

八大机构二季度投资策略精选

兴业证券:牛市冲浪成长为板注资是帆

二季度关键词:强势、股指期货、资产注入。
2007年二季度A股市场强势不改,受益于人民币升值、资金成本低、宏观经济健康增长、企业盈利水平提高、股指期货等金融创新、优质新股IPO、优质资产注入等因素,市场深度和广度将进一步提升。
但同时,大规模的IPO、再融资、“股改”禁售股解禁,宏观经济的调控措施以及股指期货,会导致阶段性调整风险。
二季度市场高点:我们认为,在大牛市中,市场高点总是超越人们的理性判断,因此,预测上证综指的高点在哪里已经意义不大。我们更愿意提供价值投资的安全边际,上证综指可能到达3600点,这是基于A股按总股本加权2006年静态市盈率为37倍,2007年上半年盈利增长30%,上半年无风险收益率(一年期存款利率)在2.79%-3.06%之间,2007年市盈率32倍而给出的。如考虑到股指期货预期,以及对大盘股进行趋势投资的惯性力量,大盘到达合理估值区间上端之后不排除继续向上10%-15%的可能性。
二季度投资策略:我们认为,二季度行情将围绕股指期货而展开,股指期货推出前,行情将以蓝筹股板块轮换为主导,资产注入行情为辅;而在股指期货推出后,行情重点将以资产注入和奥运主体投资为主。

东方证券:大国崛起与基础产业的机会

在我国经济处于刚步入工业化进程的大背景下,与上一轮周期相比,目前中国产品的国际竞争力已大大增强。中国企业在全球竞争地位将继续提高,企业盈利能力的提高和盈利的增长都是真实的。无论是宏观的自下而上,还是从微观的自下而上,我们预计2007年上市公司利润增长将超过30%。并且上市公司近两年并没有释放全部利润,制度变革可能会使这种情形在今后出现根本转变,这将加大上市公司的利润增长空间。
针对市场普遍在上证3000点的恐高情绪,虽然我们认为是部分行业存在高估,但是依据2006、2007年市场平均净利润增长30%,现在的3000点仅相当于2005年底1180点,而股改、汇改、整体上市等上市公司基本面出现巨变的因素对市场的影响更是重大而深远的。我们认为A股整体仍有可能提供20%以上的回报水平,调高理由主要基于超出预期的31.4%的上证公司盈利增速,7%的本市升值幅度以及我们认为较为合理的25-27X的A股P/E水平,我们认为上证综指6个月目标有望上涨至3700-4000点。
在良好的基本面因素推动下,我们认为2007年二季度A股市场的机会在于:煤电运及其产业链、大盘蓝筹股,而资产重组、整体上市主题投资将贯穿2007年全年。

光大证券:重归主流

国际市场剧烈波动的根源来自基本面恶化,但通过金融市场、实体经济两个层面的分析,我们认为尽管国际市场的调整将持续,但对A股而言只是短期扰动。
顺差是资产重估的基石,修正顺差过大的主要手段应是提升汇率和扩大内需(消费与投资)。所有最新数据均显示,资产重估力量在增强,而不是相反,流动性控制与外部市场的干扰均不改变市场重估的方向。
国际需求波动对国内周期性行业的负面影响将在二季度后逐步体现,但与上一轮周期(2004年)不同的是,完全可以被市场吸收和消化。结构及利润分配格局的变化可以从供给约束、消费支持、放松价格管制和成本约束缓解四个层面进行把握。
分析表明,大类资产价格仍有充足的上升动力和空间,因此没有理由怀疑金融、地产行业的投资主线地位。结合实体经济层面的变化与经验分析,我们预期二季度金融、地产行业将面临新的重估压力与机会。
我们认为大盘股的估值吸引力正在增强,新一轮热点切换的时间点正在逐步逼近,预期主板板块投资机会的凸现将在为市场提供重新上涨的动力,强烈建议买入优质大盘股。从行业角度划分,我们认为应贯彻金融、地产、消费的中长期重估主体价值,并建议超配有色金属、石油、汽车及部分机械装备行业。

中金公司:股市投机气氛重现

一季度A股市场投机气氛重新显现。绩差股在资产重组、业绩虚增故事等题材的光环下涨幅惊人,股价表现大幅超越大盘;不同行业的股价相对表现与行业基本面相关性明显减弱;在股票不断上涨的示范效应下,散户资金源源不断从银行流向股市,进一步助长了股市投机的氛围。
如果二季度整体股价保持同样上升速度,预计下半年增速会大幅放缓。我们认为国内市场不会出现持续的“恶性泡沫”,上市公司的盈利增长明显受全球经济增长周期影响,增长模式缺乏无限的想象空间;资产重组概念也很难带来持续的股价上涨,“小非”今明两年的集中释放、股指期货以及其它衍生产品的推出将促进股票价格回归理性;长期来看,QDII以及快速发展的债券市场将扩大资金的投资渠道,可以间接抑制股市泡沫。
二季度投资建议:分散投资。由于今年大部分行业普遍出现盈利高速增长,业绩高速增长,行业和个股选择能够带来的超额收益不如过去明显,因此,集中投资带来的相对收益在短期内有很大的不确定性,建议投资者在二季度继续保持分散投资的策略。
考虑到宏观环境依然向好,预计下半年与宏观经济景气度密切相关的金融及地产、机械装备制造、消费、大宗商品等板块仍将明显受益。我们上调基础材料板块投资评级至“中性”;反之,下调电信科技、公用事业的投资评级至“低配”;维持金融、工业“超配”,消费“中性”,能源“低配”的投资评级。

一季度A股市场投机气氛重新显现。绩差股在资产重组、业绩虚增故事等题材的光环下涨幅惊人,股价表现大幅超越大盘;不同行业的股价相对表现与行业基本面相关性明显减弱;在股票不断上涨的示范效应下,散户资金源源不断从银行流向股市,进一步助长了股市投机的氛围。
如果二季度整体股价保持同样上升速度,预计下半年增速会大幅放缓。我们认为国内市场不会出现持续的“恶性泡沫”,上市公司的盈利增长明显受全球经济增长周期影响,增长模式缺乏无限的想象空间;资产重组概念也很难带来持续的股价上涨,“小非”今明两年的集中释放、股指期货以及其它衍生产品的推出将促进股票价格回归理性;长期来看,QDII以及快速发展的债券市场将扩大资金的投资渠道,可以间接抑制股市泡沫。
二季度投资建议:分散投资。由于今年大部分行业普遍出现盈利高速增长,业绩高速增长,行业和个股选择能够带来的超额收益不如过去明显,因此,集中投资带来的相对收益在短期内有很大的不确定性,建议投资者在二季度继续保持分散投资的策略。
考虑到宏观环境依然向好,预计下半年与宏观经济景气度密切相关的金融及地产、机械装备制造、消费、大宗商品等板块仍将明显受益。我们上调基础材料板块投资评级至“中性”;反之,下调电信科技、公用事业的投资评级至“低配”;维持金融、工业“超配”,消费“中性”,能源“低配”的投资评级。

凯基证券:高估值可能是一个长期现象

我们认为二季度A股市场持续飙升的可能性不高,股指将以缓涨甚至盘整格局为主。首先,政府对股市过热的谨慎态度将使得投资人担心若市场持续升温,将有紧缩政策陆续出台的可能。第二,企业获利的成长力度虽从去年二季度逐渐拉大,但整体而言似乎只是一次性现象,有可能在二季度出现逆转。我们相信市场尚未充分预期到公司盈利成长将从二季度起开始快速下滑,此一因素的影响可能在五、六月间逐渐放大。
A股市场是目前全球最昂贵的股市之一,A股、H股同时上市企业的股价出现明显差异便是明证。双重上市的企业占整体A股市场市值的46%,其股价在A股市场的溢价加权平均为36%,算术平均为89%。值得注意的是,价值高估现象多发生在绩差股上。根据我们对A股上市公司市净率与ROE的关系研究,我们估计有半数以上A股企业的股价被高估50%以上。
我们认为资产注入效应并不具备全面性,且每股盈利的增厚程度可能低于预期,因此,资产注入题材并不足以支撑高溢价。然而,A股的高溢价可能是一个长期现象。A股市场相较于其它市场享有高溢价,主要原因在于A股市场是一个封闭性的市场。同时,国内宏观环境对股市相当有利。这些刺激股市的利多因素包括:贸易顺差导致流动性过多;人民币升值预期;新股供给量有限。
展望二季度,我们的个股首选超电子、横店东磁、武钢股份、华能国际、中海发展、招商银行、海螺水泥、长江电力。

我们认为二季度A股市场持续飙升的可能性不高,股指将以缓涨甚至盘整格局为主。首先,政府对股市过热的谨慎态度将使得投资人担心若市场持续升温,将有紧缩政策陆续出台的可能。第二,企业获利的成长力度虽从去年二季度逐渐拉大,但整体而言似乎只是一次性现象,有可能在二季度出现逆转。我们相信市场尚未充分预期到公司盈利成长将从二季度起开始快速下滑,此一因素的影响可能在五、六月间逐渐放大。
A股市场是目前全球最昂贵的股市之一,A股、H股同时上市企业的股价出现明显差异便是明证。双重上市的企业占整体A股市场市值的46%,其股价在A股市场的溢价加权平均为36%,算术平均为89%。值得注意的是,价值高估现象多发生在绩差股上。根据我们对A股上市公司市净率与ROE的关系研究,我们估计有半数以上A股企业的股价被高估50%以上。
我们认为资产注入效应并不具备全面性,且每股盈利的增厚程度可能低于预期,因此,资产注入题材并不足以支撑高溢价。然而,A股的高溢价可能是一个长期现象。A股市场相较于其它市场享有高溢价,主要原因在于A股市场是一个封闭性的市场。同时,国内宏观环境对股市相当有利。这些刺激股市的利多因素包括:贸易顺差导致流动性过多;人民币升值预期;新股供给量有限。
展望二季度,我们的个股首选超电子、横店东磁、武钢股份、华能国际、中海发展、招商银行、海螺水泥、长江电力。

平安证券:短线应无恙 中期需谨慎

在A股公司整体业绩表现理想,场外资金入场意愿依然明显的积极支持下,我们认为在4月底年报和一季度业绩数据完全明朗以前,短期内A股指数仍然存在创新高的潜力。
对于市场中中期表现,我们仍然建议投资者需要谨慎:第一、自今年初以来,A股市场的热点主要围绕题材股、绩差股展开,而这往往意味着阶段性行情即将结束。第二、虽然蓝筹股受良好业绩支撑,短期面临一定“补涨”要求,但这种“补涨”幅度将受其估值制约。第三、限售股陆续上市流通,增加了供给压力。第四、股指期货推出前后,市场波动风险难免会有所加大。
短期品种选择方面,建议投资者可积极关注近期资金持续流入的金融服务、交通运输、化工、机械设备和房地产等行业所存在的短线机会。
中期而言,建议投资者可以关注估值优势和业绩增长明显的有色金属、黑色金属、公用事业等“攻守兼备”品种以及“定向增发”、股本扩张等外延式增长给相关公司带来的股价和估值提升机会。
战略品种选择上,我们认为金融服务、房地产等升值受惠品种,有望成为下阶段行情的主线。如果其股价在二季度出现较大幅度的回落,对于中长期投资者而言,将意味着战略性建仓机会的重新来临。

国信证券:“轮涨指针”转向蓝筹股

经济景气带动企业效益上升必将推动上市公司业绩超预期增长,金融、钢铁等权重行业出现业绩惊喜日益明确,加上推行股指期货的政策预期,我们认为市场的“轮涨指针”将重新回到蓝筹股,二季度市场重心仍有抬升空间。虽然市场创出新高后不时会出现“习惯性跳水”,但至多是减缓指数上行节奏,持续深幅下跌的可能性并不大。
我们继续看好与消费相关的制造业和服务业,包括金融、商业、传媒、生物医药、交通运输、汽车等;长期看好受益于国内重工业化趋势和国际产业转移以及全球需求强劲的,并有望培育成具有国际比较优势的产业(客车、机械装备、汽车零部件、化工新材料、软件外包);建议积极配置景气向好的钢铁、水泥等行业,并密切关注下半年煤炭、电力等能源原材料行业即将出现的景气拐点。在资产配置方面,我们仍然建议采取相对均衡的配置策略,但适度超配金融、钢铁、机械装备。鉴于电力行业业绩提升、估值水平合理和资产注入题材较为集中,我们提高其行业评级至谨慎推荐,建议增加配置比重;房地产业由于利空政策的落实尚待明确,建议短期内标配。在个股选择层面,除了侧重大盘权重股之外,基本面良好同时又具备资产注入或集团整体上市等“锦上添花”题材的公司应是重要方向。

长城证券:布局蓝筹 兼顾成长

我们的分析表明,二季度A股市场的流动性依然充裕,股指期货虽可能带来冲击,但影响有限;不过短期内A股估值水平进一步上升仍存压力,二季度仍可能是一个震荡盘升的季度。而下半年随着上市公司业绩增长效应逐步体现和估值压力逐步消化,以及宏观调控政策的不确定性,股指期货推出后可能带来的短期冲击等因素逐步明朗,A股市场将具备更强劲的上涨动力。基于上市公司20%-30%的内生性业绩增长预期,并考虑资产注入、税改的增厚效应,我们认为2007年全年A股市场至少存在30%以上的上升空间,2007年的A股繁荣仍值得期待。
面对二季度市场可能出现的震荡格局和全年上涨机遇,以及股指期货即将推出的强烈预期,我们的投资策略是布局蓝筹、兼顾成长。根据行业配置结果,二季度我们重点看好的行业分别是房地产、金融、交通运输、有色金属和钢铁。二季度长城30股票池为:中兴通讯、中国联通、中天科技、国电电力、万科A、福星科技、S浙广厦、冠城大通、华发股份、宝钢股份、莱钢股份、柳化股份、云维股份、特变电工、格力电器、白云机场、赣粤高速、中国国航、民生银行、招商银行、中青旅、神火股份、兰花科创、金龙汽车、五粮液、第一食品、华海药业、马应龙、中色股份、南山铝业。

券商研究机构评级显示最具成长性品种追踪

(截止日:2007年4月9日)

股票代码	股票简称	近3月预测数	最新预测时间	2007E 净利润 同比(%)	2年复合 增长率(%)	2006年 PE/G	2007年一致预期			2008年一致预期		
							EPS	P/E	P/B	EPS	P/E	P/B
600219	南山铝业	10	3-28	603.03	201.48	0.291	2.944	17.106	3.62	1.186	13.619	2.87
600150	沪东重机	15	3-29	497.80	174.11	0.562	2.041	33.545	21.25	3.499	25.898	12.17
000549	S湘火炬	5	4-3	404.14	128.77	0.229	2.323	3.832	4.46	2.84	3.134	1.84
600688	S上石化	7	3-30	364.15	114.65	0.883	0.476	21.593	3.87	0.471	21.837	3.29
600586	金晶科技	8	4-4	98.94	92.80	0.51	0.404	31.874	4.25	0.752	17.147	3.4
600299	星新材料	15	4-2	143.65	84.67	0.626	1.148	25.694	8.71	1.588	18.576	5.93
600104	上海汽车	26	4-5	174.26	77.11	0.851	0.606	23.432	2.95	0.701	20.24	2.58
000755	山西三维	28	4-6	97.85	64.52	0.872	0.67	28.568	5.62	0.918	20.853	4.42
000002	万科A	33	4-6	52.44	48.74	0.725	0.72	24.208	5.12	1.012	17.221	3.94
000825	太钢不锈	19	4-3	83.50	47.88	0.461	1.67	12.039	4.03	1.993	10.089	2.88
000001	S深发展A	18	3-30	48.24	44.36	0.664	0.963	20.331	5.93	1.352	14.479	4.21
000933	神火股份	14	4-2	53.28	43.63	0.497	1.235	13.704	4.71	1.648	10.271	3.26
600000	浦发银行	34	3-30	37.81	42.35	0.877	1.054	26.799	5.04	1.559	18.117	3.95
000878	云南铜业	9	4-2	58.18	38.97	0.525	1.533	12.407	6.96	1.871	10.168	4.18
600595	中孚实业	4	3-30	107.86	38.89	0.643	1.614	11.031	4.33	1.498	11.883	3.24
600533	栖霞建设	17	3-29	41.61	38.35	0.683	0.783	18.448	4.18	1.047	13.803	3.22
000629	攀钢钢钒	9	4-3	45.74	37.96	0.724	0.472	18.587	2.57	0.608	14.419	2.18
600015	华夏银行	21	3-29	40.65	37.93	0.862	0.439	25.385	4.09	0.596	18.701	3.37
600875	东方电机	18	4-3	77.55	36.63	0.696	2.436	19.016	8.42	2.479	18.682	5.83
600016	民生银行	40	3-30	35.14	36.59	0.889	0.458	26.781	6.46	0.635	19.304	4.84
001696	宗申动力	8	3-30	26.76	36.46	0.892	0.648	27.315	8.61	0.874	20.262	6.05
600426	华鲁恒升	21	4-6	45.78	35.80	0.719	1.033	18.378	3.51	1.313	14.459	2.8

说明: 1)“最具成长性”是资本市场关注的永久主题,我们试图筛选出A股中未来两年最具成长性的品种。我们以次年净利润同比增长率、两年复合增长率以及PE/G来进行筛选。同时我们已剔除了因微利、异常预测所引发的异常增长品种。考虑到研究报告的时滞问题,我们只提示近3个月有三篇以上报告的股票进行比较并以提示。

2)成长性品种弹性较大,在牛市时往往涨幅远超大盘(本模版2006年初筛选的股票池在2006年度全年收益超过大盘70%以上),但一旦市场走熊往往跌幅也大于大盘。

3)在利用该模版进行筛选时,不应该只考虑成长性指标的大小,还应注意研究报告的时滞,各期上榜品种的调整变化情况等。这些信上表并未考虑,使用时可结合朝阳永续的一致预期数据查询系统(CONSENSUS DATA)和上市公司盈利预测系统(GO-GOAL)进一步挖掘研究。
(数据来源:上海朝阳永续一致预期 www.go-goal.com)

信息评述

严格保护参与资本市场形成的财产

中国证监会主席尚福林日前在京指出,贯彻落实物权法,要严格保护广大投资者因参与资本市场而形成的各类财产权利。面对当前市场,要保持清醒头脑,提高快速反应能力,坚决查处一切违规行为,防止和制止任何损害投资者合法权益的行为。

国泰君安:

如何保护中小投资者的权益是一个困扰市场多年的话题,由于中小投资者在股市中处于明显的弱势地位,仅仅通过高压行政手段很难从根本上解决问题。《物权法》的出台则使人们看到彻底解决这一问题的希望。《物权法》的颁布标志着国家保障一切市场主体的平等法律地位和发展权利,显然中小投资者与其他市场主体具有平等的法律地位和发展权利。《物权法》是规范财产关系的基本法律,在社会主义市场经济法律体系中起支撑作用,与社会生活、经济发展有着密切关系,是资本市场的重要法律基础,对资本市场改革与发展具有重大深远的影响。物权法的制定和实施对于保护投资者合法权益,搞好资本市场业务创新和产品创新,解决资本市场发展中存在的深层次法律问题提供了完备的法律依据。
从目前的市场情况来看,火爆的股市行情正吸引着越来越多的新股民大踏步进入资本市场,所以有关方面要保护中小投资者的权益,要保护来之不易的投资者们的投资热情和信心,应该根据《物权法》的要求,制定出适合中国股市的法规体系,让侵犯中小投资者权益的行为寸步难行。

高管持股变动管理规则发布

中国证监会4月9日出台了《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》。

海通证券:

(1)该《管理规则》是针对近期少数上市公司董监事、高管超比例转让或在六个月内短线交易本公司股份,而对《公司法》、《证券法》的原则规定进行的具体化,以增强其可操作性;(2)由于上市公司董监事、高管掌握着公司内幕信息,其交易行为将损害市场的公平性,因此,《管理规则》的出台将有利于遏制近期市场对消息股的炒作之风。

平安证券:

新规则虽然并非首次提出,但对一些操作性问题进行了明确定义,有利于监管部门强化监管工作。
鉴于以往实践中确实存在上市公司董监事、高级管理人员利用信息优势自我牟利,涉嫌内幕交易,因此新规则的发布将有利于规范上市公司董监事和高级管理人员买卖、持有本公司股票的行为,有利于进一步维护证券市场“三公”原则,保护广大公众投资者的合法权益。

兴业证券:

我们认为,《管理规则》有助于降低“大小非”解禁对于行情的冲击,降低上市公司高管层的资本市场投机心理,推动上市公司高管层和大股东通过切实提高上市公司经营管理,而从证券市场赚取长钱。我们认为二季度是“股改”限售股(包括大非、小非)解禁高峰,解禁股的流通市值高达3000多亿元,但是实际减持的

行业评析

188种中成药零售价调整

发改委4月9日宣布,调整188种中成药的零售价格,平均降价幅度为16%,最大降幅52%。主要包括妇科用药、眼科用药、耳鼻喉科用药、骨科用药、皮肤科用药和外科用药,涉及600多个剂型规格品种。按照2006年市场销售金额匡算,这次降价药品的降价总金额为16亿元左右。

兴业证券:

通过这次调价,我们认为目前中成药价格已经基本完成调整,新医保目录药品的价格制定工作基本也将告一段落。医保对于企业而言是把双刃剑,一方面进入医保目录的产品,市场容量扩大,销量面临快速增长,但同时也会受到国家更严格的价格管制。我们认为随着发改委药品价格的常态化,价格管理能力也将成为企业竞争力的重要体现之一。
此次调价的产品主要为专科用药,通过分析具体调整价格目录,我们认为对重点公司的影响较小;其中云南白药的白药散剂、白药胶囊、宫血宁三个品种价格维持不变,因此对云南白药的经营没有太大影响;白云山受影响品种为过亿元的清开灵,10ml的价格从原来的4.8元下降到3.7元,2ml的价格从原来的0.9元下降到0.83元,清开灵属于竞争激烈的普药品种,在每年的招投标中中标价格本来就呈现日益下降的趋势,因此此次降价也属于预料之中,对公司整体盈利影响有限;康缘药业主要品种桂枝茯苓胶囊在此次价格调整中,60粒/瓶的价格未动,50粒/瓶的价格略涨2毛钱,另外两个品种抗骨增生胶囊50粒/瓶从26.3元下降到22.3元,100粒/瓶从52.6元下降到43.6元,腰痛宁100粒装从134元下降到93.3元,30、20粒装均有相应幅度下调,2006年抗骨增生胶囊的销售量为6000万元,腰痛宁的销售量为4500万元,也非主要品种,因此对公司盈利影响较小。

外行评点

瑞士银行 人民币今年将升值6%-7%

在收到瑞银经济学家Nizam Idris的最新统计资料后,瑞银证券亚太区首席经济学家Jonathan Anderson认为,之前对于人民币升值的预测已经与实际有所偏离,因此需要修正对于人民币升值的看法。“从目前看,人民币升值的幅度更可能达到6%-7%,年底对美元将达到7.35。”让Anderson改变想法最主要的原