

沪深 300 可能还有 10% 上涨空间

——8 月份 A 股市场投资策略及长城 30 股票池

◎长城证券

一、市场回顾与展望

1、中期业绩、人民币升值两因素推动 7 月份行情

7 月份 A 股市场震荡上行, 创出历史新高。影响 7 月份行情最主要的两个因素是上市公司业绩的超预期增长和人民币升值加速升值态势, 在此两因素作用下, 地产、金融、钢铁、煤炭、有色等行业板块出现了轮动上涨, 激发了市场人气, 推动大盘创出新高。

7 月中旬公布了上半年宏观经济统计数据——GDP 增长 11.5%、CPI 上涨 3.2%。该统计数据传达出两个重要信息: 一是由于内需、外需强劲, 下半年宏观经济仍会平稳高速增长, 从而上市公司下半年业绩确定性提高; 二是由于推高 CPI 上涨的主要因素是食品因素, 而四季度食品价格有望回落, 市场预期紧缩政策将比较温和, 资金面下半年仍较为充裕。此两个信息提升了投资者的信心, 资金增仓态势明显。

7 月份微利股指数、高市盈率指数出现了超跌反弹, 反弹幅度分别达到 22.4%、22%; 而绩优股指数、上证 50 指数却涨幅居后, 说明此波是全面上涨行情。行业方面, 业绩超预期增长、受益于人民币升值的采掘、房地产等行业板块涨幅居前; 而中报业绩预期一般的食品饮料、信息设备、家电等行业涨幅居后。

而我们认为沪深 300 的理性动态市盈率上限为 30 倍, 因此我们判断沪深 300 本月可能的上涨空间在 10% 左右。

从钢铁、煤炭、有色、银行等行业 2008 年的动态市盈率分别为 14.7、28、27、24 倍来看, 除钢铁、银行估值吸引力仍比较大外, 其它板块估值吸引力已不是很大, 因此我们判断 8 月初板块的内部分化将比较明显, 低估品种机会较大。而由于工商银行、中国银行等股价仍处于相对低位, 在 8 月份将对大盘产生重要支撑。

8 月中下旬市场面临的压力将主要来自三个方面: 一是蓝筹股由于持续上涨股价已经反映了业绩增长, 如沪深 300 今年累积涨幅已达到 120% 左右, 技术上有调整要求; 二是红筹股回归预期将导致基金持仓结构的调整, 从而对部分个股产生压力; 三是宏观调控的实施将对市场产生影响, 如特别国债的发行以及对部分过热行业的调控等。

总体来看, 8 月份市场将呈现冲高回落态势。

二、长城 30 股票池表现

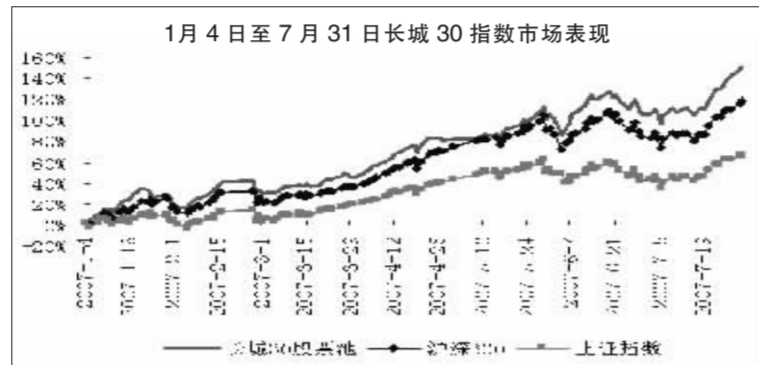
1、长城 30 指数市场表现
长城 30 股票池自年初推出后一直跑赢沪深 300 和上证指数, 1 月 4 日至 7 月 31 日, 按等比例加权的长城 30 指数的区间涨幅为 151.92%, 而同期沪深 300 指数涨幅

为 118.54%, 上证指数涨幅仅为 67.11%。从 7 月份单月表现来看, 长城 30 股票池仍跑赢上证指数, 上涨了 22.58%, 同期沪深 300 上涨了 18.50%, 上证指数上涨了 17.02%。

2、长城 30 成份股市场表现
7 月份长城 30 股票池中的万科 A、特变电工、上海汽车、神火股

份、中色股份等表现优异, 涨幅分别达到 48.01%、46.15%、38.39%、37.50%、36.46%。30 只股票中有 19 只股票走势强于上证指数, 股票池中没有出现下跌幅度。

3、8 月份股票池调整
1、股票池五进五出
由于我们判断 8 月份大盘的主要上涨动力将来自于对钢铁、煤炭、有色等周期性行业的重估, 所以我们调进了鞍钢股份、平煤天安、中国铝业等个股, 加大了对这三个行业的配置。另外, 调入了具有核心竞争力的生益科技和烟台万华等, 调出



了估值相对合理或相对投资吸引力较低的福星科技、深振业、莱钢股份、华鲁恒升、五粮液等。

建议投资者在 8 月份重点关注钢铁、煤炭、有色、银行等行业的投资机会, 而且注意在 8 月中旬降低仓位。

2、调入股票点评

鞍钢股份: 公司作为行业龙头具有较强的竞争优势。首先, 自 2006 年收购集团钢铁主业资产后, 核心竞争力得到了大幅提升。其次, 原材料的自给率高, 成本优势突出。未来公司还具有明确的业绩增长点, 主要在于即将实施配股收购集团在建的鲅鱼圈 500 万吨板材项目, 该项目即将在 2008 年建成投产, 从而为公司带来持续的利润增长点。我们预计 2007 年、2008 年公司每股收益分别为 1.5 元和 1.8 元, 目前动态市盈率分别为 16 倍和 13.6 倍, 维持“推荐”投资评级。

中国铝业: 作为全球第二大氧化铝供应商和第四大电解铝提供商, 中国铝业的生产能力在不断扩大, 产业整合趋势日益明显。我们看好中国铝业的理由主要基于以下几方面: 面对全球最大的铝消费市场以及强大的行业、技术和管理优势, 公司长期快速发展可期; 公司正在积极开发海外铝土矿资源, 预计未来两年将会存在 6.5 亿吨基础上再增加 2 亿吨; 公司现有产品的扩张速度很快, 其中 2007 年氧化铝预计将达到 994 万吨, 三年达到 1300 万吨; 原铝两年内将扩张到 400 万吨; 公司将进一步并购集团内的电解铝和铝加工资产, 产业布局更趋合理, 成长空间较大; 预计 2007 年、

2008 年 EPS 为 1.08 元、1.24 元, 给予 2008 年 25 倍市盈率, 合理股价为 31 元。

生益科技: 公司主要从事 PCB 上游覆铜板(CCL)和固化片研发和生产, 具备较强的产品研发和规模化生产实力, 产能规模居国内第一、全球领先; 公司管理层具备多年的行业经验, 成本费用控制得当, 运营管理效率较高; 2007 年 7 月和年底前, 松山湖二期和苏州生益二期有望相继投产, 预计 2007-2009 年公司主营业务收入复合增长率为 30% 以上, 净利润有望实现相应增长。预测公司 2007-2009 年 EPS 分别

为 0.45 元、0.52 元、0.7 元, 根据公司行业地位和未来三年的成长性, 给予其 2008 年 30 倍 PE 估值, 目标价位 21 元。

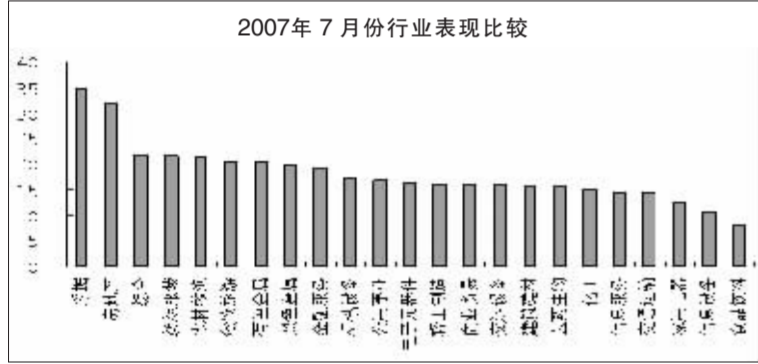
平煤天安: 公司所处的平顶山矿区是 98 个国家重点矿区之一, 2006 年公司煤炭产量 2048 万吨, 位居 A 股第二。公司现有 12 个煤矿, 可采储量约为 12.2 亿吨, 折合每股资源储量为 1.14 吨, 后备资源丰富, 预计未来三年煤炭产量的年均增长率 13%。公司大股东承诺在平煤天安上市后 3 至 5 年内, 集团将择机把煤炭开采业务与资产注入上市公司, 使平煤天安成为集团下属企业中唯一经营煤炭开采及洗选业务主体, 公司未来的资源扩张空间较大。

烟台万华: MDI“蓝海”新领域、海外市场的开拓, 其它非 MDI 产品线的日益丰富, 使得公司未来几年仍将快速成长。随着公司管理水平的日益精湛, 我们坚信公司将成长为一家国际一流的化工新材料公司。我们看好公司的未来, 给予“推荐”投资评级。

(执笔: 杜长江)

调整后的 8 月份长城 30 股票池一览

股票代码	股票简称	所属行业	2007EPS	2008EPS	2007PE	2008PE
000002	万科 A	房地产	0.49	0.74	57.76	38.24
600052	*ST 广厦	房地产	0.40	0.87	50.53	23.23
600067	冠城大通	房地产	0.41	0.78	57.32	30.13
600036	招商银行	金融	0.67	0.95	44.49	31.38
600016	民生银行	金融	0.45	0.55	31.60	25.85
600123	兰花科创	煤炭	1.71	2.40	22.45	16.00
000933	神火股份	煤炭	1.41	1.93	27.41	20.03
601666	平煤天安	煤炭	1.05	1.24	23.53	19.93
600019	宝钢股份	钢铁	1.00	1.20	13.49	11.24
000825	太钢不锈	钢铁	1.38	1.69	16.89	13.79
000898	鞍钢股份	钢铁	1.50	1.80	15.98	13.32
600028	中国石化	石油化工	0.80	1.03	17.75	13.79
600309	烟台万华	石油化工	0.81	1.20	48.98	33.06
600725	云维股份	石油化工	0.56	1.19	50.16	23.61
000758	中色股份	有色金属	0.76	0.98	45.26	35.10
600219	南山铝业	有色金属	1.13	1.46	25.88	20.03
601600	中国铝业	有色金属	1.08	1.24	23.91	20.82
600900	长江电力	电力	0.53	0.62	33.72	28.82
600519	贵州茅台	食品饮料	2.15	2.98	60.03	43.31
600616	第一食品	食品饮料	0.58	0.68	49.12	41.90
600089	特变电工	机械	0.74	1.01	60.73	44.50
600104	上海汽车	汽车	0.65	0.78	36.77	30.64
000651	格力电器	家电	0.98	1.20	37.52	30.64
600521	华海药业	医药	0.71	0.88	36.34	29.32
600138	中青旅	旅游	0.52	0.75	52.42	36.35
000063	中兴通讯	IT	1.56	1.97	36.52	28.92
600050	中国联通	IT	0.20	0.23	33.18	28.38
600183	生益科技	IT	0.45	0.52	32.51	28.13
600269	赣粤高速	交通运输	0.87	0.86	18.05	18.26
601111	中国国航	交通运输	0.39	0.36	33.00	35.75



2、8 月份市场将冲高回落

由于对宏观经济未来平稳高速增长预期增强, 部分行业的估值水平得到提升, 如钢铁、煤炭、有色、银行等行业, 这种价值重估力量将在 8 月初推动大盘继续冲高。从估值来看, 沪深 300 的 2008 年动态市盈率为 26.33 倍,

为 118.54%, 上证指数涨幅仅为 67.11%。从 7 月份单月表现来看, 长城 30 股票池仍跑赢上证指数, 上涨了 22.58%, 同期沪深 300 上涨了 18.50%, 上证指数上涨了 17.02%。

2、长城 30 成份股市场表现
7 月份长城 30 股票池中的万科 A、特变电工、上海汽车、神火股

券商研究机构首次关注上市公司追踪

(统计日: 7 月 1 日-7 月 31 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	7.31 收盘价
						EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE		
600612	第一铅笔	中金公司	推荐	一般报告	7-31	0.36	60.889	0.58	37.793	0.344	57.936	0.505	39.465	--	21.92
600765	力源液压	中金公司	审慎推荐	深度报告	7-31	0.67	57.94	0.9	43.133	0.66	57.591	0.93	40.871	--	38.82
002141	睿胜超微	广发证券	卖出	深度报告	7-25	0.36	75.694	0.51	53.431	0.355	78.508	0.498	55.891	10.8	27.25
000837	秦川发展	中信证券	买入	深度报告	7-25	0.38	44.079	0.55	30.455	0.374	44.589	0.549	30.341	19.25	16.75
000708	大冶特钢	东方证券	买入	深度报告	7-24	0.76	19.395	0.97	15.196	0.76	19.474	0.97	15.258	19	14.74
002148	北纬通信	中信证券	无	新股研究	7-23	0.672	--	0.756	--	--	--	--	--	--	--
002149	西部材料	兴业证券	无	新股研究	7-23	0.34	--	0.41	--	--	--	--	--	--	--
600363	联创光电	中投证券	中性	点评报告	7-20	0.18	60	0.24	45	0.18	61	0.24	45.75	8.4	10.8
002145	中核钛白	中信证券	无	新股研究	7-18	0.28	--	0.39	--	--	--	--	--	--	--
600522	中天科技	中金公司	审慎推荐	深度报告	7-18	0.293	50.068	0.39	37.615	0.289	47.98	0.458	30.254	--	14.67
600487	亨通光电	中金公司	推荐	深度报告	7-18	0.475	36.905	0.606	28.927	0.491	35.071	0.617	27.909	--	17.53
002142	宁波银行	中信证券	无	新股研究	7-18	0.34	82.676	0.47	59.809	0.351	81.143	0.501	56.762	--	28.11
601168	西部矿业	中金公司	推荐	深度报告	7-12	0.724	60.663	0.728	60.33	0.8	50.221	0.847	47.475	--	43.92
000428	华天酒店	广发证券	持有	一般报告	7-12	0.46	40.87	0.27	69.63	0.412	46.481	0.27	70.926	17.53	18.8
601111	中国国航	兴业证券	推荐	点评报告	7-11	0.38	33.868	0.58	22.19	0.321	40.53	0.499	26.084	--	12.87
000793	华闻传媒	中金公司	中性	深度报告	7-5	0.11	95.364	0.15	69.933	0.112	94.128	0.206	51.082	10	10.49
600105	永鼎光缆	兴业证券	推荐	点评报告	7-3	0.18	44.222	0.39	20.41	0.18	44.611	0.39	20.59	--	7.96
002140	东华科技	中信证券	无	新股研究	7-3	1.04	64.404	1.21	55.355	0.951	72.562	1.133	60.901	30.25	66.98
000728	S*ST 化二	长江证券	无	点评报告	7-3	0.77	17.351	--	--	0.754	17.719	0.61	21.902	--	13.36
600973	宝胜股份	中金公司	推荐	一般报告	7-2	1.017	32.419	1.59	20.736	1.02	32.284	1.583	20.798	43.7	32.97

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

消费者信心指数显示消费前景乐观

国家统计局发布 6 月份消费者信心指数, 6 月份消费者信心指数为 97.5, 比上月提高 0.8 个百分点。

银钱万用:

消费者信心指数是反映消费者对当前经济形势评价和对经济前景、收入水平、收入预期以及消费心理主观感受的一个指标, 是预测经济走势和消费趋向的一个先行指标。消费者信心指数持续上升表明消费者对未来经济和收入前景的乐观, 消费意愿在稳步增强。尤其值得关注的是, 消费者预期指数达到了 100, 表明几乎所有的消费者都对未来的经济、收入、消费持正面评价, 这在指标历史上尚属首次, 预示着未来的消费仍将保持较快增长。在收入增长、国家政策扶持、财富效应三驾马车推动下, 预计全年消费增长率应该在 16% 以上。

中国经济热度可能进一步增加

国家统计局发布 6 月份中国经济预警指数为 114.7, 比上月提高 1.4 个百分点。

银钱万用:

6 月份经济预警指数再次印证了经济升温的判断, 7 月份经济热度将进一步增加, 除了顺差增长过快、信贷投放过多的老问题没有缓解之外, 投资高位加速、CPI 涨幅将达到 5.1%, 将为宏观调控增加新的难题。

一旦对经济过热有了统一的认识, 宏观调控力度毫无疑问会进一步加大。这既表现在加大原有政策本身的力度, 也表现在督促地方政府加大政策的落实力度。发行特别国债、对商业银行信贷进行窗口控制、对两高一资产品出口征收政策再次调整、对问题比较严重的地区进行惩戒等措施将陆续出台。

鉴于通货膨胀俨然成为一个迫在眉睫的问题, 2004 年曾经运用过的直接的价格控制会再次成为一个调控工具。实际上物价涨幅超过预期目标的地区, 如重庆等已经暂停了政府调价措施, 随着物价涨幅的继续扩大, 预计会有越来越多的地区采取类似措施。通货膨胀压力加大, 毫无疑问增加加息的必要, 但是由于 7 月 20 日刚刚加息, 短期内加息基本上不再可能。由于 9、10 月份将是年内物价涨幅高点, 我们认为 9、10 月份加息最有可能, 加息幅度仍然是 0.27 个百分点, 存贷款利率一起加。

社科院报告称经济过热趋势加剧

中国社会科学院经济学部经济形势跟踪课题组的一份报告明确提出, 目前经济增长由偏快转为过热的趋势进一步加剧。

海通证券:

在整体经济向好背后潜藏的过热风险值得重视, 近期宏观调控的重点是努力控制经济增长速度、控制物价过快上涨、扩大消费、减少贸易顺差、节能减排。作为官方智囊机构, 中国社科院在肯定基本面向好的同时, 明确指出了经济向“过热”转变趋势, 其关于当前经济形势判断的主基调显然是过热。此前, 一些权威官员发表过关于当前经济增长“偏快但正常”的言论, 我们认为这更多地是一种稳定市场预期行为。目前, 从货币政策来看, 现有的汇率调整使得央行货币政策的有效性和独立性大打折扣, 而且其总量上的微调措施不仅难以有效解决经济结构性问题, 也难以改变市场预期。因此我们预期下半年会有更多的财政政策出台为经济“降温”, 包括特别国债的发行、对地方政府投资和银行信贷的“窗口”指导, 以及抑制商品涨价的连锁效应蔓延等措施。

非法资金入市股市呈四大不健康因素

央行反洗钱监测分析中心总分析师柴青山日前指出, 中国股市存在以下四个不健康因素: 一是市盈率早已严重偏离正常水平; 二是非法和违规资金大规模流入股市; 三是资本市场中不健康因素明显增加; 四是市场心态越来越不健康, 有的投资者把股市当作赚钱机器。

海通证券:

如果将最近的市场走势和相关官员的意见联系起来, 不难发现, 行情悲观时官方意见偏“多”, 行情乐观时官方意见偏“空”, 可见管理层对股市发展的良苦用心。我们认为管理层对股市发展的基本思路是: 第一, 股市要发展, 这不仅对长期的经济结构调整还是短期的流动性管理都是必要的; 第二, 股市发展要健康, 必须坚决打击违法违规行为; 第三, 股市发展应特别注重对中小投资者的保护。

行业评析

周小川: 利用金融市场支持节能减排工作

中国人民银行行长周小川日前撰文表示, 节能减排作为国之大事有利于经济的持续健康发展, 利用金融市场这个平台将起到很好的支持作用。

齐鲁证券:

今年 5 月份, 国务院制定和印发了《节能减排综合性工作方案》, 要求高度重视、狠抓落实, 进一步加强节能减排工作; 6 月份, 国务院正式成立了节能减排工作领导小组, 这表明加强节能减排是十分重要的重点工作。从周小川撰文可知, 将强化金融机构在环保和节能减排方面的社会责任意识和风险防范意识, 建立有效的信息机制, 对环境承载能力相适应的生产能力配置给予市场和政策方面的支持、理顺价格发挥市场基础作用等方面发挥金融市场的支持作用。我们认为, 运用金融市场鼓励和引导产业结构优化升级和经济增长方式的转变将会更深入推进。所以我们继续提请投资者关注“两高一资”在此背景下所受影响, 也同时关注环保板块和优势产业的投资机会。