.11	600497	驰宏锌锗	国泰君安	2-14	中性	4.759	5.005	4.313	5.913	0.10	(0.15)
000100	TCL集团	中金公司	2-27	审慎推荐	0.008	0.104	(0.193)	0.118	1.04	(0.12)	600150	沪东重机	国泰君安	2-14	增持	2.300	3.250	1.859	2.240	0.24	0.45
600037	歌华有线	中金公司	2-27	推荐	0.720	0.718	0.627	0.651	0.15	0.10	000069	华侨城A	国泰君安	2-14	增持	0.710	1.030	0.599	0.866	0.18	0.19
000930	丰原生化	中金公司	2-27	中性	0.121	0.116	0.080	0.186	0.51	(0.38)	000825	太钢不锈	中信证券	2-14	买入	0.900	1.630	0.829	1.333	0.09	0.22
600005	武钢股份	中金公司	2-27	推荐	0.501	0.750	0.465	0.698	0.08	0.07											

说明: 1)“激进预测”是指卖方机构的预测显著高于或低于市场一致预期水平的预测。由于业内沟通流畅对同个股票的预测值理论上应该比较接近,只有在研究员拥有非对称信息或者对预测值非常自信的时候才会出现远超出一致预期水平的预测,因此这种股票值得特别关注。卖方研究显著高于一致预期,有可能提前预示股价波动,创造超额利润。 2)算法:总市值小于20亿,取净利润差异20%以上,且净利润增加1000万以上;总市值大于20亿、小于100亿,取净利润差异10%以上,且净利润增加3000万以上;总市值大于100亿、小于500亿,取净利润差异8%以上,且净利润增加5000万以上;总市值大于500亿,取净利润差异5%以上,且净利润增加1亿以上。(数据来源:上海朝阳永续一致预期 www.go-goal.com)

信息评述

再批 5000 万美元 QFII 额度即将告罄

合格境外机构投资者(QFII)投资额度进一步逼近百亿美元限额。国家外汇管理局日前公告称,已于2月13日核准新光证券株式会社(Shinko Securities Co., Ltd.)QFII投资额度5000万美元,批准其在中国建设银行股份有限公司开立一个外汇账户和一个人民币特殊账户。

海通证券: 由于百亿 QFII 额度即将用尽,这或许意味着针对 QFII 投资额度的新管理制度将会很快出台, QFII 投资额度也有望进一步增加。我们认为,由于当前外汇流入过大、流动性过剩,大幅增加 QFII 投资额度的可能性不大。

调减 2007 年度金融机构短期外债余额指标

中国外汇管理局上周五宣布,为严格控制短期外债规模及加强外债管理,促进国际收支平衡,将调减2007年度金融机构短期外债余额指标。

天相投顾: 从最新数据来看,2006年底我国短期外债占全部外债的比重已经上升至57%,这一比例大约是周边一些国家的2倍,而我国的这一比例在2000年仅仅在10%左右。从这个角度来看,我国主要应警惕短期外债的过快流入,1997年亚洲金融危机已经给我们提供了充分的反面教材。但是,考虑到我国目前世界第一大外汇储备国家的地位,短期外债的比例也可能不必让我们过分担忧。

多层次资本市场思路上半年成型

在国务院的直接领导下,证监会、银监会等多个部委将联合组成6个特别工作小组,专门负责推进多层次资本市场建设的工作,有关发展思路将于今年上半年基本成型。

申银万国: 股改之后,体系建设成为市场发展的核心。与股改的焦点式攻关相比,体系建设则以增量扩容为主要特征,需要引进许多新东西,蓝筹股的招商引资、中小板的快速纳新、创业板的筹备、代办股份转让系统的扩编、场外交易市场的发展都将吸引更多的资金参与。投资标的的不断增加在催生投资机会的同时,也对资金流动和风险控制提出了新的挑战。

行业评析

2月份轿车:淡季不淡 表现抢眼

根据我们了解到的部分主流乘用车厂商2月份销售数据,2007年2月,五家主流企业合计环比下降15%,低于2006年2月行业销量20%的环比降幅。显示2007年春节销售的季节性下拉作用并不强烈。

光大证券: 2007年轿车行业盈利超预期是大概率事件,但轿车行业的盈利复苏是否能持续到2008年及以后,依然具有较大的不确定性,因为除了看需求增长还要看产能增长,并要关注需求增长能否超过产能增长,当然今年轿车行业盈利水平超出预期概率大(预期增幅在20%以上)。轿车股的投资者就像冲浪者,眼前的这一浪确是比想像中的高多了,可以期待。在我们的乘用车组合中(一汽夏利、海马股份、上海汽车、长安汽车),上海汽车股价最具有上升动力。该公司自主品牌具有较高的成功概率,将充分受益行业的上升周期。维持公司2007年0.69元,2008年0.80元的EPS预测,维持优势-1评级。

医改新方案一定会在今年出台

有媒体报道,两会上,卫生部部长高强再次明确表示,医改新方案一定会在今年出台。

平安证券: 我们认为,本轮医改的主要内容将包括:建立覆盖城乡居民的基本卫生保健制度;建立国家基本药物制度,基础医疗体系用药将实行定点生产,统一采购;提高国家对医保体系支付比例,扩大医疗保险的覆盖面,逐渐改变以药养医的现状;遏制国有大型医院的“高收入—高投入”发展模式;加快药品生产流通和监管体制改革,理顺药品价格管理模式。我们仍然认为,本轮以“低水平、广覆盖”为特点,坚持促进全社会医疗资源分配朝着更加公平方向发展的医改方案,将给华北制药、白云山、鲁抗医药等大型基本用药生产企业,以及国药股份、上海医药、一致药业、南京医药等大型医药商业企业带来长期的利好。

股票评级

中联重科 架构改进增长良好目标 30 元

公司2006年实际收入和主营利润大幅超越计划,2007年规划销售收入和利润分别增长20%、20.8%。2006年公司良好表现受益于工程机械行业的景气,但增长潜力仍未完全释放,预计轿车和汽车起重机两大产品销售仍将保持较高增速;过去两年公司内部管理架构的改进对公司业绩逐渐发挥作用,2007年是公司实行事业部模式专业化经营的第二年,效果将更加显著。预计2007年整个行业的景气依旧,由于公司去年年初基数较低,预计今年一季度的增长将相当乐观。公司融资租赁、出口也会有不俗表现,预计2007年业绩在1.25元,2008年在1.51元左右。考虑到行业及公司的良好增长状况,建议给予20-25倍估值,目标价30元。(国泰君安)

一汽轿车 资金技术积累雄厚强烈推荐

公司产品主要集中于盈利能力较强的中高级产品—自主品牌奔腾以及合资品牌Mazda6,业绩增长值得期待。公司已经完成一定程度的资金和技术积累,2006年8月奔腾产品上市,销量呈现稳定增长的局面,预计2007年全年完成3万辆销售,自主品牌产品逐渐成熟将成为公司持续经济增长点;按照公司规划,将开发E、A、A0级车,至2008年底将力争实现发动机的自主生产。公司属于内生式增长型,预计2006-2008年EPS为0.24、0.30、0.37元,估值中枢为7.5元,再加上红旗品牌隐含的市场价值2.76元/股,则合理估值中枢为10.26元。综合考虑行业增长状况、公司业绩持续增长能力以及一汽集团可能以公司为整体上市平台等因素继续维持强烈推荐-A的投资评级。(招商证券)