

震荡攀升 多方可能上试5700点

——9月份市场走势分析及重点品种推荐

申银万国证券研究所

一、9月份行情总体估计

1、利空压力在8月份得到部分消化

尽管8月份有一系列的利空因素,但并没有改变牛市的格局。我们认为牛市基础并没有发生根本动摇——人民币渐渐升值趋势未变,人民币兑美元已突破7.55;上市公司业绩增长速度超过预期,2007年上半年净利润同比增长70%,年度净利润同比增长可达45%;场外资金入市步伐保持较快节奏。虽然2007年下半年供求关系可能发生微妙变化,但总体上不会失衡。我们预计2008年上市公司业绩同比增长约35%,上市公司业绩的高速增长将相应降低市盈率。

一系列的利空压力在8月份得到部分消化。美国次级债危机引发全球股市波动,但A股市场似乎在某种程度上显示其相对独立性,目前仍然按其自身轨迹运行。加息、提高银行存款准备金率、调减利息税、境内个人可投资境外证券试点以及发行特别国债等等都没有影响大盘向上趋势,尽管“泡沫”之争从未停歇。目前的股指从总体上看,真正被低估的品种相对较少,某些品种有被高估之嫌,毕竟沪市A股算术平均价已达18.99元,即使按2007年动态市盈率看也相对不低。但在牛市氛围中,人们更愿意从中长期发展眼光看问题,因此大盘再上台阶并不困难,只是在连续上涨之后应适当控制阶段性调整风险。

2、技术分析

上证指数8月份开盘4488.77点,最低4284.87点,摸高5235.16点,收盘5218.82点,较7月份上升16.73%,成交额达3.60万亿元,较7月份增加64%。月K线为上影线16.34点,下影线203.90点,实体为730.05点的大阳线。

我们预计2007年9月份股指将震荡走高,首先要消化5266点的阻力,较强的技术阻力在6170点,不过6170点的目标我们估计难以在9月份完成,行情的发展不是以月度来衡量的,如果一定按月度观察,9月份有望完成其上升高度的大部分,我们初步估计9月份的压力位在5700点附近。

1) 上升趋势未变,关注10日线

上证指数在8月份轻松逾越颈线位4335点,简单度量短期上升目标可达5266点,8月下旬在5200点上多次反复不无道理。每一波的调整空间和调整时间往往都低于多数人的预期,而每一轮上行高度和力度都超过多数人的预期,期间留下的诸多缺口都未能在短时间内弥补。从市场本身角度看,上升趋势未变,这种趋势可以10日均线为依据。如果在9月份的运行过程中,收盘指数低于此线,可能引发大幅震荡,但也仅作为上升趋势中的修整,并不是牛市终点。

2) 上试下一个“营地”

自从2005年6月6日上证指数见底998点以来,期间有过三次箱形整理,也是牛市中的调整。2006年5至8月份主要是消化1800点

压力,2007年第一季度主要是为有效突破3000点而蓄势。如果说前期的几个箱形震荡区域作为攀登高峰过程中的“营地”,8月份在向上突破4335点颈线位后将再寻找新的“营地”,该“营地”的技术位在6170点之前。当然这样的目标可能在9月和10月间完成较为合理,9月份先试探5700点附近(见下图)。

3、市场基本运行格局

综合以上分析,我们认为上证指数2007年9月份将继续震荡攀升。月度运行空间往往较难把握,我们估计9月份上档阻力5700点,较强的技术阻力在6170点附近,支撑位4800点至5000点,主要波动区间在5000点至5700点。大盘首先需要以适当的时间消化5266点

压力,多方可能上试5700点,下一目标是6170点,大盘走势可能超过我们的预期。

二、9月份主要操作策略

2007年8月份,在“五大利空”背景下,沪深两市不跌反涨连创新高,沪深各大指数再度拉出月线上的大阳线,月涨幅达到15%-20%不等水平。推动指数上涨的板块主要是大盘蓝筹股,包括银行、房地产、有色及黑色金属等行业板块,这些大市值品种在8月份大多累计有20%-30%的涨幅,后市进入休整的可能性较大。因此,9月份这类品种已无超额收益值得期待,投资策略需要有所转向。我们建议采用自下而上方法关注二线成长性股。

我们先来关注未来一段时期的市场环境,目前看影响未来市场运行的因素主要有以下几点:

(1) 1366家公司今年中期加权平均每股收益0.2元,简单测算全年就是0.4元。目前市场平均股价超过15元,2007年动态市盈率接近40倍,列全球最高,市场估值面临较大压力。

(2) 在8月下旬上证指数站上5000点以来,管理层出台了境内个人投资港股的试点工作,管理层希望分流股市资金意图相当明显。同时在各大媒体以记者身份发表有关股市风险防范的评论文章,表明政府已经意识到股市泡沫正在积累之中。

(3) 政策的累积效应将会逐渐显现,为防止经济转向过热和控制通胀,未来预计央行仍有1-2次加息,H股和蓝筹股回归A股即将拉开帷幕,加上境内个人可投资港股,使得A股市场资金和筹码关系可能会产生不利的转向。目前A股市场静态市盈率接近60倍,与2001年顶部市盈率接轨。在这种情况下,政策的累积效应将逐渐显现,这是非常值得关注的。

在市场不利因素逐渐增多背景下,我们提出9月份应以自下而上的思路寻找二线成长性股,这主要基于三点考虑:

(1) 大盘蓝筹股经过8月份的大幅上涨,估值上已经存在高估嫌疑,同时累积了相当的获利盘,无论想象空间还是超额收益均已十分有限,故对于一般投资者来说应暂时放弃。

(2) 为了克服市场高估的潜在风险,我们唯有选择具有高增长潜力的个股以抵御可能的风险,而这类高增长股票主要存在于中小盘二线中。当然业绩增长无非来自于内生性增长和外延式增长,某种程度上我们更看重外延式增长,目前来看就是资产注入。因为通过大股东的资产注入往往会形成业绩的爆发性增长,从而可以大幅降低股票的动态市盈率以做实股价。另外,由于我们是自下而上选股,行业性和投资主题将会相对弱化,我们主要看重每只股票的高增长预期。

(3) 很多二线成长股8月份表现落后于大盘,这使它们具有补涨的动力和空间。我们同样注意到在8月下旬,以基金为主的机构投资者开始把注意力转向高速公路、造纸、航空等行业板块,显然庞大的二线股群体已经引起了机构关注,一般投资者无疑应该顺势而为。

三、9月份重点品种推荐

综上所述,我们选择燕京啤酒、鑫茂科技、一汽夏利、孚日股份、百联股份、珠江实业、株冶集团、博汇纸业等8只股票作为我们9月份的重点品种。



股票代码	股票名称	推荐理由
(000729)	燕京啤酒	1、上半年啤酒销售形势良好,各项指标创出6年来新高,公司共销售啤酒183万千升,比去年同期增长17%,高于行业16.14%的增速;销售收入和净利润分别同比增长18.23%和25.27%,形成收入增长快于销量增长,利润增长快于收入增长的良好形势。 2、产品结构提升公司盈利能力。公司进行产品结构调整,不断提高中高档酒比例,吨酒价格有所上升。公司增加新产品,优化了产品结构。继续推进“1+3”品牌发展战略,以燕京品牌为主导,以漓泉、惠泉、曹鹿三个知名品牌为辅,这四个品牌占比为83.52%。 3、公司为国内三大啤酒生产商之一,具有较强的规模和品牌优势。公司地处首都北京,品牌辐射度较强,作为北京奥运会的赞助商,公司未来发展速度将有所加快。尽管目前公司估值不占优势,但未来存在一定的交易性机会。 4、该股中线上涨趋势明显,建议逢低买入。
(000836)	鑫茂科技	1、中报业绩虽同比略有下降,但主要是由于非主营业务亏损,鉴于公司逐渐退出电子产品等非主营业务,从长期看对公司不构成实质影响。 2、风机叶片和光伏业务下半年进入结算,随着下半年结算高峰到来,全年预计可实现毛利1.08亿元。 3、风机叶片产能将得到快速释放,其参股45%的鑫风能使公司成为“国内风机叶片第一股”,中电投的入股保证了其风机叶片产品未来市场销售。 4、公司将定向增发不超过7000万股,议案已获股东大会通过,将收购鑫茂工业园30%股权,增加流动资金,实现扩充产能等计划,将使公司土地储备升级,人民币升值受益更能得到体现。 5、盘局已久,酝酿向上突破22元一带箱体上轨,5日均线附近可以择机吸纳。
(000927)	一汽夏利	1、从公司基本面考虑,公司持股30%的一汽丰田2007年后扩厂投资基本结束,故2007年后投入费用将大幅减少,相应地一汽丰田盈利将大幅提高,预计一汽丰田盈利将有58%的增长;公司本部2008年随着产品结构的升级,高附加值产品比重增加,将导致本部亏损逐渐减少。按基本面估值,合理目标价为14.1元(相当于2008年30倍EPS),股价有所低估。 2、基于一汽集团整体上市,公司可能会被一汽集团吸收合并或者一汽集团将其丰田资产打包放入一汽夏利,则在我们的假设前提下,经过模拟测算,相应地公司2007年EPS增厚为0.65元,目标价为19.5元。但同时注意的风险是:一汽集团整体上市时间和方案具有较大的不确定性且比较复杂,实际情况可能与我们的模拟推断存在差异。 3、该股中线上涨趋势明显,建议逢低买入。
(002083)	孚日股份	1、公司作为我国毛巾制品出口龙头,将凭借自身规模优势和客户优势,通过对欧美出口高速增长使未来3年整体对外出口年均增长保持在25%以上。 2、公司是北京奥运会家纺产品指定生产商,奥运除提升公司品牌价值外还可以通过订单获得利润增长。一旦取得该直营权,将给公司带来可观的利润,盈利模式由资本开支推动到依靠品牌和渠道管理获取服务增值。 3、未来三年业绩复合增长在30%以上,公司目前股价具有较大安全边际,合理目标价为20元以上。 4、股价近期盘整已有四个月,后市随着催化剂的出现将突破盘局,建议买入。
(600631)	百联股份	1、2008年将成为百联业绩增长爆发期,大型项目陆续开业、购物中心培育成熟后租金适当上调以及开办费压力的减轻和所得税的下降,都将使得公司业绩有望超过0.44元的预期。 2、不考虑租赁物业带来的盈利和现金流,实体资产每股重估价值就达到28.55-34.9元。 3、估计百联股份未来三年将可实现净利润3.29亿、4.83亿和6.28亿元,同比增长22.79%、46.68%和30%,实现每股收益0.3元、0.44元和0.57元,目前2008年动态PE仅为36倍(剔除海通和其它法人股每股价值),风险较低。 4、该股中线上涨趋势明显,后市经过充分整理后仍具上扬空间,建议买入。
(600684)	珠江实业	1、公司是广州地产龙头企业,具有国家一级房地产开发资质。 2、公司新开发的几大项目位于广州发展最快的新城区,未来盈利前景十分看好,同时在长沙开发的项目也已开盘。 3、预计公司2008年以后业绩将出现爆发性增长,当前股价的PEG水平显著偏低。 4、近期在增量资金推动下股价创出新高,后市趋势有望继续向好。
(600961)	株冶集团	1、公司是国内锌冶炼龙头企业,也是亚洲最大的湿法炼锌生产企业之一,公司锌产量占全国总产量12.8%。 2、2008年10万吨锌冶炼项目投产后将使公司锌冶炼产能达到50万吨,铅产能10万吨。 3、公司有较强的资产整合预期,公司实际控制人湖南有色控股集团持有的水口山有色金属集团公司股权有可能与公司现有资产进行整合。 4、公司持有西部矿业2700万股股权已增值15亿元以上,具备较高的资产重估价值。
(600966)	博汇纸业	1、政府“节能环保”政策对造纸行业将产生重大影响,预计今年年中至明年45%的低档文化纸产能将被关闭,这部分供应的下降无法通过进口弥补,行业基本面的这一转变将十分有利于公司业绩的提升。 2、文化纸价格的连续上涨以及原材料麦草等价格的下降将使企业享有双重红利,即一方面可提升公司销售收入,另一方面将大幅提升毛利率水平,从而使公司2008年业绩有望实现翻番增长。 3、该股最近两周出现连续大幅上涨,基金等机构投资者突击建仓的迹象十分明显,其未来一年价格目标有望向华泰股份看齐,建议买入。

■信息评述

发改委称8月份CPI可能居高不下

周二国务院新闻办公室举行新闻发布会,国家发展和改革委员会副主任毕井泉介绍猪肉等副食品价格的有关情况,并答记者问。8月CPI可能居高不下,发改委称经济仍未过热,全年CPI涨幅高于3%属正常,未收到两大石油公司成品油提价申请。

■海通证券:

从1990年代中后期开始,中国经济总体上进入了买方市场,这种情况直至今仍未有根本性改变,因此当前总需求超过总供给的可能性不大,对此轮经济上升周期的边际贡献更大的应该是国外需求,国内供求失衡局面是局部性的,主要表现在猪肉等个别商品供应不足,经济中并没有出现全面供应紧张,即总需求严重超过总供给的局面。由于猪肉市场的完全竞争性和猪肉商品的需求收入弹性较小,猪肉价格不会保持长期上涨趋势。但是下半年猪肉需求旺盛,猪肉等农产品价格上涨的传递效应等因素仍不可忽视,即将公布的8月份CPI将是一个重要观察指标。

■齐鲁证券:

上半年国内生产总值比上年同期增长11.5%,同比提高了0.5个百分点。今年以来,中国经济增长速度有所加快,我们看到,经济增长速度偏快,存在着转为过热的可能性,但是同时值得注意的社会总需求和总供给依然处于基本平衡状态。也就是说,经济运行处于正常态势,中央关于下半年经济工作的总体部署中,表示要坚持把遏制经济增长由偏快转为过热作为当前宏观调控的首要任务,这是我们要关注的趋势,注意这一背景下的调控趋向。

■申银万国:

我们对8月份数据及其影响的基本看法是:一、经济运行基本格局,“三过”继续,通货膨胀加速。年初以来国家一直把控制“三过”和防范通货膨胀作为宏观调控的重点,但是就8月份的情况看这四大问题仍然没有明显的改善。1、根据7月份新开工项目推算,1-8月份固定资产投资增长率将达到27.1%,比1-7月份加快0.5个百分点;2、8月份信贷投放2000亿元,尽管比7月份有所减少,但仍然比去年同期多;3、在偶然因素退去之后,进出口增长率均有所回落,但顺差并不会明显减少,预计8月份顺差仍将达到261亿美元;4、中国进入通货膨胀时代正在成为共识,越来越多的商品进入涨价行列,CPI涨幅仍将扩大,预计8月份CPI涨幅将达到5.8%。

二、政策判断:三招齐动,控制通胀。从逻辑上讲,控制“三过”是为了防止经济过热,防止通货膨胀。在此前如果说是以预防为主的话,现实的通货膨胀的出现毫无疑问将加大国家控制经济过热政策力度。1、加快加息。预计未来12个月人民币存款基准利率将提高0.81个百分点,年内至少加息1次;2、加快升值。维持今年升值6%,人民币兑美元汇率到7.3,明年升值8%,人民币兑美元汇率到6.7的判断;3、加快流动性回笼。除通过卖出特别国债、向市场直接发行特别国债回收流动性外,由于法定存款准备金率有提高空间,法定存款准备金率也仍有上调可能。

■国泰君安:

今年物价上涨主要源于猪肉价格的飙升,而其背后则是去年全球谷物减产导致的玉米价格暴涨。粮食价格尤其是食品价格的走势,将决定CPI的方向。全球谷物价格与库存量之间有着明确的反向关系,2000年以来,美国谷物出口价格一路攀升,其背景正是全球谷物库存下降,而根据美国农业部的最新预测,今年全球谷物大幅增产,澳洲的各项农作物产量也恢复到正常水平,全球谷物库存有望停止下降趋势。与此相印证的是,美国出口农产品价格涨幅已经掉头,而PPI中食品价格也出现转折的迹象。

我国今年虽然灾害频发,但是谷物增产趋势并不会改变,库存量也有望保持平稳。今年CPI上涨主要由食品价格上涨所导致,除食品外的其它消费品价格甚至有所下降,而服务价格也未明显上升。在食品价格中,也主要是猪肉价格以及其对应的牛羊肉和蛋类等替代品的价格上涨。农业部公布的农产品批发价格和菜篮子价格一向是CPI中食品价格的先导,8月份农产品批发价格和菜篮子价格双双出现回落势头,对CPI中食品价格的意义也不平凡。

我们认为,与2004年一样,今年由食品价格上涨导致的CPI冲高已经步入尾声,未来食品价格有望逐步回落,7月份的CPI应是年内峰值,年末CPI有望降至4%以下。

■行业评析

民航业7月份继续保持高速增长

民航总局公布民航业2007年7月份运营数据,行业运输总周转量同比增长14.3%,旅客周转量同比增长15.4%,货邮周转量同比增长12%。

■天相投顾:

从7月份单月数据来看,运输总周转量、旅客周转量、货邮周转量等指标仍然保持了快速增长,但是增幅低于去年同期增速。而从前7个月数据来看,三大指标增长比去年同期继续呈现加速增长趋势。我们认为,主要原因在于7-10月份为民航业旺季,去年同期基数较高使得7月单月增速相对放缓,但是从目前民航需求来看,上半年数据呈现出淡季不淡现象,是我国民航业运营数据加速增长的真实原因。

从载运率角度来看,7月份民航业客座率水平继续上升,由去年的77.6%提高到78.8%,载运率水平则由66.3%提高到68.1%,载运率水平的上升将推动行业盈利能力大幅度上升。

我们认为,在经济持续健康增长、国际化进程加快、商旅旅行增长、消费升级及人民币升值等趋势下,我国民航业盈利周期来临已经确定,主要航空公司业绩将进入反转或高速增长时期,维持对行业的增持评级,建议关注基本面优质的中国国航,短期内具备资产整合预期的厦门空港、上海机场、白云机场。

券商研究机构首次关注上市公司追踪

(统计日:8月5日-9月5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	9.4收盘价
						EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE		
600718	东软股份	国泰君安	谨慎增持	点评报告	9-4	0.72	67.569	1.08	45.046	0.77	64.092	1.054	46.808	54	48.65
002129	中环股份	广发证券	持有	点评报告	9-3	0.276	61.63	0.441	38.571	0.302	57.997	0.451	38.911	--	17.01
000686	东北证券	申银万国	增持	深度报告	8-27	1.85	29.459	2.29	23.799	2.522	22.684	3.138	18.232	48.79	54.5
002167	东方锆业	兴业证券	无	新股研究	8-27	0.55	--	0.62	--	--	--	--	--	--	--
600166	福田汽车	华泰证券	中性	点评报告	8-23	0.62	25.806	0.75	21.333	0.523	30.156	0.566	27.839	--	16
600526	泰达环保	兴业证券	观望	点评报告	8-21	0.06	375.5	0.08	281.625	0.06	378.333	0.08	283.75	--	22.53
600820	隧道股份	安信证券	增持	点评报告	8-21	0.35	46.657	0.52	31.404	0.361	44.806	0.49	33.015	20	16.33
600806	昆明机床	海通证券	买入	点评报告	8-21	0.67	42.03	0.95	29.642	0.674	42.072	0.924	30.671	--	28.16
600978	宜华木业	上海证券	跑赢大市	点评报告	8-21	0.637	56.217	0.982	36.466	0.682	51.27	1.014	34.523	44.2	35.81
600377	宁波高速	兴业证券	推荐	点评报告	8-20	0.34	32.588	0.46	24.087	0.321	34.967	0.431	26.034	12	11.08
002129	中环股份	东方证券	增持	深度报告	8-20	0.264	64.432	0.401	42.419	0.302	57.997	0.451	38.911	--	17.01
600173	S*ST丹江	申银万国	中性	深度报告	8-20	0.37	51.189	0.59	32.102	0.37	51.189	0.59	32.102	--	18.94
002084	海鸥卫浴	中金公司	推荐	深度报告	8-17	0.73	44.589	1.33	24.474	0.72	44.583	1.307	24.566	40	32.55
600396	金山股份	国海证券	增持	点评报告	8-16	0.65	41.554	0.85	31.776	0.615	43.416	0.863	30.929	29.25	27.01
002154	报喜鸟	中信证券	无	新股研究	8-15	0.57	64.105	0.79	46.253	0.558	67.104	0.759	49.339	--	36.54
002097	山河智能	中金公司	审慎推荐	深度报告	8-15	1.26	41.262	2.05	25.361	0.62	83.912	1.005	51.755	112.09	51.99
002156	通富微电	中信证券	无	新股研究	8-14	0.29	84.621	0.49	50.082	0.366	66.433	0.488	49.858	--	24.54
002155	兰州矿业	兴业证券	无	新股研究	8-14	0.447	137.964	0.786	78.461	0.459	135.816	0.75	83.175	31.6	61.67
000568	泸州老窖	广发证券	无	一般报告	8-13	0.584	100.171	0.839	69.726	0.715	83.179	1.089	54.662	58	58.5
002150	江苏通润	兴业证券	无	新股研究	8-9	0.722	53.767	0.86	45.14	0.74	53.894	0.886	44.976	34.4	38.82
600736	苏州高新	海通证券	买入	点评报告	8-8	0.43	45.14	0.71	27.338	0.422	45.545	0.8	24.025	22	19.41
600360	华微电子	天相投顾	买入	点评报告	8-8	0.663	38.009	0.832	30.288	0.687	36.787	0.95	26.605	31.5	25.2
600269	赣粤高速	海通证券	买入	点评报告	8-7	0.82	22.976	0.93	20.258	0.835	22.674	0.909	20.83	20	18.84
002162	斯米克	中信证券	无	新股研究	8-7	0.2	72.7	0.28	51.929	0.201	73.962	0.297	50.04	--	14.54

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,但应注意到的某机构出具的首次关注品种可能是其他机构

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)