

四月中下旬将进入显著调整期

广发证券二季度 A 股市场投资策略

●3月份市场在经历了“2·27”大跌之后初步企稳,并反复向上。大盘蓝筹股低位反弹是支撑指数走稳的主要动力,但大盘蓝筹股在短暂反弹后波澜不惊,反而三线的资金推动行情却愈演愈烈。

●二季度市场在进入短期上升通道后可能出现加速上扬,加速上扬的基本面支持因素就是大盘蓝筹指标的再度启动。指标股再度启动将使指数有突破性上扬,但其在4月中下旬后将进入显著的调整震荡期。诱发市场出现调整的因素在于一季报业绩支持的弱化及股指期货资金分流的影响,同时大非小非的不断减持将加大行情的可能调整空间。

●我们建议在二季度市场中,操作应该趋于谨慎。估值水平低、未来长期能稳定增长的行业和公司将成为我们的首选,而将高速增长放在二季度选股的次要位置,过高的PE水平将是我们回避大盘系统风险的主要障碍。因此,我们会考虑在大盘波动中选择受到冲击相对较小的组合。

广发证券经纪业务总部 投资策略小组

三月份行情回顾

1、大盘强势震荡
3月份市场在经历了“2·27”大跌之后初步企稳,并反复向上。我们看到大盘蓝筹股在指数大跌后呈现低位反弹,是支撑指数走稳的主要动力,但大盘蓝筹股在短暂反弹后,其走势可谓波澜不惊,并没有出现连续反弹走势,也都没有走出创新高行情。

2、蓝筹股波澜不惊,三线股投机气氛渐浓
在板块热点上,3月份市场热点从二线逐步转向了三线。如果说二线股还具有一些价值和成长的基础,那三线股的全面启动则与公司本身的基本面状况完全脱离。在3月份行情中,蓝筹股出现了低位的短暂反弹,但后续上涨动力不强,走势一般。二线股经过资金的充分挖掘后也逐步高出合理估值,市场开始挖掘和寻找新的热点。

二季度行情预测

1、二季度影响市场的因素
大盘在一季度呈现高位宽幅震荡特征,大盘蓝筹股冲高回落是导致指数宽幅震荡的主要原因。二季度的市场将会呈现如何的行情特点?我们判断,影响二季度市场主要有以下一些重要因素:中央银行加息、加强市场监管、大小非减持、年报季报业绩以及股指期货的推出等。

(1)中央银行加息成为短期利好?重点在是否连续加息?
3月18日,央行在2月份提高了存款准备金率情况下,选择再度加息。市场的解读则是考虑到人民币升值套利冲击,短期反而会加速外资进来,进一步加大人民币的流动性过剩问题。因此,大盘在短暂下跌后,在银行股反弹带动下重回3000点上方,加息再度成为市场向上的一个契机。短期市场反应有其相对理性的一面,问题在于市场需要关注央行是否会连续加息。我们认为,管理层有可能借鉴日元升值过程中的历史经验,在人民币升值、资产价格暴涨过程中,考虑采取与日本不同的金融政策,将利率抬升到一个相对合适的水平。

(2)面临大小非减持压力
到人民币升值套利冲击,短期反而会加速外资进来,进一步加大人民币的流动性过剩问题。因此,大盘在短暂下跌后,在银行股反弹带动下重回3000点上方,加息再度成为市场向上的一个契机。短期市场反应有其相对理性的一面,问题在于市场需要关注央行是否会连续加息。我们认为,管理层有可能借鉴日元升值过程中的历史经验,在人民币升值、资产价格暴涨过程中,考虑采取与日本不同的金融政策,将利率抬升到一个相对合适的水平。

我们认为,大小非减持压力可能在二季度行情中将成为现实的压力。其中,减持重点是二线及三线股,特别是经过短期大幅拉升的个股,在解禁后减持压力巨大。而一线蓝筹品种,由于大股东持股信心很强,基金也会坚定持股,因此即使短期遭到抛售,也会成为买入的绝佳机会。

(3)年报季报业绩仍支持行情中线走好
根据有关资料统计,截至2007年3月22日,总共416家公司披露了2006年度财务报告,占上市公司总数的28.97%。加权平均每股收益为0.3407元,同比增长43.34%,净资产收益率同比增长12.12%,同比增长35.74%。其

4月份重点推荐股票组合

股票代码	行业板块	最新价(3.27)	目标价	2007年EPS	2008年EPS	配置比重
(000039)中集集团	制造业	24.85	28	1.43	1.61	均配
(000002)万科A	地产	16.37	24	0.85	1.15	均配
(600030)中信证券	金融	41.25	50	2.2	3.00	均配
(600000)浦发银行	金融	25.3	30	1.13	1.48	均配
(002008)大族激光	制造业	25.00	30	0.61	0.95	均配
(601318)中国平安	保险	45.91	50	1.35	1.68	均配
(002098)浔兴股份	制造业	16.65	18	0.49	0.74	均配

点一带继续波动的可能性较大;假设股指期货在7月份前后推出,由于时间空档足够,则二季度大盘可能继续推高到3500点一带。

对于期货参股概念的炒作可能还会延续,该板块可以分为两大类,一类是券商概念,大多数券商目前都已经控股或参股期货公司。另一类就是非券商的上市公司,这类股票已经过度炒高,而且后续没有券商支持,很难在股指期货交易中获得大幅增长。建议投资者重点关注券商类的期货概念股。

2、二季度行情总体判断

市场在进入短期上升通道后可能加速上扬,加速上扬的基面支持因素就是大盘蓝筹指标的再度启动,但其后市场在4月中下旬后将进入显著的调整震荡期。诱发市场出现调整的因素在于一季报业绩支持的弱化及股指期货资金分流的影响,同时大非小非的不断减持将加大行情的可能调整空间。

二季度投资策略

基于我们对于二季度行情的整体判断,我们建议在二季度市场中操作应该趋于谨慎。估值水平低、未来能稳定增长的行业和公司将成为我们的首选。我们将高速增长放在二季度选股的次要位置,过高的PE水平将是我们回避大盘系统风险的主要障碍。因此,我们会考虑在大盘波动中选择受到冲击相对较小的组合。

1、蓝筹股,估值再现优势
3月份行情中,蓝筹股走势一般,市场投机气氛较浓,三线股全面暴涨,部分资金从蓝筹股

中撤离寻找市场热点机会,蓝筹股走势明显受压。从市场整体估值水平来看,对应于2008年业绩的蓝筹股估值与其它板块相比,估值优势再次出现。以沪深300成份股为例,目前以2007年业绩的PE水平大致在22-24倍之间,若以2008年业绩增长35%计算,则PE水平有望下降至14-16倍。

而同时我们看到,二、三线股经过短期的疯狂炒作,股价已经严重透支未来可能的业绩增长。从资金的长期安全角度看,这个股价水平及行情特点不会维持太长时间。根据我们对二季度市场的初步判断,4月底后,大盘进入宽幅震荡并出现调整的机会显著增加,蓝筹股作为长线部署,可以为资金回避大盘调整所带来的风险。而且以理性的估值水平看,目前蓝筹股的投资价值依然存在。但在投资机会把握上,我们认为,短期由于不明朗因素的增加,蓝筹股大幅向上空间有限,预计二季度大盘蓝筹板块整体有10-20%左右的上升空间。

2、坐庄模式不可能长久
进入2007年以后,市场资金的盈利模式正在发生转变。我们看到,短线资金更加活跃,长线资金被动防守。在利益驱动下,大量机构资金,其中尤以私募基金为主,开始寻找新的盈利模式。2006年,机构资金以价值投资为主导,长期跟踪基金重仓股,获得了很好的收益。但在进入2007年以后,由于估值已高,再大幅推高价值型或基金重仓股压力明显较大,资金开始为超市场的收益目标寻找出路。三四线股由于走势长期低迷,几乎没有任何机构进驻,散户持股特征明显。机构因此利用散户持股的现状,以资金推动来吸引中小散户跟风,获取短期差价的操作逐渐成为市场资金,特别是机构资金纷纷效仿的盈利模式。

这种转变,导致市场三线股过度挖掘,全面暴涨。这种行情以短期暴利为主要驱动,大量散户参与,并吸引了部分原来以价值为主导的机构资金。在中国资本市场上,曾经出现过几乎所有股票都有机构进驻并重仓,重仓机构长期操纵股价的局面。只不过,在目前的市场上,由于市场监管的加强,机构投资者的结构出现分化,以及股指期货的即将推出,投资者教育活动的深入,我们认为,这种盈利模式是注定不可能长久的。

3、4月份重点推荐股票组合
我们的月度组合是基于公司基本面分析及市场策略相结合,向投资者推荐的短中期性质的组合。组合持股周期一般在1-3个月之间,目标为获取超出市场平均水平的回报。

信息评述

银行家信心指数继续走高

中国人民银行和统计局28日发布的第一季度银行家问卷调查显示,银行家信心指数继续走高,但对未来宏观经济走势预期不太明确,银行业经营状况良好,运营健康平稳,行业景气指数达历史新高。调查显示,银行家判断经济运行“偏热”的比例继续回落。

海通证券:

银行业景气高企的主要表现是银行业务需求增长旺盛,资产质量向好,资金来源增长平稳,财务状况良好、银行业运营健康平稳。我们认为虽然经济偏热有所缓和,但央行基于通货膨胀和物价的考虑仍有进一步加息的可能。

天相投顾:

我们主要关注贷款需求景气指数,企业贷款的主要用途仍以经营周转为主,同时固定资产类贷款需求也出现大幅反弹。这与我们前期对于信贷扩张可能引发投资反弹的判断相一致,央行与商行之间的博弈仍将持续。另外,个人消费贷款需求呈现旺盛增长的势头,其中个人购车贷款需求增长十分强劲。结合央行对于居民收入状况的调查数据,今年居民轿车的消费量很可能高于整体消费平均增速,对于汽车行业以及产业链上相关行业利润也将起到推动作用。

居民投资股市意愿创新高

央行周三公布的《2007年第1季度全国城镇储户问卷调查综述》显示,我国居民投资基金和股票意愿已经连续创下历史新高。

申银万国:

这些微观数据与周三大盘的价量飙升形成有趣的对照,人民群众在改变股市的历史。股票和基金的开户数加起来已经超过1亿,按照城镇3亿人口每户人均3口人计算,可以粗略认为证券投资已经进入绝大部分的城镇家庭,成为居民生活的一部分,这是股市生根发芽并且欣欣向荣的最重要的基础。

天相投顾:

央行的这份调查我们主要关注两个方面:第一,城镇居民收入显著提高。除了央行所提到的“最低生活保障、离退休人员和公务员工资改革等一系列政策措施的实施”这一因素之外,近期工业企业利润的大幅增长以及股市所带来的财富效应也应该是重要的推动力,由此对于居民消费的推动可能超出市场预期。建议投资者关注与消费升级密切相关的高端产品。第二,居民购买股票或基金的意愿创历史新高。这部分调查当中有三项历史纪录:居民认为拥有最主要金融资产为储蓄存款的比例达到最低点;居民拥有最主要金融资产中基金占比刷新历史纪录;认为在当前的物价和利率水平下提款购买股票或基金最合算的居民占比创历史新高。该项调查数据明显反映了股市对于居民资金的分流效应,这意味着以往货币对于物价大约半年左右的滞后效应可能将会有所延长。

屠光绍:提高上市公司质量需长抓不懈

证监会副主席屠光绍日前指出,监管部门需要适时调整上市公司监管思路、理念和方式,建立形成一支高素质的专业人才队伍,不断提高监管的有效性。

国联证券:

从市场各要素与上市公司的关系来看,投资者的投资对象就是上市公司,各类中介机构则是投资者与上市公司之间的纽带和桥梁,监管者的重要工作之一是加强市场监管、培育诚信的市场环境,重点是提升上市公司规范运作水平。

红筹股回归 A 股管理办法上半年有望推出

红筹股回归 A 股的时间表渐趋明朗。据称,红筹回归 A 股的管理办法有望在今年上半年出台。随着管理办法的发布,红筹股回归的试点将在上半年启程。

国联证券:

推动红筹股回归加速的另一个原因显然是股指期货的提前推出。证监会有关负责人此前在两会期间已表态,股指期货将于上半年推出。目前,在 A 股成份股中,金融股由于所占比重较大一直被市场认为容易为机构所控制,因此,安排更多的非金融类大型权重股回归显然是将来稳定指数的重要措施之一。

行业评析

交通运输业依然备受关注

近日国务院下发的《关于加快发展服务业的若干意见》显示,交通运输业依然备受关注。《意见》强调各地区要进一步完善铁路、公路、民航、水运等交通基础设施,优先发展城市公共交通,形成便捷、通畅、高效、安全的综合运输体系。

天相投顾:

我们认为,随着国家对服务业的日益重视和政策放宽,交通运输与物流行业将持续受益。国民经济“十一五”发展规划首次将大力发展物流业提升到战略发展的角度,考虑到我国物流市场的巨大发展空间以及其自身发展的相对滞后性,未来十年,物流业将处于黄金发展时期;运力紧张、体制改革滞后以及建设资金紧缺一直是困扰我国铁路运输业发展的瓶颈,目前我国已经逐步启动和实施了铁路扩能和铁路系统改革

券商研究机构评级目标涨幅巨大品种追踪

(统计日:3月22日-3月29日)

股票代码	股票名称	机构名称	机构评级	发布时间	目标价	3.28收盘价	目标涨幅	2007报告预期EPS	2007一致预期EPS	2007报告预期PE	2007一致预期PE	股票代码	股票名称	机构名称	机构评级	发布时间	目标价	3.28收盘价	目标涨幅	2007报告预期EPS	2007一致预期EPS	2007报告预期PE	2007一致预期PE
600831	广电网络	申银万国	买入	3-27	40.00	22.62	76.84	0.700	32.314	0.622	38.02	600582	天地科技	中银国际	优于大市	3-28	54.00	39.10	38.11	1.420	27.535	1.443	25.56
000572	海马股份	中信证券	买入	3-26	25.00	15.40	62.34	0.840	18.333	0.796	20.10	600586	金晶科技	国泰君安	增持	3-26	15.71	11.39	37.93	0.350	32.543	0.379	29.72
000565	渝三峡 A	光大证券	最优	3-24	15.00	9.40	59.57	0.120	78.333	0.153	61.30	600456	宝钛股份	世纪证券	增持	3-22	58.00	42.30	37.12	1.760	24.034	1.634	25.03
000005	ST星源	广发证券	买入	3-25	9.54	6.09	56.65	0.276	22.065	0.272	22.17	600005	宝钢股份	国信证券	推荐	3-22	12.00	8.77	36.83	0.750	11.693	0.740	11.63
600087	南京水运	长江证券	推荐	3-26	18.00	11.59	55.31	0.480	24.146	0.492	24.17	600529	山东药玻	申银万国	买入	3-27	18.50	13.55	36.53	0.550	24.636	0.513	26.90
600663	陆家嘴	东方证券	买入	3-27	30.00	19.32	55.28	0.404	47.822	0.345	57.71	600123	兰花科创	招商证券	强烈推荐	3-22	30.00	21.99	36.43	1.750	12.566	1.630	13.85
000581	威孚高科	上海证券	超强大市	3-23	19.09	12.35	54.98	0.425	29.059	0.377	34.11	600166	福田汽车	天相投顾	买入	3-23	10.00	7.34	36.24	0.271	27.085	0.262	33.63
002069	狮子岛	中银国际	优于大市	3-23	120.00	80.50	49.07	2.080	38.702	2.047	39.56	600423	柳化股份	中银国际	优于大市	3-23	22.00	16.17	36.05	0.842	19.204	0.903	18.44
600206	有研硅股	天相投顾	买入	3-27	30.00	20.19	48.59	0.500	40.380	0.291	69.57	600299	星新材料	国金证券	买入	3-22	36.54	27.05	35.08	1.046	25.860	1.119	24.97
600869	三普药业	中信证券	买入	3-28	22.00	14.95	47.16	0.720	20.764	0.046	292.80	000401	冀东水泥	银河证券	推荐	3-22	11.00	8.23	33.66	0.380	21.658	0.326	26.07
600086	宇通客车	长江证券	推荐	3-27	24.00	16.36	46.70	0.724	22.597	0.713	23.59	001696	宗申动力	海通证券	买入	3-27	22.50	16.90	33.14	0.730	23.151	0.660	25.60
600589	广东榕泰	海通证券	买入	3-22	23.73	16.21	46.39	0.540	30.019	0.522	31.23	600809	山西汾酒	海通证券	买入	3-26	43.00	32.32	33.05	0.930	34.753	0.922	36.16
600880	博瑞传播	申银万国	买入	3-27	36.00	24.99	44.06	0.700	35.700	0.671	38.01	600631	百联股份	东方证券	买入	3-24	18.00	13.56	32.74	0.330	41.091	0.313	45.08
000755	山西三维	国金证券	买入	3-28	22.78	16.01	42.29	0.802	19.963	0.652	25.04	000987	广州友谊	中金公司	推荐	3-28	20.20	22.76	32.69	0.760	29.947	0.685	33.36
000715	中兴商业	长江证券	推荐	3-27	18.00	12.71	41.62	0.380	33.447	0.380	34.37	600085	同仁堂	国泰君安	增持	3-27	29.00	21.96	32.06	0.610	36.000	0.501	45.10
600546	中油化建	银河证券	重点推荐	3-22	15.00	10.65	40.85	0.520	20.481	0.520	18.62	600161	天坛生物	申银万国	增持	3-28	38.00	28.89	31.53	0.280	103.179	0.474	65.43
600993	马应龙	长江证券	推荐	3-26	65.00	46.20	40.69	1.640	28.171	1.626	27.81	000972	新中基	东方证券	买入	3-27	30.00	22.81	31.52	0.930	24.527	0.872	26.96
000748	*ST信息	财富证券	推荐	3-22	21.60	15.37	40.53	0.265	58.000	0.265	58.83	000001	S深发展 A	国信证券	谨慎推荐	3-22	25.00	19.08	31.03	0.940	20.298	0.919	20.66
002007	华兰生物	申银万国	增持	3-23	50.00	36.00	38.89	0.700	51.429	0.684	53.19	000661	长春高新	申银万国	买入	3-27	18.00	13.75	30.91	0.240	57.292	0.224	60.89
600500	中化国际	中信证券	买入	3-23	18.00	13.02	38.25	0.371	35.094	0.389	33.83												

说明: 1)“目标涨幅巨大”最直观地表达了研究员对企业的估价认识,目标价与现价差异也从侧面代表了研究员对股票的认可程度和自信程度。目标价取自各卖方机构的研究报告数据。 2) 以上研究成果只反映卖方机构研究员的认识,并不代表市场以及买方机构投资者的现实反应情况等。因此,我们同时给出一致预期数据,这一更能代表市场平均预测水平的指标,将对您的投资提供新的依据。(数据来源:上海朝阳永续一致预期 www.go-goal.com)