



又临4300点:构筑双顶抑或有效突破

——九家机构本周投资策略精选

犹豫中酝酿业绩浪行情

招商证券

市场正在犹豫中酝酿新一轮业绩浪行情。投资者务必注意到本轮行情是反转而非反弹,实际上行情可能按一种极端的方式演绎:在盈利高速增长及投资者入市潮推动下,牛市泡沫阶段的正反馈效应可能不断加强;每一次恐慌性调整之后将酝酿新一轮的行情直至再度过度上涨,如此不断反复加强。投资者忧虑下一阶段可能会采取取消利息税、加息等宏观调控政策,我们认为即使出台类似政策也基本上不可能出现再度急跌二次探底走势。牛市中通常只有一次恐慌性下跌给投资者提供买点,更何况经济繁荣期的调控实际上并非利空。目前市场走势的主导力量明显在于上半年企业及上市公司盈利的高速增长,由此,下一阶段的中报公布期可能形成另一轮业绩浪行情。

本周行业研究员推荐的公司中,我们建议关注宝钢股份、大同煤业、白云机场、思源电气、好当家等。行业方面,应关注消费增长加速为消费品行业带来的投资机会。

不必过分担忧宏观调控

天相投顾

上周是宏观数据公布的密集期,从公布的数据来看,投资、消费和进出口都呈现加速增长态势,表明我国目前实体经济的景气高涨,整体增长存在逐渐加速迹象。我们认为,值得关注的是消费正在逐步升温,消费升级也在不断体现。居民收入水平的提高是消费增长的推动因素,中国劳动力成本的上升将是大的趋势。另一方面,由股市和房地产近几年的增值所产生的财富效应也激发了消费热情。目前股市参与的范围已经比以前更为广泛,持续的财富增长将对消费产生正面的影响。目前经济运行相当景气,这也加大了市场对于调控政策的担忧。就对股市影响而言,我们认为没有必要过分担忧。在经济高速增长过程中,调控政策有延长景气周期的作用。因此针对短期市场,我们认为在前期大跌之后,随着人气的重新凝聚和信心的逐步恢复,仍然有望维持强势。

目前的市场更多的呈现出结构分化特征,我们继续强调把握盈利增长具有稳定预期的行业和上市公司。我们建议关注消费升级下的投资机会,重点关注房地产、食品、汽车、旅游、机场等行业,以及经济景气背景下的能源资源类企业,主要是煤炭、电力、有色金属等。同时行业不断整合重组,如建材行业也是值得关注的重点。本周盈利预测及评级表中,首次加入一家上市公司厦门空港(给予“增持”评级),同时上调上海机场和白云机场的盈利预测。

箱体震荡蓝筹重获关注

齐鲁证券

我们认为,目前我国宏观经济整体运行良好,宏观调控政策在保持连续性的基础上将适度从紧。而央企、地方国企整合上市为市场提供了丰富的投资机会,预计大盘将维持箱体震荡态势。大盘经过近期的一系列震荡,蓝筹股有望重新获得市场关注,从而整体走强。目前蓝筹股整体估值合理,成长预期明确,具有较高的安全边际。此外,很多投资者经过反思,纷纷“弃股从基”,新基金发行仍然火爆,机构投资者力量得到进一步加强。

根据投资策略对市场的判断,我们将重仓万科A10%至20%,总持仓上调到70%。万科6月15日公布最新月度销售数据,公司月度销售数及上月公司盈利的高速增长,由此,下一阶段的半年报公布期可能形成另一轮业绩浪行情。按照上半年业绩增速保守估计,2007年全年将实现净利润36.33亿元,EPS为0.55元。

震荡上行趋势有望延续

方正证券

印花税上调之后,政策调控目前已经开始转向加大市场供给思路,6月12日晚,证监会发布《公司债券发行试点办法(征求意见稿)》;6月14日中国证监会向部分券商下发了《境外中资控股上市公司在境内首次公开发行股票试点办法(草案)》,为红筹股回归A股初步确定了门槛和规范,首批试点公司也将在7月份踏上回归之路。上周新股发行步伐明显加快,过会的公司达到4家。

值得注意的是,同样是在4000点之上,这次QFII却出来“唱多”。摩根大通董事总经理、中国区研究部主管龚方雄日前表示:美国投资者对A股的看法比较乐观,摩根大通看好中国的观点得到了美国机构投资者们的广泛认可,龚方雄同时旗帜鲜明地保持“重仓”中国的观点。

关于加息,我们认为这是今后的必然趋势,不过在5月份加息之后,一方面需要两个月的观察期,另一方面要给近期国债发行腾出利率空间,预计加息还将延后一段时间。

上周封闭式基金、权证等表现十分活跃,显示市场做多人气依然旺盛。目前各大指数上升趋势完好,考虑到近期新发行基金达到500亿

的规模,短期市场依然可以乐观看待,预计本周市场仍将继续维持震荡上行的运行格局。热点方面,统计显示,机械设备领域共有48家公司业绩报喜,其中35家业绩增长,13家扭亏。由于机械行业上市公司经营能力和竞争力的提升,以及规模效应的显现,利润增长速度将高于收入增长速度,预计整个机械板块中报业绩有望增长30%以上,其中的龙头企业是近期关注重点。风向标:中联重科、三一重工;关注板块:工程机械、化工、封闭式基金。

继续反弹警惕政策变数

长城证券

在上周末政策面平稳情况下,抑制短期上涨的政策压力与担忧情绪将有所缓解,预期市场还会延续反弹趋势继续上行,创新高已近在咫尺。按6月15日收盘价测算,目前A股静态市盈率47.04倍,以业绩预期来估算的市盈率2007年为33.65倍,2008年为26.66倍。考虑到A股市场的成长性,从动态估值角度来看,A股市场在4000点,区域将形成估值中枢,影响市场短期波动的将是资金面与业绩增长的预期变化。

政策变数是影响短期市场波动的最主要因素。在CPI二次撞警戒线、资产价格仍高位运行情况下,央行紧缩政策无论是从政策态度考虑还是从具体工具实施来看,出台都是在所难免的,不确定的只是出台时间的选择。而固定资产投资增速反弹、节能减排压力、国有股减持细则、大型蓝筹公司回归等都对A股的上涨趋势构成潜在的负面影响。对于政策变数带来的不确定性,我们只能通过操作策略,投资标的的选择去对冲政策带来的系统性风险。

在操作策略上,我们建议投资者不要满仓操作,仓位保持在七成左右,持仓结构上应反弹减持没有实质性题材的绩差股与低价股。本周的投资方向建议介入一、二线蓝筹股(如太钢不锈、振华港机、深长城等),积极参与有资产注入概念的个股(安信信托等)。近期医药行业的个别上市公司提高了维生素系列产品的销售价格,主要动因是原料药价格上涨、厂商限价保价发挥作、环保标准对小药厂产能的压缩,投资者可以重点关注新和成、东北制药、浙江医药、华北制药等。

大盘涨跌还看银行板块

国泰君安

对于沪深市场,我们仍然给出谨慎增持的市场评级,主要原因是尽管政策面不再支持市场大幅上扬,但是直接干预市场的政策已经被市场“否决”,而关于是否加息则成了市场的争论要点。我们的观点是,无论短期加息与否,影响的都是投资者的心理,加息或者其他市场

化的调控,真正影响到市场还需要1-2个月的时间,毕竟市场化调控的链条不会这么直接作用于证券市场。也就是现在流动性开始存在问题,让我们战战兢兢,但是真正要影响市场,或许还需要一段时间。

证券市场的上涨是由流动性和业绩推动的。从业绩来看,上市公司下半年的业绩增长更加不确定。也就是紧缩预期和环保压力对上市公司的业绩是有影响的,而上市公司2007年净利润超过40%也并不确定。在国内,多数企业受到的系统性风险要大得多,这或许是企业管理能力差的缘故。

现在市场能否进一步上涨的主动权在银行板块,我们的银行业研究员伍博士非常看好银行业。他认为,首先是估值相对不高,成长性良好;其次是一旦宏观调控预期被投资者消化,银行股会出现上涨契机;然后是一旦股指期货推出,这也是银行股的上涨契机。这三个理由有道理,但是还并不充分,不过也许香港那里的银行股上涨会带动A股的银行股,也许半年报银行股业绩出色,也会带动银行股上涨。不过,上涨幅度应该也是可以看得到的,这是我们对市场谨慎的主要原因。

寻找结构性调整的机会

中投证券

当前市场正处于印花税出台后的波动调整期,市场结构性调整趋势显著,蓝筹股表现抢眼,这种调整正符合政府调控意图。当前A股市场的估值水平包含了过多的成长性预期在内,然而证券市场上的投资者似乎总是在用放大镜看问题。在上市公司业绩增速出现拐点之前,估值和盈利水平不太可能成为改变投资者预期的主要因素,但乐观的估值水平无疑降低了证券市场抵抗外部波动风险的能力。未来打破趋势平衡的因素仍将来自管理层对资产价格和流动性的调控。

除对资产价格的调控外,对于宏观经济紧缩预期也将给投资者信心带来更多的挑战。我们认为,单凭CPI数据很难得出加息结论,让我们担忧的倒是固定资产投资再次出现了反弹。我国上市公司的行业结构决定了上市公司利润同固定资产投资高度相关,近期固定资产投资增速将对上市公司中期盈利增长形成支持。但是另一方面,固定资产投资增速反弹意味着进一步紧缩政策又将出台。

我们预计,6月份后半段到7月份,结构性调整所带来的机会将是市场主旋律。A股市场热点除资产注入、整体上市这一持续性主题外,对投资者对于中报业绩超预期的公司应给予更多的关注。从行情景气角度来看,机械、煤炭、化工、造船、商业地产等行业或领域值得重点关注,同时消费类企业中那些拥有核心竞争力、可以化解估值偏高的压力。

对冲宏观寻求超值组合

中信证券

上周市场进入一个略显焦躁的等待期,政府召开当前经济形势分析会议和密集出台的一系列宏观数据都提升了市场对宏观调控措施出台的预期,市场普遍认为政府还将出台一系列相关政策以抑制经济走向过热的可能,并对股市构成负面影响。对此我们有三点看法:一、调控措施出台是终将落下的靴子,这些措施的出台对抑制当前经济偏快、优化经济结构是有利的,对股票市场长期健康发展也有促进作用。二、在宏观调控压力下并非就没有投资机会,在经济增长良好、人民币升值趋势依旧和资本市场改革深化的背景下,A股市场长期发展潜力仍在。当前形势下,宏观调控对于上市公司内生产业绩增长的影响也将是结构性的。三、当前宏观调控更多地针对实体经济过热倾向,对于资本市场制度性建设都是积极鼓励的。

投资机会方面,“5·30”深幅调整之后众多绩优蓝筹再创新高现象表明,业绩增长真实和持续的公司受非实质性政策的影响是短期的。结合近期行业研究员的推荐,我们建议投资者重点关注以下股票组合:中国平安、格力电器、双鹤药业、金种子酒、天津港、中兴通讯、金融街、长安汽车、美利纸业、上海医药。

如果取消利息税……

申银万国

从逻辑判断,我们认为利息税取消的可能性较大。理由来自于:1、央行出于稳定居民储蓄、提升存款实际收益的需要;2、取消利息税不会加重企业负担,是有利的选择;3、利息税取消,对于政府的税收影响并不大,通过印花税上调完全可以弥补这部分的税收减少。

利息税取消,不会影响资金的长期配置取向。当前居民以货币资产为主的金融结构,必然向以养老资产、货币资产和证券资产多元的资产配置转化,储蓄向金融资产分流的大趋势仍将持续。历史上来看,利息税取消对于居民储蓄和消费意愿的影响有限,收入提升预期和财富效应是推动居民储蓄转移的主要因素。居民选择储蓄还是投资,取决于市场变动,而非利率变动,当前居民通过基金间接投资股市的意愿仍然非常积极。

利息税取消不会导致债券收益率上升,因为机构投资者所参考的存款利率是不考虑利息税的;对于股票资产,利息税取消不影响企业财务成本,影响小于于息。

我们强调,资产收益比较只是驱动资产因素作用下的结果。在最为关键的企业盈利驱动仍然非常正面基础上,无风险收益率上升对股票上升趋势影响有限。

信息评述

1-5月份城镇固投同比增长25.9%

1-5月份,城镇固定资产投资32045亿元,同比增长25.9%。这比今年1-4月的25.5%的增速提高了0.4个百分点,比去年同期回落了4.4个百分点。其中,国有及国有控股完成投资13891亿元,增长15.6%;房地产开发完成投资7214亿元,增长27.5%。

国泰君安:

经济增长明显加快,再度引发了市场对过热的担心,而近期出台紧缩政策的预期也明显加强。然而我们认为,由于美元降息预期弱化,美元在未来更可能止跌回升,由此人民币对美元的升值将显著提高人民币指数的升幅。虽然2005年升值启动以后我国出口增速未有明显下降,顺差也迭创新高,但我们认为透过外资企业加工贸易“毛利率”的激增,可以认清其本质是热钱在贸易项下极其方便地大量流入。如果扣除这一部分热钱的影响,升值对我国进出口的影响是实实在在的。由于我国对美国出口顺差占比仍在不断攀升,美国对人民币施压也与日俱增,如果未来人民币指数继续冲高,升值对物价下行的冲击也将明显展现,足以替代加息以抑制当前物价的上扬。

中信证券:

数据显示新开工项目计划总投资同比增加,投资内在冲动强烈,增长具有进一步攀升风险,由此加息、资源税调整等调控预期增强。首先,增加贷款利息的可能性较大,这既可以补贴较低的实际利率,同时也可在一定程度上防范信贷和投资的扩张。其次,政府将采取措施防止投资反弹。比如控制新开工项目,严格执行市场准入标准,切实控制对高耗能高污染行业建设项目的供地和贷款,严查查处各种违法违规用地行为,等等。第三,资源税改革出台的步调可能加快,调高资源税可以形成资源节约和环境保护的“倒逼机制”,防止资源浪费和环境污染。

安信证券:

从目前公布的主要宏观经济数据来看,5月份工业生产和消费零售明显加速,投资增长有所上行,以上数据似乎暗示5月份国内需求增长有所加速。然而我们也同时注意到,去年5月,我国工业生产、固定资产投资、社会消费品零售也出现了比较显著的加速过程,这究竟意味着近年来我国宏观经济数据月度波动模式有所变化,还是纯属巧合,我们仍不十分清楚,有待继续观察。从已经公布的细项行业数据来看,似乎只有非金属矿采选、制品业的投资增长在明显上升,其余行业的投资增长均有不同程度的回落,这一现象值得继续留意。

海通证券:

前5个月城镇固定资产投资继续较快增长,结合此前公布的消费、出口和工业生产数据,表明我国经济已经处于偏热的压力。同时,新增固定资产投资今年首次出现反弹,高污染、高耗能行业生产继续高速增长,我们预计政府将继续出台调控措施。

国信证券:

我们认为,短期内投资增速仍将继续反弹。一是前四个月信贷投放远超于正常水平;二是投资的市场化行为,企业利润快速增长刺激投资高涨;三是消费在升级以及股市财富效应作用下,必然会从需求端刺激经济进一步增长,从而刺激投资增长。一季度GDP增速达到了11.1%,二季度无论消费、净出口还是投资增速都快于一季度,因此二季度GDP增速将很可能达到11.5%。同时,CPI增速仍将继续上升,我们预计将达到3.8%的近期高位。国家统计局将在7月下旬公布上半年的数据,在此前后央行出台加息政策的可能性很大。

东方证券:

从月度数据看,第二产业的投资是带动当月投资增速上升的重要力量。我们认为,今后一段时间紧缩调控政策力度将加大。基于指标目前的变动趋势,我们预期6月份投资的同比增速仍会在26%左右,但7月份则可能有明显的回升。另外,截止到5月底,施工项目计划总投资同比增长16.1%,增速较上月下降1.9个百分点;新开工项目计划总投资同比增长6.1%,增速较上月上升8.3个百分点。如果从月度新增量看,根据我们的估算,新开工项目计划总投资额5月当月增量同比增速在37.4%左右,这也反映了投资反弹趋势明显。

中金公司:

前瞻地看,国家很可能采取一定的措施来改变传统模式所带来的问题,即解决污染能耗过高和国际收支严重失衡等问题。调控措施将是行政手段为主的一系列政策组合拳,具体的行政手段可能包括:控制新开工项目,严格执行市场准入标准,淘汰落后产能等行政措施。财政政策措施可能包括近期内在更广泛范围内降低出口退税等财政政策。此外,资源税将会提高,并可能从过去的定额税变成比例型。随着通货膨胀的走高,中国利率水平将向中性上调,今年还有一两次加息机会,明年还会小幅加息,但是实际利率难以大幅上扬。此外,法定存款准备金率可能还会提高以缓解流动性过剩对CPI的推动。人民币升值步伐将有所加快,估计全年对美元升值6%。

行业评析

我国将出台可再生能源税收优惠政策

国家发改委能源研究所可再生能源发展中心副主任任东明上周表示,我国将出台可再生能源税收优惠政策。

申银万国:

能源税收优惠政策是国家节能战略实施的具体体现,相关税收政策不排除加快出台的可能。刚刚通过的《可再生能源中长期发展规划》把“加大财政投入,实施税收优惠政策”作为可再生能源开发利用的一项原则确定下来。可再生能源主要是指太阳能、风能、生物质能、地热能、海洋能、水能等非石化能源。从规划目标来看,未来国家将大力发展可再生能源,目标是到2020年可再生能源在能源结构中的比例争取由现在不足1%提高到16%,因此受惠的相关节能和可再生能源行业值得关注。

券商研究机构对重点上市公司激进预测追踪

(6月8日至6月16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(万元)		一致预期净利(万元)		净利差异率		报告EPS		一致预期EPS		EPS差异率		目标价
					2006E	2007E	2006E	2007E	2006E	2007E	2006E	2007E	2006E	2007E	2006E	2007E	
000338	潍柴动力	国信证券	6-15	推荐	156989	181666	142915.46	176903.64	9.85	2.69	3.02	3.49	2.709	3.357	11.48	3.97	100
000027	深能源A	东方证券	6-14	中性	165000	189000	1144009.10	125157.51	44.73	51.01	0.71	0.8	0.728	0.812	-2.44	-1.51	22
600104	上海汽车	平安证券	6-13	推荐	520000	540000	454742.82	523989.95	13.67	3.06	0.79	0.83	0.694	0.799	13.85	3.89	--
600383	金地集团	KGI	6-13	增持	83500	114100	63773.56	86388.15	30.93	32.08	0.96	1.32	0.958	1.297	0.25	1.77	36.94
000410	沈阳机床	申银万国	6-13	买入	30600	41200	24461.42	35442.53	25.10	16.25	0.56	0.75	0.452	0.653	24.03	14.82	--
600660	福耀玻璃	平安证券	6-12	强烈推荐	98700	134000	84022.08	116465.89	17.47	16.88	0.89	1.2	0.781	1.067	13.91	12.50	36
600900	长江电力	申银万国	6-12	买入	479700	523400	437504.19	506048.42	9.65	3.43	0.51	0.56	0.467	0.525	9.26	6.58	--
600016	民生银行	申银万国	6-12	增持	1441140.671	--	503430.49	699956.09	186.26	--	0.79	--	0.391	0.55	101.84	--	13.5
000338	潍柴动力	国金证券	6-12	买入	158200	204800	141125.26	166134.74	12.10	23.27	3.038	3.934	2.67	3.149	13.77	24.93	108.17
600376	天鸿宝业	国泰君安	6-12	增持	24300	--	5196.00	10392.00	367.67	--	0.47	0.65	0.2	0.4	135.00	0.63	29
600026	中海发展	元富证券	6-12	持有	399815	426394	370164.80	419231.87	8.01	0.01708	1.2	1.28	1.119	1.26	7.27	0.02	24
600837	都市股份	上海证券	6-12	大市同步	301600	425300	228195.10	57323.66	32.17	641.93	0.901	1.271	1.149	1.733	-21.60	-26.67	35
600016	民生银行	东北证券	6-11	推荐	536500	804700	504208.67	707115.81	6.40	13.80	0.37	0.5	0.452	0.627	-18.05	-20.26	--
600299	星新材料	平安证券	6-11	强烈推荐	54300	76900	46941.34	63528.52	15.68	21.05	1.1	1.56	1.145	1.537	-3.91	1.53	--
600837	都市股份	长江证券	6-11	中性	273600	--	46575.48	57323.66	487.43	--	0.81	--	1.3	1.6	-37.69	--	--
600087	南京水运	联合证券	6-11	增持	45307	59932	25016.74	51968.81	81.11	15.32	0.49	0.64	0.372	0.692	31.76	-0.07	--
600320	振华港机	中银国际	6-8	优于大市	218810.64	277365.6	201733.77	246281.58	8.47	12.62	0.71	0.9	0.658	0.835	7.90	7.80	19.25
000930	丰原生化	申银万国	6-8	中性	5000	11000	-13673.53	-11720.14	136.57	193.86	0.052	0.114	-0.142	-0.122	136.67	193.79	--
000858	五粮液	联合证券	6-8	无	175878	267915	165232.66	227497.80	6.44	17.77	0.46	0.71	0.435	0.612	5.80	16.01	--
600467	好当家	申银万国	6-8	增持	15800	18900	11980.20	12231.60	31.88	54.52	0.399	0.477	0.301	0.308	32.56	54.64	--
600390	金瑞科技	国泰君安	6-8	增持	15600	37900	4013.70	3093.35	288.67	1125.21	0.98	2.37	0.253	0.193	286.84	1126.24	41.8
600352	浙江龙盛	KGI	6-8	增持	39200	46900	31335.47	40255.93	25.10	16.51	0.66	0.68	0.533	0.68	23.75	0.00	16

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,对同一个股票的预测理论上应该

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具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20亿,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500亿,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

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)