

申银万国四月份重点品种推荐

●由于2月末3月初市场不确定因素尚未明朗,因此我们主要采取了防御性策略,选股思路主要包括年报及分配方案超预期、具有较大安全边际和资产注入、整体上市概念。这一思路是符合3月份实际热点演变格局,但在具体个股选择上存在一定偏差,如煤电、能源类公司家数过多,部分品种注资前最末导致选股时机过早,以及高送转预期落空等,导致3月份重点品种的市场表现不尽如人意。

●当前市场是一个资金多元化格局主导的市场,4月份选股策略包括:一、资产注入预期将成为市场的持续热点,具备资产注入预期的公司由于可能获得快速的估值水平下降而受到青睐。二、拥有大量投资资产的公司将获得巨大的重估机会,包含金融资产、土地资产或者其他可变现资产较高的资产富余型公司,其含金量将通过重估得以反映。三、建议关注年报、季报的业绩超预期和分红超预期带来的超额收益机会。四、建议关注权重股。

●根据上述思路,最终我们选择以下品种作为4月份的重点品种:大秦铁路、华夏银行、现代投资、中国石化、中金岭南、丰原生化、青岛海尔、云南铜业。

3月份市场热点综述

3月份市场先平后涨,上半月,投资者关心的是管理层对股市行情冷暖、估值高低的看法。为了维护股改后的大好局面,使资本市场迎接新一轮的大发展,整个舆论层面暖意融融,不仅“估值泡沫”论被否定,“股票让利得税”、“清查违规资金”等利空传言也纷纷被澄清,指数平稳度过了上半月。

在调高存贷款利率消息出台后,市场原先的犹豫和担忧一扫而空,不确定性因素明朗化,反而产生了“利空出尽是利好”效应,下半月上证综指稳步攀升,不仅解放了3050点一线的箱体上轨,还一鼓作气连下3100点、3200点两道整数关口,去年缩量盘升突破历史阻力位1750点的一幕得到了重演。

就热点来看,3月份热点活跃异常,多元化特征非常明显。前期基金等机构主力按兵不动,市场更多在接受“小非”、“大非”减持的考验。不过,以私募基金为代表的民间资本显然思路更为开阔,在股指盘整之际,大量二、三线题材股,如参股券商、医改受益、奥运经济、新能源、商业整合、资产注入等在月内轮番走俏,个股盈利机会甚至多过年前指数一路走高之时。而银行一线权重股在加息消息出台时,再次扮演了扭转乾坤的关键角色,迅速化解了市场调整压力。至月末股指有效突破前期箱体上轨,市场整体重心抬高后呈现上一台阶整理态势,一二线品种的良性互动对市场的贡献度均不可忽视。

3月份推荐品种回顾

由于2月末市场不确定因素尚未明朗,我们判断3月份市场风险与机遇并存,因此主要采取了防御性的策略,并在选择个股上显得比较谨慎,选股思路主要包括年报及分配方案超预期、具有较大安全边际者和资产注入、整体上市概念。应该说,这一思路是符合3月份实际热点演变格局的,但在具体个股选择上存在一定偏差,如煤电、能源类公司家数过多,部分品种注资

前景未明导致选股时机过早,以及高送转预期落空等,导致3月份重点品种的市场表现不尽如人意。

3月份我们选择的重点品种为华能国际、恒源煤电、西山煤电、华仪电气、马钢股份、中国联通、江苏阳光、ST仪表。

虽然从基本面角度看,所选品种多是成长性良好、行业景气度提升、主流机构看好的品种,但从全月表现来看,仅江苏阳光一家获得超额收益,中国联通持平,而恒源煤电、西山煤电、华仪电气、马钢股份则出现月度负收益,ST仪表未复牌,整个组合的平均收益较基准指数有7%的负收益,这一现象在我们近几年来月度重点品种中还是首次出现,需要我们进一步总结。

4月份主要操作策略

我们认为,当前市场是一个资金多元化格局主导的市场,因此反映出来的热点既非去年四季度时候那样以“二八”为显著特征,也非今年一季度以“八二”为显著特征。下一阶段,选股范围并不存在非常清晰的界限,但是选股策略必须遵循几个原则:第一,资产注入预期将成为市场的持续热点。数据表明,申万300重点公司已披露的年报数据较原先预期下降10%以上,如果除去占据权重很大的银行股的话,下降幅度将更大,这显然是出乎市场意料的。然而,成长性仍然是当前市场对投资目标获得一致认同的关键所在,因此当上市公司的内涵式发展逐

渐遭遇可能的瓶颈时,采用外延式的增长来消除市场对估值的疑问或许是最直接、简单、有效的方式,那么具备资产注入预期的公司由于可能获得快速的估值水平下降而受到青睐。

第二,买A股就是买中国资产。在股改完成的大环境下,在新会计准则实施的推动下,拥有大量投资资产的公司将获得巨大的重估机会。当年日本市场曾出现的“交叉持股不断推动市场”的一幕将在A股市场重演。目前看来,每股包含金融资产、土地资产或者其他可变现资产较高的资产富余型公司,其含金量将通过重估得以反映。

第三,对于年报、季报集中披露的4月份这样一个特殊时点而言,我们建议关注年报、季报的业绩超预期和分红超预期

带来的超额收益机会,并且这种效应随着牛市环境的延续仍会被放大。需要指出的是,年报和季报的业绩超预期并不是一个割裂的判断,如果仅有年报业绩超预期而季报无法体现这种预期的持续性,对于股价来说可能反而是灾难。我们更加愿意看到环比数据的增加,在4月份应该更加关注年报和季报业绩的持续性。而对于大比例分红特别是送股和转增,理性地看,这并不改变公司基本面,但在牛市中,市场的理解并非如此。

第四,我们建议关注在3月份最后一周带领指数有效进入新箱体的权重股。确实,在近期题材股、低价股普遍大涨情况下,权重股在这一阶段呈现出负超额收益。春节以后,权重股作为一个整体板块尚未有所表现,充裕的盘整给了权重股适时爆发的能量积蓄。同时,在股指期货预期越来越远的环境下,权重股由于存在“布局”的特殊原因而再度崛起也应当在情理之中。

当然,我们在选股过程中对上述原则进行综合评定,如果兼具其中的多项,那么我们更愿意将其入选重点品种的股票池。最终我们选择以下品种作为4月份的重点品种:大秦铁路、华夏银行、现代投资、中国石化、中金岭南、丰原生化、青岛海尔、云南铜业。

4月份重点品种推荐

股票代码	股票名称	基本情况	推荐理由
(601006)	大秦铁路	总股本1297676万股,实际流通股166668万股,2006年前三季度每股收益0.251元。	1、公司作为第一家真正的铁路股,具备运价优势。公司拥有的铁路资产中,大秦铁路、丰沙大线是我国“西煤东运”北通道的重要组成部分,北同蒲线是大秦铁路、丰沙大线执行的煤炭运输费率特殊运价,由国家批准制定,高于全国平均水平,该价格走势在近3-5年内可保持。随着运能的不断提高,大秦铁路将使得公司运量未来3年保持10%以上的增长,这将促使公司未来业绩继续保持高速增长。2、大秦铁路是世界上年运输量和运输密度最大的铁路之一,其ROA和ROE在国内外上市铁路公司中是最高的,理应享受一定的估值溢价。预计公司2006-2007年每股收益分别为0.32、0.39元,与沪深铁路相比有估值优势。3、公司股价自上市以来一直在稳健的上升通道中,目前该趋势仍然维持,后市有望继续创新高,建议买进。
(600015)	华夏银行	总股本420000万股,实际流通股156000万股,2006年每股收益0.3469元。	1、2006年盈利增长14%,增幅低于行业平均水平的原因是公司显著加大了拨备计提,使公司资产质量有了明显提升。2、预测2007年和2008年公司净利润分别增长20%和44%。3、预计8.4亿股增发计划将于2007年下半年实施,有助于公司估值水平的提高。4、德意志银行的加入有助于公司管理水平的提高,从而逐步缩小相对于其他银行的估值折价。
(000900)	现代投资	总股本39917万股,实际流通股26138万股,2006年第三季度每股收益0.556元。	1、预计公司2006年净利润同比增长50%以上。2、公司主营高速公路、桥梁收费等业务具有区域垄断特点,业绩保持持续增长势头,2006年前三季度净利润同比增长91%。未来三年公司业绩有望继续保持稳定增长,目前动态估值水平低于行业平均水平。3、公司参股的泰阳证券已成功重组,未来存在与方正证券合并后上市预期,以及公司潜在收购大有期货公司的可能,都有助于进一步提升公司估值空间。
(600028)	中国石化	总股本8670244万股,实际流通股358400万股,2006年前三季度每股收益0.39元。	1、在新的成品油定价机制下,国际原油价格上涨有利于中石化业绩改善。2、中央财政对中国石化2006年炼油企业亏损一次性补贴50亿元人民币,此项资金计入公司当年利润总额,增厚中国石化每股收益,2006年EPS预计为0.60元。预计2007年一季度中国石化EPS为0.20元,同比增加100%,2007年全年业绩同比有望增长30%以上,显示出良好的成长性。3、公司在我国石油市场中处于垄断地位,是我国最大的一体化能源化工企业,中国经济的持续发展使得公司未来成长空间十分广阔。而股指盘整的即将推出,中国石化作为非金融板块中权重最大的个股受到大资金的关注度将不断提高。4、综合公司所处的市场环境、垄断优势地位、公司成长性以及市场资金偏好,我们认为中短期中国石化继续向上运行并创下新高的可能性较大,建议投资者在5日线附近逢低吸纳。
(000060)	中金岭南	总股本66480万股,实际流通股39260万股,2006年第三季度每股收益1.249元。	1、全球来看,持续的锌库存下降和锌精矿供应短缺支持国际锌价持续上涨,预计2008年前价格仍然会维持高位。公司旗下的铅锌精矿开采能力居全国第一,铅锌冶炼能力居全国第三,资源垄断优势十分明显,也为公司的持续快速增长打下坚实的基础。2、公司2006年前三个季度每股收益1.25元,预告2006年全年净利润增长300%以上,预计2007年一季度业绩也将有较大增长。按同行业龙头锌精矿的市盈率水平推算,股价有30%的上涨空间。3、公司年报临近,良好的业绩和分配预期及比预期低将是股价近期上涨的催化剂。从走势上看,中线仍处在上升通道中运行,后市有望再创新高,建议回档到10日线附近买入。
(000930)	丰原生化	总股本96441万股,实际流通股76876万股,2006年前三季度每股收益0.0975元。	1、公司是我国乙醇汽油领域的龙头企业,中粮集团注入主丰原生化使得公司的竞争能力大为提高。中粮集团在2006年公告中称注入主公司后,在现有产业基础上将逐步投入相应资金,支持公司做强生物能源和生化化工等核心业务,把公司打造成集团发展生物能源的平台,公司长远发展前景看好。2、中粮集团旗下公司中粮控股在香港上市,宁高宁提出将把具有相关业务的原生生化与中粮控股进行整合,这为公司并购重组增添了新的想象空间。近期随着石油价格的上涨,新能源概念受到关注,是股价短期上涨的催化剂。3、去年未开始机构增持明显。从走势上看股价在上升通道内运行,建议回档到上升趋势线下轨附近买入。
(600690)	青岛海尔	总股本119647万股,实际流通股74233万股,2006年前三季度每股收益0.22元。	1、公司被国际传媒评为“中国十大世界级品牌”之首,在全球白色家电市场占有率排名中居第四,2006年海尔在中国家电市场的整体份额已达到了25.5%,排名第一。2、公司实施定向增发收购集团优质资产的计划,同时公司还将实施股权激励,即当公司2007-2009年净利润年增长率不低于10%、净资产收益率不低于8%、公司管理层可获得总额8000万份的股票期权,公司未来两年业绩增长是有保证的。3、公司一季度经营状况好于预期,调高2007年和2008年的盈利预测至0.58元和0.79元,对应向集团公司定向增发摊薄后的EPS为0.52元和0.71元。
(000878)	云南铜业	总股本125669万股,实际流通股36497万股,2006年前三季度每股收益0.65元。	1、公司已实施4.58亿股的定向增发,云铜集团以其“四矿一厂”认购54.3%的增发股份,由此将增加公司铜资源储量294万吨,公司将形成矿山开采与冶炼一体化的生产系统,铜精矿的自给率达20%,能有效抵御铜价下跌带来的风险。2、预计未来4年净利润的复合增长率约14%,2007、2008年EPS分别为1.24、1.71元,目前基于2007年收益的动态市盈率15倍出头,仍有提升空间。

券商研究机构对重点上市公司激进预测追踪

(3月19日至3月30日)

股票代码	股票简称	机构名称	发布时间	机构评级	报告预期净利润(万元)		一致预期净利润(万元)		净利润差异率		报告EPS		一致预期EPS		EPS差异率	
					2006E	2007E	2006E	2007E	2006E	2007E	2006E	2007E	2006E	2007E	2006E	2007E
000549	S湘火炬	东方证券	3-28	买入	81700.00	126000.00	37075.38	105857.17	120.36	19.03	1.570	2.420	0.598	1.991	162.68	21.56
600210	紫江企业	中金公司	3-23	中性	22009.52	34688.26	18663.12	26224.37	17.93	32.27	0.153	0.241	0.130	0.183	18.03	32.15
600418	江淮汽车	上海证券	3-22	大势同步	47328.00	51493.00	42914.28	44758.32	10.28	15.05	0.441	0.479	0.471	0.473	-6.43	1.37
000858	五粮液	平安证券	3-21	推荐	134704.00	174518.00	117944.36	160717.70	14.21	8.59	0.500	0.640	0.437	0.613	14.42	4.47
600005	武钢股份	中金公司	3-21	推荐	392900.00	621000.00	371319.29	566846.34	5.81	9.55	0.500	0.790	0.474	0.723	5.57	9.30
600290	华仪电气	光大证券	3-20	优势	4520.00	9100.00	254.41	9151.02	1676.65	-0.56	0.260	0.520	0.015	0.525	1681.29	-0.95
600362	江西铜业	银河证券	3-20	谨慎推荐	490820.62	616900.47	466824.17	397802.86	5.14	55.08	1.695	1.937	1.612	1.374	5.15	40.97
600426	华鲁恒升	海通证券	3-19	买入	27266.25	35859.25	24248.57	33768.29	12.44	6.19	0.825	1.085	0.733	1.028	12.51	5.56
600028	中国石化	海通证券	3-19	买入	5548956.10	6589385.36	5254765.63	6630030.57	5.60	-0.61	0.640	0.760	0.606	0.754	5.65	0.77
600123	兰花科创	东北证券	3-19	推荐	58400.00	75920.00	53028.05	65021.30	10.13	16.76	1.430	1.860	1.300	1.594	10.02	16.71
000932	华菱管线	申银万国	3-19	增持	106800.00	148300.00	96562.79	134424.41	10.60	10.32	0.480	0.550	0.439	0.611	9.28	-9.95

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个股的预测值理论上

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其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

于等于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;总市值大于等于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;总市值大于等于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

期货公司与期交所将大步创新

中国证监会周日公布了《期货交易管理条例(修订草案)》和《期货公司管理办法(修订草案)》征求意见稿。草案内容显示,我国期货公司与交易所管理体制与业务创新等方面都将有重大突破。

海通证券:

这次修订为期货公司未来实行分类管理,以及按业务发放牌照留有余地。未来我国期货公司将根据不同业务种类,寻求自己的发展定位。

与以前相比,期货交易所管理办法修订草案将交易所由原来单纯的会员制,改为会员制与公司制并存的模式,这为我国期货交易由会员制向公司制创新,预留了发展空间。

定向增发引入公开询价和定价机制

在近日召开的一个专题会议上,监管部门首次明确了上市公司定向增发的一些基本原则。此外,为了防止出现利益输送、内幕交易等问题,监管层首次规定:在上市公司定向增发中,针对战略投资者和财务投资者,将分别引入公开询价和竞价机制。

平安证券:

定向增发涉及三个重要时点,即董事会公告日、股东大会决议日与发行期首日,而这三个时点往往相隔比较长。在此期间,上市公司股价变化会很大。由于不同时期的价格相差很大,目前定向增发给一些机构“寻租”套取股票价格提供了较大空间。另外,

目前的增发没有公开询价和竞价机制,也不符合“三公”原则。因此,新办法主要从发行价格确定(某一时点的股票价格)、询价与竞价机制两方面进行改革,目的就是使定向增发价格更合理,过程更符合“三公”原则。这是国内证券市场进一步走向完善的重要措施。

招商证券:

中国证监会此举旨在鼓励大股东或实际控制人以注入优质资产来显著改善上市公司的质量。

据了解,不少被中国证监会否决掉的定向增发方案,原因就在相关方案得利最大的不是上市公司,而是持有待注入资产的上市公司大股东或实际控制人。

外汇局:加大短期资金流入检查力度

国家外汇管理局副局长邓宏日前透露,外汇局近期即将开展外汇资金流入及结汇和部分地区银行自身收支结汇检查。

天相投顾:

今年“2·27”由沪深股市领衔的全球股市大跌让人们看到了我国资本市场与全球股市的联动性。当然,我们并不认为中国股市已经有能力影响全球市场。这次情况更主要的原因可能是全球游资,而主要源头就是石油美元和日元利差交易。虽然不能精确测算国际热钱对于我国市场的影

响力,但是一些侧面数据确实反映了这种影响可能越来越大。因此,监管当局加大对短期资金流入的检查力度有利于稳定我国资本市场的发展。同时,我们以前的分析也发现可能外商投资渠道并不是游资流入的主要源头,也就是说游资流入的方式或许更为隐蔽,这也对监管方提出了更高的要求。

行业评析

美对中国铜版纸征惩罚性关税

美国商务部3月30日宣布了对中国出口的铜版纸产品反补贴调查初步裁定结果,决定对中国适用反补贴法,并开始对中国出口美国的铜版纸产品征收10.9%至20.4%的惩罚性关税。

海通证券:

这是美国第一次对“非市场经济国家”进口的产品征收反补贴税,改变了美国坚持了23年的不对“非市场经济国家”实施反补贴法的贸易政策。造纸产品属于高能耗高污染产业,且原材料需要进口,在存在较大外贸顺差的情况下,中国已经不再鼓励这

类产品的出口,并已经在2006年底取消了出口退税。由于出口受限,国内超过60万吨的出口产能被迫在国内市场消化,从而导致2007年2月份国内铜版纸价格下跌了200-300元/吨,铜版纸毛利率下降3%-5%。未来铜版纸行业仍不容乐观,其他出口造纸产品未来的盈利预期也不容乐观。

国信证券:

目前上市公司中的铜版纸厂商主要是晨鸣纸业和太阳纸业,目前两公司的铜版纸产能均为40万吨左右,而铜版纸产能占两公司总产能的比重分别为11%和26%,均非主导产品。由于两公司2006年铜版纸出口量分别为15万吨和3万吨,且出口市场包括美国、日本和韩国等,对美出口量占公司总产能的比重分别不足4%和2%,对其盈利影响有限。我们假设两公司销量分别减少10万吨和2万吨,则晨鸣纸业2007年盈利减少3073万元或

3.5%,合EPS减少0.017元/股;太阳纸业2007年盈利减少614万元或1.7%,合EPS减少0.022元/股。随着两公司其他产品销量或业务量的扩大,铜版纸盈利比重预期将下降,则本案对两公司2008年及以后年份的盈利影响幅度会小,因此对公司的内在价值影响要小于对2007年盈利影响的幅度。维持对行业和公司投资评级。基于本次事件对行业和公司盈利不明显,我们维持对行业“中性”的评级,维持对相关公司晨鸣纸业“推荐”的评级和太阳纸业“中性”的评级。

东方证券:

从中国对美国铜版纸的出口额看,即使美国商务部的初裁结果最终实行,它对中国出口增长的影响有限。但是,需要注意的是,由于美国商务部这次对铜版纸贸易纠纷的裁决是美国造纸商密集游说的结果,因此它可

能激起美国钢铁和纺织等其他行业在未来数月采取类似行动。如果这种情形出现,那么中国对美的出口将受到大的影响。不过,我们认为,中美两国政府会很好地进行处理目前中美之间出现的一些贸易摩擦,反补贴税扩大至其他行业的可能性不大。

国泰君安:

上市公司中晨鸣纸业有铜版纸的出口业务,但总的来看影响不大。一是铜版纸出口量仅占晨鸣销售总额的5%左右,二是产品价格在去年10月份以来受反补贴立案调查的影响已有所下滑,不过年内铜版纸的价格复苏将受到抑制。

再从造纸业情况看,进入2007年,首先国际针叶浆报价仍有小幅度上涨,但阔叶浆价格已连续数月企稳甚至有所下滑。其次,国际废纸贸易价格继续上涨。新闻纸价格虽然仍在低位徘徊,但有传闻说将在4月份开始上调,预示新闻纸行业见底回升。