

# 申银万国5月份月度重点品种推荐

●4月份上市公司报表集中披露,业绩增长支持了股价走高,“估值泡沫论”喧嚣不再;央行多次动用货币政策,包括准备金率和利率手段抑制流动性泛滥,但对股市直接影响有限,反而促成了利空出尽当利好的效果。当月多元化资金投入,营造出多元热点的格局。

●我们认清了当前的市场特征,在选股上更为自由和开放,并不拘泥于某个特定板块或固定的主题方向。同时也把握了四大原则,4月份所推荐个股最大涨幅基本达到市场平均收益,部分品种出现超额收益,并且中期走牛趋势有望继续保持。

●我们认为定位合理的大盘蓝筹股依然值得关注,“资产富裕型公司”和“资产注入整体上市”两大投资主题仍有潜力可控,5月份的重点品种主要从中寻找。建议关注白云山、泰达股份、一汽轿车、现代投资、中国石化、复星医药、航天长峰、国投中鲁。

## 4月份回顾:多元资金共舞看空但不做空

### 1、市场热点综述

4月份是上市公司报表集中披露的月份,大量年报亮相,一季报也陆续登台。统计显示,上市公司平均利润同比大幅增长,年报业绩增长已超过四成,季报业绩增长五成五以上也基本定调。业绩提升使股价上涨了更多的底气,“泡沫论”在市场上已销声匿迹。政策调控仍是市场关注的焦点,也影响着多空的心态。4月份政策变化动静不小,面对资金流动性泛滥,央行多次运用货币政策,不仅一再调高存款准备金率,甚至打开了利率之门,年内首次加息终于付诸行动。不过这一切似乎对流入股市的资金并未产生太大的直接影响,公募基金首日发行即爆棚满座现象屡见不鲜,证券市场日开户数一次又一次刷新纪录。这显示至少收紧银根举措在心理层面短期并未起作用,反有利空出尽当利多效应。

随着指数不断创出新高,成交量天量的频繁出现,越来越多的投资者开始担忧调整的到来。宏观经济数据延迟披露,高层适时善意的提示风险,都被当作多空研判的风向标。4月19日再演了“2·27”单日重挫一幕,但随后的表现如出一辙,指数迅速收复失地并再创新高。大批机构投资者谨慎减磅的同时,大量新增资金、民间资本入市仍乐此不疲,市场正在演绎一种“看空但不做空”的奇怪景象。期间板块热点起伏如火如荼,在参与股市资金多元化背景下,显现出更为活跃多样的特征。

首先是银行、地产以及部分权重大盘蓝筹股,由于公募基金发行火爆,大量机构资金堆积,客观上使得这批具有相同估值理念背景,又有投资偏好相仿的基金重仓品种有了更多的需求支持。加上前期率先调整,年报明朗后无论基本面还是技术面均有了东山再起的底气,权重蓝筹企稳回升,基本封杀了指数下调的空间;其次是一直不断活跃的二线题材股并没有在政策调控过度投机的阴影下偃旗息鼓。此次题材股的炒作与以往不同,题材更多地与业绩增长结合在

一起,比如一再走高的券商股年报亮丽、季报中报大幅预增,更为做多持股券商、借壳券商概念提供了强劲的说服力。即使是一夜暴富的ST长控、ST一投,虽受到了管理层严查过度投机的打压,但背后也有股改后业绩超预期增长的事实作为支撑,ST板块火热也就不足为奇。此外,新能源、资产注入和整体上市、奥运经济、处于最后一批估值洼地的煤炭电力能源等,均在4月份有过不俗的表现,从而营造出当月多元资金共舞,一二热点良性互动的繁华市况。

### 2、推荐品种回顾

我们明确了当前行情为多元化资金主导的特征,因此在选股时可以更为自由和开放,并不拘泥于某个特定板块或固定的主题方向。但在选股策略上仍建议重点把握四大原则,包括资产注入和整体上市、中国资产概念、年报季报业绩增长超预期以及率先调整充分、仍存股指期货助推预期的权重股。在这些指导思想下,我们4月份的荐股涵盖了铁路、银行、有色金属等行业板块,也在分红送配、业绩增长方面给予了更多的估值溢价理由。从实际荐股效果来看,我们所推荐的个股最大涨幅基本与指数表现相近,现代投资、青岛海尔、云南铜业跑赢了大盘。需要指出的是,由于沪深300在4月份的强势,特别是至月末最后一日,300指数几乎以全月最高收盘,客观上掩盖了我们的荐股成效。但月内所荐个股的活跃度、中期向好趋势有目共睹,4月重点品种基本取得了整个市场的平均收益。

## 5月份策略:选股三大方向力推八个个股

目前市场已进入高估值时代已成为不争的事实,在这种市场背景下,投资者应如何选择,才能达到趋利避害的目的?我们认为定位合理的大盘蓝筹股依然值得关注,其次“资产富裕型公司”和“资产注入整体上市”两大投资主题仍有潜力可控。首先,作为机构核心资产的大盘蓝筹股比如石化、股份制银行等,一方面,以它们2006年业绩看目前定位合理,而从它们未

来成长性观察目前股价可能还略显低估,在目前高估值的市场中反而具有了一定的安全边际;另一方面,今年以来这批大盘蓝筹股整体表现落后于大盘,在各类低价股、绩差股大幅炒高之后,根据股价结构的互动规律,将会反过来拉动处于相对低位的大盘蓝筹股。进一步来看,股指期货的正式登台亮相仅仅是时间问题,作为沪深300指数成份股的核心成员,这些大盘蓝筹股是各机构机构的必备筹码,是进可攻退可守的品种,因而值得投资者继续关注。

其次,“资产富裕型公司”仍存在较大的投资潜力。“资产富裕型公司”主要是指两类企业,一类是直接间接拥有上市公司股权投资(“小非”或“大非”)的企业,另一类是拥有大量土地储备的企业。由于新旧会计准则转换,

2006年1303家上市公司按照新准则调整后的股东权益合计较原准则增加397.82亿元,增幅1.19%。股东权益的增加主要来自两项会计科目的调整,第一项就是“以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”以及可供出售金融资产”,这是股东权益增加的最主要因素。第二项会计科目的调整是“以公允价值计量的投资性房地产”。

对于第一类“资产富裕型公司”的投资机会主要在于其目前直接或间接持有尚未解禁的“小非”或“大非”依然以投资成本计价,而在未来某一刻解禁后以公允价值计价时,其股东权益有望大幅增加。这一类“资产富裕型公司”只要目前股价尚未充分反映未来的公允价值,就依然存在较大的中长期投资潜力;对于第二类“资产富裕型公司”,其拥

有的房产或土地往往是在数年前就取得的,成本非常低廉,由于某些原因目前尚未按照公允价值计量,未来一旦按照公允价值计量其实际价值肯定超出原有价值的几十倍或几百倍。这一类公司主要存在于一些上市很早的本地企业中,其所拥有的隐性资产有望在未来创造巨额的重估收益,只要目前股价没有充分反映就具有很好的中长期投资机会。

第三,具有资产注入和整体上市的公司,依然存在一定的投资机会或交易型机会。资产注入或整体上市,将使上市公司资产规模和业绩在较短时间内发生翻天覆地的变化,投资者应该盯住那些在股改时大股东承诺注入资产的公司。除此之外,建议投资者重视央企的资产注入与整体上市机会。目前管理层与决策层已高度认同A股市场是中国股票市场的主战场,并有意通过央企的重组合成与整体上市来加大A股市场优质资产的供应,增强A股在国民经济资源配置方面的作用,故值得投资者重视。

综上所述,我们选择白云山、A、泰达股份、一汽轿车、现代投资、中国石化、复星医药、航天长峰、国投中鲁8只个股作为我们的5月份重点品种。

5月份重点品种		
股票代码	股票名称	推荐理由
(000522)	白云山A	1.国家医改方向有利于普药生产企业,公司加大内部资源整合,今年业绩拐点有望出现,公司预计上半年业绩同比增长50%-100%。由于公司股改时有业绩承诺,未来业绩增长更有保证,预计2007年EPS为0.28元。 2.公司属于资产富裕型公司,拥有1300亩土地资产,市场价值超过30亿元。另外还拥有广州药业、水井坊等股权投资,这些隐蔽型资产未来重估收益显著,从而提供了较高的安全边际。 3.无论绝对股价还是相对股价均属低廉,中期具有较大投资价值。
(000652)	泰达股份	1.公司是典型的资产富裕型公司,向渤海证券投资了6亿元,是渤海证券第一大股东。 2.近期公告拟收购北方国际信托股权,由此跃居北国投资第一大股东,在构建全方位金融平台上再跨出重要一步。 3.母公司泰达控股是天津涉及证券、信托、银行、典当等多方面金融股权资产的实业公司,而泰达控股将金融资产逐步注入上市公司,把泰达股份打造成整合金融业务平台的计划预期也越来越清晰。 4.股价自去年以来走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。
(000800)	一汽轿车	1.轿车行业转暖迹象明显,公司受益于需求提升,拥有自主品牌和外资品牌,潜在较大利润增长空间。 2.控股股东中国第一汽车集团为中央企业,随着央企整合整体上市步入快车道,公司作为其资本市场核心旗舰,一汽大众、一汽丰田、一汽解放的部分股权有望注入,从而实现完整汽车产业链的业内整合。 3.长期上升通道趋势稳健,绝对价位并不高,量价配合理想,具备慢牛行情潜质。目前5-10日均线一带支撑显著,可视作低吸中期持有的买点。
(000900)	现代投资	1.主营的高速公路、桥梁收费等业务具有区域垄断特点,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。 2.参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。此外,公司还潜在收购大期货公司的可能,都有助于进一步提升公司估值空间。 3.股价自去年以来走在稳健的上升通道中,近期经历了充分整理,后市有望再创新高。
(600028)	中国石化	1.公司在中国石油市场中处于垄断地位,是中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。而由于股指期货即将推出,中国石化作为非金融板块中权重最大的个股必将受到市场追捧。 2.新的成品油定价机制有望形成,近期原油价格围绕60美元波动,此价格对中国石化的盈利水平处于有利,2007年全年业绩同比增长30%以上,显示出良好的成长性,在大盘蓝筹股中估值水平偏低。 3.继续向上运行并创下新高的可能性较大,建议在5日线附近逢低吸纳。
(600196)	复星医药	1.公司属于投资控股型企业,2006年净利润增长达62%,超出股改承诺。公司同时承诺如果2007年净利润较2005年增长低于100%,流通股股东每10股可获得送股1股,业绩成长性获得保证。 2.公司直接或间接持有众多上市公司股权,如友道股份、国药股份、复地集团、海正药业、新华制药、交通银行、上海银行、重庆商业银行等,其中以沪深港三地市价计算的股权市值超过40亿,未来重估收益显著。 3.公司持股10.56%的复地集团有望回归A股,潜在股权投资超过8亿。公司的战略态度是非医药主业资产要逐步退出,未来对这些非主业资产的处置将带来巨额的投资收益。 4.去年以来累计涨幅小于大盘,中期具有较大补涨空间。
(600855)	航天长峰	1.实际控制人中国航天科工集团是我国两大航天工业集团,母公司长峰集团将不断把科研成果注入航天长峰,促进公司不断发展,做强做大航天长峰,使公司成为良性互动快速发展的科技型企业。 2.作为航天二院的资本运作平台,公司一直得到二院的积极扶持。在股改中二院明确承诺,自2006年5月15日起两年内按照相关法律法规的规定和公允价格将优质资产和相关业务注入航天长峰,置入资产经审计的净资产收益率不低于15%,相应销售收入不低于2亿元。另外,集团承诺将在适当的时机提高持股比例,确保对航天长峰的相对控股地位。 3.股价自去年以来走在稳健的上升通道中,近期经历了充分整理,后市有望快速上扬。
(600962)	国投中鲁	1.公司主要从事果汁加工销售,一季度实现销售收入同比增长101%,主要来自果汁出口量的大幅提升。 2.增发有助于公司主业持续健康发展,提升公司收购控股股东部分非主业资产的潜力。 3.股改时大股东国家开发投资公司表示在条件成熟时将具备良好发展前景和较好收益的高科技项目注入上市公司,把公司打造成大股东高科技类资产的平台。

## 券商研究机构首次关注上市公司追踪

(统计日:4月25日-5月9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		2008报告预期		2007一致预期		2008一致预期		目标价
						EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
000602	金马集团	招商证券	强烈推荐	调研报告	5-8	0.540	32.407	1.020	17.157	0.336	47.51	0.336	47.51	23.00-25.00
600616	第一食品	中银国际	优于大市	一般报告	5-8	0.490	61.224	0.630	47.619	0.553	49.35	0.716	38.07	35.00
000690	宝新能源	天相投顾	买入	深度报告	4-30	0.470	39.787	0.620	30.161	0.434	42.35	0.621	29.61	—
002087	新野纺织	天相投顾	增持	一般报告	4-30	0.320	32.500	0.470	22.128	0.320	31.47	0.470	21.43	—
600481	双良股份	广发证券	卖出	调研报告	4-30	0.370	42.378	0.390	40.205	0.453	32.35	0.650	22.54	12.00
600547	山东黄金	华泰证券	推荐	一般报告	4-29	1.340	40.955	1.610	34.087	1.366	38.60	1.893	27.87	—
000983	西山煤电	中银国际	优于大市	一般报告	4-27	0.870	22.425	1.050	18.581	0.849	22.38	1.004	18.92	22.50
600893	S吉生化	东方证券	买入	一般报告	4-27	—	—	—	—	0.023	323.86	0.023	323.86	15.00
601600	中国铝业	兴业证券	无	新股研究	4-27	0.945	19.481	1.112	16.556	0.875	21.14	0.912	20.30	—
601998	中信银行	中信建投	减持	一般报告	4-27	0.160	65.375	0.230	45.478	0.160	64.71	0.228	45.41	8.20
002067	景兴纸业	天相投顾	增持	一般报告	4-26	0.340	42.412	0.620	23.258	0.403	35.25	0.653	21.74	—
002052	同洲电子	兴业证券	观望	一般报告	4-25	0.890	52.697	1.300	36.077	0.812	57.36	1.114	41.84	—
002071	江苏宏宝	天相投顾	中性	一般报告	4-25	0.279	40.609	0.377	30.053	0.279	39.43	0.377	29.18	—
600020	中原高速	天相投顾	中性	一般报告	4-25	0.370	24.892	0.410	22.463	0.401	22.18	0.464	19.17	—
600198	大唐电信	中金公司	中性	深度报告	4-25	0.064	389.375	0.148	168.378	0.081	292.24	0.162	146.12	—
600330	大通股份	平安证券	中性	一般报告	4-25	0.310	38.226	0.390	30.385	0.312	36.62	0.375	30.42	—
600348	国阳新能	中银国际	同于大市	一般报告	4-25	1.150	20.974	1.360	17.735	1.340	17.52	1.446	16.24	23.00
600511	国药股份	中信证券	买入	一般报告	4-25	0.890	39.899	1.120	31.705	0.869	39.33	1.072	31.86	47.55
600825	新华传媒	联合证券	增持	调研报告	4-25	0.590	54.661	0.620	52.016	0.565	51.94	0.707	41.47	—

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,在知情者交易向公众化交易过渡过程中黑马频出。我们从两个角度追踪它们的动向:

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

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

### 股市持续上扬已引起央行高层关注

中国人民银行顾问樊纲近日表示,中国在制定货币政策的过程中不应只监控消费者价格指数(CPI)的上升,还应关注资产价格,特别是房地产及股票价格的变化。中国央行行长周小川周末发表了类似的评论,称央行对CPI正在进行密切关注,他同时还表达了对中国股市可能正形成泡沫的担忧。

### 天相投顾:

近期央行多位官员都表示正在关注资产价格的变化情况,市场上由此出现央行可能出台加息等传统政策之外的新政策来调控股市的传言。我们认为此类传言实现的可能性较小。从目前央行的态度来看,对资产价格也仅仅处于关注态度,同时央行也不是证券市场的直接监管部门。我们认为今后政府采取的措施更多的可能是加大投资者的风险教育、增加优质资源供给、多部门联合打击内部交易来稳定股价走势。

### 人民币汇率突破7.70关口创汇改以来新高

2007年5月8日银行间外汇市场美元等交易货币对人民币汇率的中间价为1美元对人民币7.6951元,突破7.70关口,创汇改以来新高。

### 国泰君安:

有观点认为,5月份人民币升值可能还将再接再厉,升幅可能会较4月翻倍,达到500个基点以上,继续保持强劲的升值节奏。来自外部压力的增加可能是助推人民币5月份快涨的一个原因。本月下旬,新一轮中美战略经济对话即将在华盛顿举行,根据去年12月首轮对话开展时的情形看,人民币对于这类消息面因素有着敏感的反应。即使不考虑尚未启动的战略对话,就是在过去的一周里,来自大洋彼岸的声音也没有停歇。5月2日,美国财长保尔森就表示,中国需要加快建设促进市场决定汇率的机制。而在翌日,保尔森再次重申,中国应当尽快让人民币升值,让市场力量发挥更大作用。

### 申银万国:

我们认为人民币加快升值至少可以起到三个方面的作用:一是控制通货膨胀;二是缓和贸易摩擦;三是优化出口结构和国内产业结构。基于这种考虑,我们认为未来18个月人民币升值速度将明显加快,到明年年底人民币对美元汇率将突破1:7。在人民币加快升值背景下,具有外币债务或者进口型企业将明显受益,人民币资产例如房地产等行业价值也将向上重估,相关行业值得重点关注。

### 央行计划上调外币存款准备金率

据报道,央行将把商业银行外币存款准备金率从目前的4%提高至5%。这将是央行自去年9月15日以来首次提高商业银行外币存款准备金率。截至3月底,国内银行外币存款总额为1649亿美元。

### 天相投顾:

外币存款准备金率上调有利于减小央行的结汇压力和人民币升值压力。但我们认为在目前中

### 国金证券:

对于这次上调外汇存款准备金率,专家分析指出,其目的在于协调本外币政策,锁定金融机构外币头寸,减少外币贷款的扩充压力,抑制其投放,进一步回收金融流动性。现阶段随着宏观调控不断强化人民币信贷管理,企业外币贷款意愿不断增强。截至3月底,金融机构外汇贷款余额为1713亿美元,同比增长11.24%,3月份外汇各项贷款增加27亿美元,同比多增8亿美元。另一方面,上调外汇存款准备金率在一定程度上也能缓解人民币升值压力。通过上调外汇存款准备金率,可以增加银行系统对外汇的需求,减少结汇额度。

### 东方证券:

上调外汇存款准备金率是对商业银行外汇资金利用的控制,其将与存款类金融机构人民币存款准备金率的上调配合,进一步回收银行体系的流动性。一季度外汇储备增长规模高于同期外贸顺差规模,一部分原因就是商业银行主动将其外汇资金向央行兑

## 行业评析

### 五一黄金周旅游人次和收入均创历史新高

周二全国假日旅游部际协调会议办公室发布《2007年“五一”黄金周旅游统计报告》,公布了2007年“五一”黄金周旅游部分数据。

### 国信证券:

“五一”黄金周社会零售总额连续3年保持15%以上的增速,而从各地消费数据看,液晶电视、金银珠宝、名表等奢侈品消费继续保持快速增长。随着人们消费升级,以及百货自身的不断调整,百货企业站在了新一轮零售轮动的起点上,销售额呈现快速增长势头。据北京商业信息咨询中心对北京市134家企业2464家店铺抽样调查显示,节日期间百货商场同比增长12.0%,超市同比增长8.6%。各地主要百货商场也均呈现不同幅度的增长,广州友谊“五一”7天销售额增长31%,豫园商城增长24%,杭州解百增长28%。我们建议关注受益于消费升级并有优质门店资源和管理经验的上市公司,如王府井、东百集团、苏宁电器、广州友谊,以及分享奢侈品消费盛宴的豫园商城、东方金钰、飞亚达等。

### 东方证券:

“十一”期间是旅游行业的黄金发展期,这一期间行业景气度将持续提升。从统计数据看,今年“五一”黄金周旅游人次和旅游收入均创出历史新高;入境旅

### 兴业证券:

“五一”黄金周我国消费品零售总额的高增长,尽管存在一定挤出效应,但也充分反映了居民收入的持续增长带来的财富效