

“低价、送转、成长”三箭齐发

——4月份中小板市场投资策略

- “政府工作报告”提示创业板市场是多层次资本市场体系建设的重要突破口,此外,中小板新股可能采取打包发行。
- 市场概述:首度显现强于主板特征;热点分析:“低价、送转、成长”三箭齐发;市场展望:保持上升趋势,但速率有所减缓。
- 投资策略:我们维持在战略上谨慎看多态度,在战术上一方面寻求适当的布局机会,另一方面寻找业绩能保持稳定增长的潜力品种,目前仍应当关注在2006年年报中可能存在高比例分配的公司。
- 我们建议中期继续关注鲁阳股份、丽江旅游、横店东磁、大族激光;短线关注栋梁新材、万丰奥威、东方海洋等机构网下配售股份释放时的时点机会。

□上海证券研发中心

一、基本因素

1、“政府工作报告”提示创业板市场是多层次资本市场体系建设的重要突破口

中国创业板市场建设有望在年内深圳破题。有媒体透露,证监会、深交所已经分别成立推进创业板建设的领导小组和工作小组。有关方面正在加紧按照相关法规、政策的要求,研究制定创业板建设的规章、制度框架,拟定创业板公司发行、交易、监察、信息披露等业务规则,构建适应自主创新需要的完善的创业板规则体系。并将在一两个月内尽快提供国务院决策,尽早出台“创业板公司发行上市管理办法”。

我们认为,这标志着多层次资本市场建设在加快实质性进展步伐中即将迈出最重要的一步,从以往的争论和理论层面的探讨过渡到具体落实和操作中。证监会主席尚福林指出,发展多层次资本市场,适时推出创业板是发展多层次资本市场的重要对策。在此前召开的“2007全国证券期货监管工作会议”上,尚福林更是明确提出要“积极推进创业板建设”。而新公司法、证券法已将发行上市条件降低,同时对股权激励、无形资产出资折股等作出了比较宽松的规定,为设立创业板市场奠定了法律基础。

此届“两会”相关提案提出,新设立的创业板应主要面向成长型、科技型及创新型中小企业,上市标准更为灵活、宽松,重在为符合证券法新规定的发行条件(发行后总股本达到3000万股)、但尚未达到现有上市标准(发行后总股本达到5000万股以上)的科技型中小企业提供资本市场服务。伴随着国民经济的持续快速发展,中小企业素质有较大幅度的提升,特别是具备自主创新能力的高科技型企业成批涌现,后备上市资源充足,为创业板市场建设提供了源头活水。

2、中小板新股发行可能采

取打包发行

在IPO开闸的9个月时间里,中小板的新股网上申购收益率要低于上海市场新股的网上申购收益率。初步统计显示,以首日收盘价计算涨幅,66只中小板新股申购收益率为17.467%,但若采取滚动申购的操作模式,按3天资金冻结期计算,投资者大约只能够申购30只中小板新股,网上最优申购收益率约为7.985%,年化收益率约为10.65%。而同期19只上海市场新股的网上申购收益率为8.288%,滚动申购收益率为7.98%。年化收益率为11.36%。但沪市单只新股的网上申购收益率要远远高于深市中小板单只新股。

我们认为,主要原因在于,沪市新股以大盘股居多,网上中签率明显高于深市新股,平均中签率达1.2988%,为中小板新股平均中签率0.2721%的4.77倍。中小板新股上市首日涨幅虽然较高,但不足以抵消中签率偏低因素。统计数据还表明,平均每周有5.86亿股中小板新股发行,沪市大盘股平均发行规模大约在50亿股左右,这决定了两市新股的中签率差距。这或许正是导致中小板实施新股打包发行的初衷。深交所中小板已尝试一次打包发行最多4只新股,网上中签率和收益率明显得以提高,所以未来可能会适度扩大中小板新股打包的规模。3月份发审会连续过会多家中小企业,或为后市实施打包发行打下基础,当然这也预示了未来中小板的IPO速度将会进一步加快。

二、走势分析和展望

1、市场概述:首度显现强于主板特征

2007年3月份,中小板市场延续震荡上升趋势。截至到3月28日中小板指数月度升幅为12.43%,对比同期上证指数10.13%、深成指6.81%、沪深300指数9.95%的涨幅,呈现出较大幅度的超越态势,这是近几个月中首次出现的状况。中小板指数运行轨迹延续中期

突破趋势,做多动力处于持续稳定地释放过程中,在震荡中逐步显现出强于主板的特征。特别是在加息冲击波之后,其率先企稳并突破历史新高便是最好的证明。从中期趋势判断,目前多头继续掌控市场主动权的局面可望延续,中小板仍有继续上升的动力。

从原因分析,我们认为,中小板市场逐步开始强于主板市场首先是其年度报表的高速增长的本质的体现,数据显示中小板公司增速虽然较目前主板已经公布报表的公司相对落后,但是整体相比仍具有优势,特别是其后续的可持续增长特征吸引了投资者的关注。而主板的低价公司经过连续三个月的推升,热度似乎有一定消退迹象。

其次,中小企业板的股本扩张冲动决定其分红送配方案将较主板公司整体优厚,特别是较高比例的送股转增将是中小板公司重要的推动力。

第三,市场资金的充裕依然是推动中小板指数稳步上行的主要因素。虽然央行两度上调准备金率,央票持续发行,甚至是提升利率,但是流动性充裕状况依然没有根本性的改变,所以中小板在持续扩容下依然受到资金追捧也在情理之中。

2、热点分析:“低价、送转、成长”三箭齐发

截至3月28日,中小企业板公司家数达到123家。期间除9家公司小幅下跌以外,其余个股均呈现上涨。从个股表现来看,剔除3月份新上市公司,涨幅超过30%以上的公司家数共计有12家,其中涨幅在40%以上的是鑫富药业、宜科药业、飞亚股份、京新药业、景兴纸业5家公司,其中鑫富药业已经连续两个月涨幅排名前列,股价上升150%左右。其公布的年报每股收益不足0.03元,但是其业绩预告2007年一季度财务数据以及调研结果均显示公司在2007年度将有飞跃性的复苏和发展,经营业绩较2006年度将呈几何级上升,公司股价运行正是提前反应了该

项预期。

同时,随着年报的逐步披露,各家公司的年度分配方案也水落石出。统计显示,上述12家处于涨幅第一梯队的公司中有5家公司推出了送股转增方案,送股比例在20%-80%之间。而且其余推出送股转增方案公司的涨幅大都跑赢同期指数升幅,而且跑赢指数幅度均在100%以上。

此外,主板市场的“低价股革命”也助推了中小板的低价股群体,以飞亚股份、景兴纸业为代表的一批低于10元的中小板公司涨幅明显超越指数,如盾安环境、凯恩股份、江苏三友、免宝宝、江苏琼花、华帝股份等均有20%-30%的月度升幅。而部分细分行业龙头公司,业绩保持稳定增长的公司涨幅也同样惊人,如黑猫股份、苏泊尔、中航精机。这三家公司2006年度主营业务收入增幅和净利润增幅均呈同步大幅上升态势,增幅在40%-70%之间,虽然没有转增送股方案,但月度升幅仍然保持在25%以上。

3、市场展望:保持上升趋势,但速率有所减缓

从基本面看,首先2007年中小板的快速扩容将成为一种常态,更多符合条件的民营企业特别是一些细分行业龙头公司在中小板上将出现加速趋势,从目前3月份发审会的审核速度已经初露端倪。在目前流动性充裕状态下,打包发行的可能性也在逐步提升。长期来看,这将有利于公司估值的进一步合理。同时中小板扩容带来了新的优质资产,有利于中小板成长性优势的凸显。

此外,经过连续的上升,包括主板公司,中小板的整体估值均已不低。统计显示,截止到3月27日,中小企业板的P/E值在44倍水平,而主板沪市P/E也在39-40倍之间,深

市已经达到43倍以上。再从下表的数据看,中小板的整体估值水平仍具有一定的合理性。而判断后市走势的最重要依据就是两市主板市场是否会由于估值压力的偏高而出现系统性风险的释放,特别是在4、5月间两市将有大量的“大、小非”解禁,估值压力将进一步沉重。所以我们基于对主板市场的审慎态度,对中小板保持一定的谨慎乐观看法。

从技术面看,中小板指数中期上升趋势稳健,但目前突破平台后处于楔形震荡上行阶段,上升速率有所减缓。这种技术形态从以往看总是伴随着较大震荡,甚至是较大级别调整的征兆,所以我们预计4月份中小板将维持上升趋势,但速率较慢,同时较大震荡仍有可能出现,个股从全面上涨转为分化特征。

三、市场投资策略

我们认为,中小板市场已经形成中期上升趋势,目前整体处于盘桓的上升态势中,上行节奏可能较3月份缓慢,特别是主板估值压力的逐步沉重在很大程度上会影响中小板的表现。所以,我们在投资策略上开始逐步趋于保守,首先需要控制仓位,基础仓位保持在6、7成左右。

我们建议从中期角度继续关注鲁阳股份、横店东磁、丽江旅游、大族激光,其中鲁阳股份符合“两会”节能环保的战略,而且公司经营状况保持稳定上升态势,2006年度分配方案为10股转增3股,技术上调整也极为充分,是题材业绩均较为上佳的品种。此外,短线关注栋梁新材、万丰奥威、东方海洋、广博股份、信隆实业、东源电器等个股的投资机会。(执笔:蔡钧毅)

中小企业板2006年度基本财务数据

平均主营业务收入(万元)	106131	主营同比增幅(%)	30.13
平均净利润(万元)	6033	净利润同比增幅(%)	25.16
平均实现每股收益(元)	0.43	平均净资产收益率(%)	11.56

券商研究机构首次关注上市公司追踪

(统计日:3月27日-4月3日)

股票代码	股票名称	机构名称	机构评级	报告类型	发布时间	2007报告预期		2007一致预期		股票代码	股票名称	机构名称	机构评级	报告类型	发布时间	2007报告预期		2007一致预期	
						EPS	PE	EPS	PE							EPS	PE	EPS	PE
000716	南方控股	申银万国	谨慎增持	调研报告	4-3	0.14	46.857	0.22	29.82	600416	湘电股份	天相投顾	增持	调研报告	3-29	0.41	52.707	0.456	47.43
002091	江苏国泰	天相投顾	增持	一般报告	4-3	0.6	29.667	0.56	31.79	600590	泰达科技	申银万国	增持	调研报告	3-29	0.51	30.373	0.526	29.44
002124	天邦股份	中信证券	无	深度报告	4-3	0.51	--	0.604	--	601872	招商轮船	东方证券	减持	一般报告	3-29	0.29	31.793	0.309	29.84
000422	湖北宜化	长江证券	推荐	深度报告	4-2	0.561	15.169	0.476	17.89	002083	孚日股份	天相投顾	增持	一般报告	3-28	0.45	31.244	0.415	33.85
600054	白云机场	长江证券	谨慎推荐	一般报告	4-2	0.39	31.051	0.384	31.53	002102	冠福家用	天相投顾	中性	一般报告	3-28	0.4	38.25	0.4	38.25
600092	龙溪股份	东方证券	增持	一般报告	4-2	0.6	26.667	0.616	25.99	600161	天坛生物	东方证券	增持	一般报告	3-28	0.22	119.364	0.265	99.14
600869	三普药业	国泰君安	增持	调研报告	4-2	0.69	28.855	0.705	28.24	600489	中金黄金	国都证券	推荐	一般报告	3-28	0.882	38.061	0.868	38.68
600897	厦门空港	国泰君安	谨慎增持	一般报告	4-2	0.5	25.62	0.507	25.28	600580	卧龙电气	银河证券	推荐	调研报告	3-28	0.44	25.091	0.44	25.11
000527	美的电器	中信建投	增持	调研报告	3-30	0.934	29.979	1.002	27.95	600582	天地科技	中银国际	优于大市	一般报告	3-28	1.42	27.852	1.451	27.26
002081	金螳螂	天相投顾	增持	一般报告	3-30	0.9	40	0.913	39.44	600809	山西汾酒	长江证券	推荐	调研报告	3-28	--	--	0.914	35.07
600549	厦门钨业	海通证券	增持	一般报告	3-30	0.77	27.727	0.777	27.48	600997	开滦股份	中信建投	增持	一般报告	3-28	0.91	13.341	0.929	13.07
600685	广船国际	东方证券	增持	一般报告	3-30	1.16	22.836	1.111	23.84	601166	兴业银行	东方证券	增持	一般报告	3-28	1.105	25.285	1.049	26.63
000400	许继电气	江南证券	买入	一般报告	3-29	0.6	22.45	0.493	27.31	001696	宗申动力	海通证券	买入	调研报告	3-27	0.73	24.438	0.646	27.61
002074	东源电器	国都证券	推荐	调研报告	3-29	0.53	33.774	0.53	33.77	600085	同仁堂	东方证券	中性	一般报告	3-27	0.45	48.622	0.533	41.04
600206	有研硅股	招商证券	强烈推荐	深度报告	3-29	0.53	37.566	0.412	48.36	600962	国投中鲁	国泰君安	中性	一般报告	3-27	0.32	33.844	0.312	34.67

说明:“首次关注”品种由于市场认知度不高往往非对称信息体现得较为明显,在知情者交易

一是利用机构研究报告明示出具的“首次关注”为筛选逻辑,但应注意到的是某机构出具的首次关注品种可能已

其他机构早已纳入关注范畴的品种;二是从全部卖方机构的研究成果中筛选出一个周期内第

一次被机构纳入研究关注范畴的品种(即首篇报告)。(数据来源:上海朝阳永续一致预期 www.go-goal.com)

■信息评述

中国将采取276项措施全面保护知识产权

国家保护知识产权办公室2日公布《2007年中国保护知识产权行动计划》,根据该计划,今年中国将在10个方面,采取276项具体措施,全面保护知识产权。

海通证券:

目前,中国知识产权多双边交流与合作已呈现“全方位、宽领域、深层次”的特点。交流与合作覆盖了商标、专利、版权、地理标志、商业秘密等多个领域,包括了

立法、行政执法、民事、刑事司法和能力建设等多个环节。加入WTO以来,中国关于知识产权纠纷的案件每年都在快速增长,中国企业为此支付的赔偿金额已经超过10亿美元。

发改委确定体制改革五大重点

4月2日,在成都召开的全国经济体制改革工作会议透露,2007年发改委确定将以转变政府职能及深化国企改革、财税、金融、农村、社会领域体制改革等五大领域为改革重点,并力争在投资体制、资源价格改革、垄断行业管理体制改革等方面取得新突破。

申银万国:

体制改革已经深入到最关键的经济和社会层面,这意味着都为市场带来战略性的投资机会。由于存在的示范效应,各地都在争取第三家,关注其中的进展;在企业层面,国资委明确提出今年将加快国有独资企业股份制改革步伐,推动中央企业整体改制

尤其是天津设立的渤海银行、渤海产业投资基金、东疆保税港等都是市场带来战略性的投资机会。由于存在的示范效应,各地都在争取第三家,关注其中的进展;在企业层面,国资委明确提出今年将加快国有独资企业股份制改革步伐,推动中央企业整体改制

■行业评析

1-2月水泥和玻璃行业同比双双扭亏

根据国家统计局提供的数据,2007年1-2月,水泥制造业实现利润总额8.60亿元,平板玻璃制造业实现利润总额0.97亿元。而上年同期,水泥制造业亏损0.48亿元,平板玻璃制造业亏损4.40亿元。

天相投顾:

一季度是建材产品销售淡季,2005年和2006年的一季度水泥制造业都是亏损的。但是,2007年1-2月,水泥和玻璃行业的经济效益表现出“淡季不淡”的可喜成绩。分析行业数据和财务指标可以看出,水泥制造业与平板玻璃制造业双双扭亏,既有市场环境回暖的原因,也有企业自身挖潜增效的因素。

点;平板玻璃制造业的毛利率达到12.73%,同比提高7.86个百分点。

2007年1-2月,主要水泥品种和浮法玻璃品种的价格同比均出现上涨。其中,主要水泥品种的价格同比上涨4%-5%,每吨水泥价格同比上涨10-12元;主要浮法玻璃品种的价格同比上涨17%-20%,每重量箱价格同比上涨17-20元。产品价格的回升带来行业毛利率的明显提升,2007年1-2月,水泥制造业毛利率达到13.52%,同比提高1.17个百分点。

根据天相证券投资分析系统提供的统计数据,2007年一季度,水泥行业指数累计上涨46.51%,玻璃行业指数累计上涨79.34%。我们认为,玻璃行业指数近期的大幅上涨更多地是由于板块内上市公司的重组预期和相关传闻。剔除亏损公司,目前玻璃板块的平均市盈率水平已经接近60倍,因此,对于玻璃类上市公司需要精选。

健全的信用体系有利于酿酒行业发展

中国酿酒工业协会理事长王延才在协会三届三次理事会(扩大)会议上指出,2007年无论是从现实出发还是从未来着眼,都应在行业发展的大好形势下,开展行业信用体系建设,从而提高行业经济增长的质量和效益。

天相投顾:

近几年来,酿酒行业保持了快速的发展,行业收入和利润均保持两位数的增长,行业景气程度不断提高,但与此同时,诚信缺失现象较为严重,个别企业制假售假、无序竞争、虚假宣传事件时有发生。这些不仅损害了消费者的权益,同时也阻碍了行业的健康发展,所以王延才理事长提出的信用体系建设恰到好处。

的建设将在培养酒类产品安全意识,改善酒类产品安全信用环境,规范酒类生产企业的生产经营行为和酒类产品市场秩序等方面起到积极的作用。

2007年,协会将通过试点,探索建立酿酒行业信用体系、管理服务系统和运行机制。逐步制定酒类生产企业安全信用制度规范,包括信用档案管理制度、信用征集制度、信用评价制度、信用披露制度。我们认为行业信用体系

这里我们特别要指出的是,行业规范化最为受益的应该是行业龙头企业。相对而言,行业龙头企业的生产经营较为规范,产品拥有良好的信誉,消费者信任程度也较高。随着行业规范体系的不断健全以及行业自律行为的不断加强,酿酒行业将保持健康稳步的发展。这里,我们重申对行业龙头第一食品(600616)、贵州茅台(600519)、五粮液(000858)、泸州老窖(000568)、张裕A(000869)的推荐。

海关统计:近期我国番茄酱出口大幅增长

海关统计显示,近期我国番茄酱出口大幅增长。今年1-2月,天津口岸出口番茄酱12.9万吨,价值7609万美元,分别比去年同期增长31.8%和45%。

联合证券:

近期国际番茄酱价格有较大幅度的上升,原因主要是主要产地美国、意大利和西班牙等国的番茄减产,加上欧盟农业补贴政策调整,番茄酱的生产成本趋于上升。而国内番茄酱超过90%的产量掌握在新中基和新疆屯河手中,市场的集中使它们更容

易获得涨价带来的益处。根据我们了解,新中基今年大桶酱出口价已经超过600美元/吨,而去年同期仅约520-530美元/吨。预计全年番茄酱价格继续走强,而随着新中基天津中辰小包扩产,它将获得产业链中更多的利润,因此我们看好新中基的后期发展前景。