



# 震荡攀升后巩固 下一目标 6170 点

## ——10 月份 A 股市场投资策略及重点品种推荐

◎申银万国证券研究所

### 一、9 月份市场表现综述

随着 8 月下旬沪指站上 5000 点,9 月份市场充满了变数。投资者面对指数高位的担忧、管理层的舆论调控、CPI 屡创新高后的货币政策动向、新股发行节奏等等,左右着这个市场的红绿。回顾整个 9 月份可以发现,指数在震荡起伏过程中消息面并不平静。

进入 9 月份,消息面偏淡成分开始增多。首先是大量二三线品种补涨,银行地产等一线蓝筹进入相对调整期。对于题材股的炒作管理层显然容忍度有限,风险教育呼声渐高,舆论导向与“5·30”之前有几分相似之处。其次是 CPI 指数连创新高,终于激发了央行年内第五次加息,而准备金率的再次调高也在 25 日付诸行动。最后就是大盘股、H 股海回归节奏加快,北京银行、建设银行、中海油服、中国神华等 IPO 相继启动,月内甚至出现了建行上市与神华发行同日进行的一幕,资金面经历了“大考”。二级市场成交量一缩再缩,两市终于再次跌破了 1500 亿的单日量能。

就热点而言,9 月份相对于前期指数一路走高时反应活跃,基金等主流力量主动转移战场主打二线蓝筹,煤炭、钢铁等走俏,游资转战题材股,注资概念火爆,这本在预期之中。但同时不确定因素也在增多,一度走俏的航空板块、江南重工等一夜之间作出澄清,也激发了投机客的大逃亡。题材炒作风险集中爆发,风险与机遇共存再次得到了市场验证。不过人民币升值趋势不变、上市公司业绩增长势头继续保持,也使得慢牛向上观点得到认同,月内几次杀跌破位 20 日均线均被多头成功化解,不得不承认当前仍属强势。

### 二、10 月份市场环境分析

#### 1、被动性加息还将继续

在物价继续快涨、信贷连创新高情况下,大规模发行定向央票后,央行于 9 月 14 日再次提高存贷款利率 0.27 个百分点,加息幅度弱于市场预期。我们认为,央行加息只是一种“被动式”调控,仅为跟上通胀脚步。对 10 月份的货币政策判断,基于我们对未来物价涨幅的预期,我们认为不排除央行再度进行被动性加息。我们认为 8 月份 6.5% 的涨幅并不是年内高点,未来居民消费价格涨幅将继续提高,年内高点将出现在 9、10 月份,CPI 涨幅将突破 7%。由于居民消费价格涨幅连续超出预期,未来通货膨胀压力会持续释放,我们将今年全年居民消费价格涨幅调高到 5%左右,比我们此前的预期提高 0.5 个百分点。

在收缩流动性方面,也不排除央行会再次上调存款准备金率。同时,继 9 月份发行 1000 亿特别国债后,其余 1000 亿特别国债有望于 10 月份发行,这将起到调控市场流动性的作用。从对流动性调控效果看,我们认为特别国债发行仅仅能对流动性过剩压力起到缓解作用,改变流动性总体过剩局面的根本方法还是在改变国际收支顺差。具体措施包括缩小贸易顺差、

推动对外投资、藏汇于民、鼓励资本流出、人民币逐步国际化等。

#### 2、供求关系的调节

增加股票供给是监管部门调节市场供求关系的一个重要手段,对于 10 月份的市场供求关系,我们保持谨慎乐观态度。在股票供应上,随着中石油的 A 股发行,以及中移动、中国电信等多只大盘蓝筹或 H 股的回归预期,股票供应节奏在短期内有望持续加快。然而,一方面 10 月份交易天数较少,另一方面需要看到的是,作为一种政策资源,大盘蓝筹或 H 股的密集回归只能是一种短期效应,期望并已准备看好回归的大盘蓝筹毕竟在数量上是有限的,而内地优质上市资源已明显表现出瓶颈,因此,股票供不应求局面仍可能延续。需要关注的是,10 月份是股改限售时间到期集中的月份,限售股可流通的市值超过 3200 亿元,是今年全年最高的月份。不过从以往情况看,股改限售股的可流通均没有对市场产生太大的负面影响。

在资金供应方面,物价持续上涨和股市巨大的财富效应使得今年银行居民储蓄向股市分流一再提速。随着 10 月份基金新发和拆分的有望恢复,基金有望进入新一轮大扩容阶段,使得资金供应增加预期强烈。因此,10 月份的股票扩容对市场资金面的影响应该小于 9 月份,尚不会构成冲击。

另外,近期媒体报道称划拨国有股充实社保基金已有实质性进展,社保基金海外“转持”国有股模

式年内有望在境内得到复制,引起市场的关注。需要指出的是,划拨国有股充实社保基金与国有股存量减持是两回事,对市场的实际影响应该是有限的,毕竟现在的市场和 2002 年股权分置的市场情况已是完全不同了。

### 三、10 月份大盘走势展望

我们认为上证指数在 10 月份将以震荡攀升、巩固为主。月度运行空间往往较难精确把握,我们估计 10 月份上档阻力为 5800 点至 6000 点,支撑位 5200 点至 5300 点,主要波动区间在 5200 点至 5800 点。如果出现调整也属于上升趋势中的整理,为下一个目标 6170 点至 6730 点再作准备。当然这样的目标难以在 10 月份完成,10 月份可能多空分歧较大,动荡不定走势可能会超过我们的预期。试从以下两个角度观察:

#### 1、上升速率放缓

上证指数在 9 月份轻松逾越 5000 点,但在 5200 点至 5500 点区间多空反复进行拉锯震荡,形成了阶段性的平衡格局。10 月份多方仍有再度上攻的动力,只是上升速率可能有所降低。第三季度的 7、8、9 三个月上证指数升幅分别为 17.02%、16.73%、6.39%,10 月份如果升幅超过 10%会遇到较大的短期阻力。不过我们认为即使冲高回调,其幅度也有限,适当地巩固有利于将来向更高的目标挺进。第四季度多方不会寂寞,有望形成跨年度的上升行情。

我们认为应关注 10 日均线的得失,9 月份大多数时间在此线之上运行,一旦收盘指数低于此线,往往引起短线较大抛盘,关于这一点在 9 月 11 日和 9 月 26 日的尾市一小时中得到反应。10 月份可能要更多关注 30 日均线的支撑作用,如果日常运行中低于此线,仍可考虑逐步吸纳。

#### 2、试攻下一个整数关

上证指数自 2007 年 7 月初见低 3563 点以来逐步上升,目前这种升势尚未到达尽头,有望攻克下一个整数关 6000 点。如果在 5800 点附近出现震荡整理,可视之为攻克更高目标前的养精蓄锐。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 点的压力,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”,9、10 月份的技术目标是攻克 6170 点。9 月份只完成其中的小部分,10 月份完成难度较大,下一较强的阻力区域在 6170 点至 6730 点,这对第四季度的多方可能有吸引力,我们估计 10 月份主要波动区间为 5200 点至 5800 点。

### 四、10 月份重点品种推荐

9 月份沪深两市虽然持续创出新高,但多空分歧明显加大,题材、概念等非业绩因素在 9 月份股价上涨中的作用突出,市场呈现较为明显的资金推动特征。个股结构性分化加剧,这可能导致 10 月份大盘震

### 申银万国 10 月份重点品种推荐

股票代码	股票简称	推荐理由
(000748)	长城信息	1.近两年券商行业盈利大幅增长,公司持有东方证券 1.6 亿股股权和湘财证券 300 万股股权。作为国内创新类券商,东方证券增长潜力相当明显,而湘财证券重组预期可能加入规范类行列。 2.公司持有的股权相当于每 1 股包含了 0.64 股东方证券,未来升值潜力巨大,保守估计价值可达 30 元以上。
(000768)	西飞国际	1.增发方案正式确立了公司将成为中航一集团的核心资产运作平台,其突出的战略地位和即将具备的整机制造能力注定公司未来将承担大型飞机的制造生产任务,长期发展看好。 2.三大因素驱动公司未来业绩增长:国内军机业务内涵增长以及新型号研发将给公司提供持续增长动力;新一代支线客机 ARJ 系列自主品牌的发展将在 2010 年后开始批量生产,西飞国际将成为该产品零部件制造的核心平台;第三以空客 320 翼盒制造为代表的空转包业务,未来五到十年可望保持 30% 以上的增长速度。 3.公司作为国内首家实现核心资产整体上市的军工类公司,产业链完整后具备核心竞争力和巨大的市场空间。而进入四季度后资产注入有望成为市场关注热点,该股中线上涨趋势明显。
(000858)	五粮液	1.“五粮液”在 2006 年品牌评价中居白酒制造业第一位,居全国最有价值品牌第四位,品牌价值达到 358 亿元。公司品牌奠定了公司享有产品定价权,行业竞争优势突出。 2.四川省在 8 月初将五粮液确定为两家股权激励试点企业之一,预计 2008 年相关事项的推进速度有望加快,进而优质资产注入预期也将增强。 3.随着旺季来临,预计未来五粮液的提价幅度为 20-30 元。加上居民收入加速增长将推动餐饮消费的加速增长,从而使 2008 年公司盈利情况将大幅超出市场原先估计,公司可挖掘的业绩增长空间巨大。
(600196)	复星医药	1.复星医药持有国药控股 49% 股权,我们看好国药控股在中国医药分销业的未来产业地位,复星医药可作为国控 A 股可替代的投资品种。国控 2007 年占公司净利润比重将达到 43%,随着国控市场份额继续扩大和快速增长,未来占公司经常性利润比重会不断上升,成为公司一枝独秀的资产。 2.复星医药旗下多家上市公司股权流通后,公司对部分股权有减持可能,这将给公司带来较好的现金流。 3.复星医药持股 10% 的上海复地有望在四季度回归 A 股,持股 49% 的国药控股也有望在香港发行 H 股,这两大因素将成为公司股价上涨的催化剂。
(600251)	新农股份	1.罗钾的钾资源目前是全国最大的,并且开发有序,为独家开采。罗钾公司硫酸钾项目进展顺利,为西部大开发的标志性项目,每年国债贴息 1 个亿。 2.按照现在的钾肥价格(2250 元/吨),公司 120 万吨项目建成后,每吨钾肥净利润分别为 1100 元、1300 元、1500 元。如果 2008 年钾肥价格上涨到 2600 元(2008 年钾肥价格正在谈判中,预计每吨上涨 40 美元),那么每吨净利润分别为 1400 元、1700 元、1800 元,公司长期增长非常确定。 3.公司正在办理一个位于大股东境内,储量预计为 20 万吨左右的铜金矿探矿权证,预计 10 月可以办理完毕,届时将成为股价上涨的短期催化剂。
(600352)	浙江龙盛	1.公司为染料行业龙头,国家节能减排力度加大,中小染料企业纷纷关停,染料供需形势紧张价格高企,公司受益业绩增长将超过预期。 2.预计国庆后公司公开增发将实施,募投资入后将进一步扩张产能,增发项目整体盈利前景较好。 3.公司围绕化工产业对外投资,低 PE 收购资产做大市值的战略仍将持续。
(600713)	南京医药	1.公司中期营业收入同比增长 38%,二季度增长 51%,在创新模式推动下各项业务发展较快,母公司毛利率提升快。 2.公司的“药房托管”模式受到政府扶持。三个集中、快配现销、药房托管和零售整合,每一项业务盈利都有较大提升潜力,在未来发展中将见证公司改革成果。 3.预计 2007-2009 年每股收益 0.25 元、0.42 元、0.60 元,由于存在新资产注入预期,其对应的估值水平有继续下降可能,建议买进。
(600739)	辽宁成大	1.公司半年报收益大幅增长 800% 以上,主要来源是公司持有广发证券 26% 的股权。作为国内券商行业的激进型代表,广发的增长潜力在业内得到一致认同,预计全年净利可达 50 亿元以上,由此大可获得的投资收益超过 13 亿元。 2.公司持有的广发股权相当于每 1 股持有 0.7 股广发。广发借壳仍存在不确定性,但是即便借壳不成,将来通过其它途径上市的可能性仍然很大。一旦广发登陆市场,带来的净资产重估将在每股 50 元以上。 3.无论从 PE 角度还是重估后的 PB 角度衡量,公司都处于“估值洼地”状态。
(600754)	锦江股份	1.公司持有长江证券 1.5 亿股,长江证券借壳成行将增厚锦江股价每股价值约 6.20 元。 2.公司拥出突出的酒店管理品牌优势,奥运、世博将提升上海酒店房价和出租率,锦江股份受益于行业景气向好,发展空间巨大。

## 券商研究机构评级显示最具成长性品种追踪

(统计日:9月1日至10月7日)

股票代码	股票简称	近 3 月预测数量	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
600176	中国玻纤	7	9-18	196.33	108.46	0.792	0.622	44.055	11.66	0.865	31.693	9.306
600627	上电股份	7	9-3	122.52	96.07	0.672	1.093	65.416	15.361	0.957	74.713	13.551
600496	长江精工	4	9-7	62.24	89.41	0.686	0.428	40.14	4.994	0.945	18.159	3.866
600282	南钢股份	8	9-19	156.29	73.27	0.646	1.062	19.306	4.509	1.252	16.369	3.925
600581	八一钢铁	3	9-25	109.63	73.09	0.874	0.54	33.37	3.925	0.8	22.525	3.609
000717	韶钢松山	8	9-17	119.70	64.29	0.727	0.577	23.213	3.197	0.698	19.202	2.8
600875	东方电机	11	9-11	145.56	63.64	0.705	2.715	30.57	11.287	2.974	27.909	8.29
000825	太钢不锈	22	9-18	104.84	54.39	0.788	1.46	20.964	5.995	1.736	17.635	4.806
600005	武钢股份	35	9-17	70.97	52.27	0.66	0.857	20.624	5.402	1.164	15.183	4.717
000900	现代投资	18	9-13	59.14	40.75	0.896	1.119	23.042	3.378	1.394	18.498	3.115

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。 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状况等。这些信息上并未考虑,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

#### 上市公司三季报披露拉开帷幕

沪深股市 2007 年首份三季报报告出炉,宝新能源成为了首只披露第三季度业绩报告的上市公司,三季报披露由此拉开帷幕。

#### 齐鲁证券:

总体来看,国民经济持续发展延续趋势未有减弱,整体经济形势的喜人态势也预示着三季报的不错前景。国内外市场需求的稳定上升进一步提升了上市公司业绩,盈利能力增强的同时伴随经营成本得以科学控制是推动上市公司业绩提升的关键原因。譬如银行业,数据表明第三季度高达 90.9% 的银行实现盈利,连续第 6 个季度实现持续性上升,良好的财务状况表现出盈利面继续扩大态势。这不仅仅是个案,各行业都展现出类似情况。在市场进一步走向高位的时候,三季报业绩的稳定增长将进一步稳定投资者信心,市场保持升势也便找到了充分的理由。

#### 央行公布《远期利率协议业务管理规定》

为规范远期利率协议业务,完善市场避险功能,促进利率市场化进程,中国人民银行制定了《远期利率协议业务管理规定》。规定自 2007 年 11 月 1 日起施行。

#### 海通证券:

远期利率协议是指交易双方约定在未来某一日期,交换协议期间内一定名义本金基础上分别以合同利率和参考利率计算的利息的金融合约。作为一种典型的利率衍生产品,远期利率协议业务的推出具有非常重要的意义。一是有利于增强投资者管理利率风险的能力。二是有利于促进市场稳定,提高市场效率。三是有利于促进市场的价格发现,为中央银行的货币政策操作提供参考。四是有利于整个金融衍生品市场的协调发展。

#### 新三板转板工作有望获得突破

以代办股份转让系统为基础的场外交易市场建设正在有条不紊地推进。相关部门在积极推动试点扩大到中关村以外的高新技术园区的同时,也在研究制定转板的规则,并形成初步意见。

#### 国泰君安:

新三板挂牌是指注册在国家级高新区内的公司,愿意遵守相关规范,接受监管部门及证券公司的督导,将其股份通过深圳证券交易所的全国性交易系统进行股份报价、转让。新三板挂牌工作是 2006 年 1 月由中关村科技园园区开始试点的,它是科技部、北京市政府历经数年努力,在国务院领导的直接指导下推出的新型资本市场,其目的主要有两个:其一是改善中小科技企业的融资环境,其二是促进中小企业的管理,建设自主创新型国家是我国的重要发展战略,中小企业是科技创新的主力军,但融资难、管理不规范是制约中小科技企业的两大要素。挂牌后,公司需要遵守有关规则,在公司治理、信息披露等方面都有一些规范性要求,还要接受深圳证券交易所、推荐公司挂牌的证券公司督导,所有这些都给公司的经营管理增加了约束。这些约束对管理层来说可能增添了麻烦,但理性地看,这些约束对公司健康、持续、稳定发展是有益的。毕竟这些规则,目前是新三板成立以来关于公司经营管理的经验总结。目前在新三板挂牌公司数量达 20 家,制约三板市场的最大问题是转板问题。近期根据有关方面透露,我国三板公司转板规则的制定已经开启,对于广大企业和投资者来说,三板转板工作的突破将带动整个市场发展。有关方面现在就应该明确创业板和主板市场、二板市场以及即将推出的创业板市场的关系,考虑让符合条件的三板市场上的公司能够顺利转板到其它市场,这样才能彻底激活新三板市场。

### 行业评析

#### 信产部公布 1-8 月电子信息产业情况

近日信息产业部公布了 1-8 月电子信息产业情况统计,1-8 月份,电子信息百强企业收入和出口保持稳定增长,总体效益较好。百强企业累计完成营业收入 7733 亿元,同比增长 13%;实现利润总额 231 亿元,同比增长 144%。通讯设备制造业发展明显放缓,1-8 月通讯设备行业增速一直在 10% 左右浮动,同比降低 30 个百分点,占全行业比重 17.4%,下降 1.3 个百分点。

#### 中原证券:

电子信息百强是电子信息产业的产业主力军,其经营情况浓缩了我国电子信息行业的整体经营情况。从百强企业分类盈利能力来看,1-8 月软件行业略低于去年全年 6.92% 的利润率,但仍然是电子信息行业中利润率最高的子行业;电子元器件行业与去年全年 4.56% 的利润率保持平稳,在全球石油、铜、硅原料等元器件主要原材料大幅上涨情况下能够取得这样的成绩,体现了电子元器件行业重点公司整体技术水平、创新能力有了一定提高;计算机类的利润率则高于去年 2.39% 的利润率,一方面行业保持了稳定增长,另一方面,行业内一些重点公司本期投资收益较高,提升了整体利润率。通讯设备行业收入增速下降主要由两个原因导致:一方面设备终端方面今年前 8 个月,全行业共生产手机 3.47 亿部,同比增长 27.9%,不过销售增速仅为生产的一半左右,国产手机的市场份额进一步萎缩到 25%,波导、厦新等上半年分别出现了 2 亿-3 亿元的亏损;另一方面由于电信运营商进行集中采购,导致行业内产业整合速度加快,一些中小型设备生产企业有被逐步边缘化趋势,也导致通讯设备行业整体收入下降。此外,通讯设备行业占比下降是由于计算机行业、软件业增速加快,且通讯设备行业收入下降,而导致的整体占比略有下降。但随着电信运营商四季度以及明年的投资需求加大,通讯设备行业的整体收入仍有可能重新恢复快速增长趋势。