



九大机构 11 月份投资策略及重点股票推荐

在不确定中大盘将小幅逐阶走低

◎东方证券

目前市场关注深受次债困扰的美国经济是否影响中国经济高增长趋势以及 A-H 股价的互激。我们认为,美国市场对中国出口的贡献已经在不断下降,即便真的衰退,虽对中国出口有一定负面影响,但不会改变出口高增长趋势,我们预期四季度 GDP 增速会略高于三季度;A-H 股完全意义上的套利机制不可能在短期出台,但通过不同的方式开展一定程度上的套利机制来缩小溢价空间是可能的。

预计本月 A 股将在小幅波动中逐阶走低。上市公司三季报业绩证实了我们对于基本面情绪指标 CSI 出现拐点的判断,同时我们再次监测到市场情绪指标 MSI 再度急剧下滑,金融监管当局严格的货币紧缩政策将增大估值压力。我们对中国石上市是否会重现 2001 年中国石化上市情形深表关注。

本月组合策略的投资逻辑在于估值的防御性、成长性驾驭不确定性、调控的免疫性以及短期行业盈利的向上修正。我们建议超配地产、机械、建材、化工、公用事业、中小银行和新能源;标配大银行;减配保险和钢铁;剔除有色金属、煤炭。

本月重点推荐:潍柴动力、北京银行、中科英华、威孚高科、赣粤高速、双汇发展、三钢闽光、陆家嘴、荣盛发展、长城开发。

估值溢价:关注股指期货与央企概念

◎长江证券

就 11 月份而言,宏观经济仍将处于一个投资高位小幅回落、通胀高居难下的“高增长,高通胀”环境中,只是“高增长”中内在的运行机制和高通胀带来的外在冲击,已经埋下了走向“低增长,高通胀”的伏笔,四季度实体经济拐点趋势渐行渐近。

目前市场热点较为分散,很难看到有一个板块能够持续一周以上的热点出现,但这些热点始终都集中在大市值股票上。市场正处于结构性调整过程中,这种调整是一种资金分配格局的调整,我们观察到资金正在加速流向这些大市值股票。

我们依然强调央企的投资机会是巨大的,此外,考虑到相较于成本受益端和购买力提升端,资产重估端对于行业的业绩刺激最为直接,我们更为看好金融、地产的长期增长潜力以及短期的释放能力。本币升值既是决定中国实体经济以及虚拟经济重估演绎的根本出发点,那么金融、地产也将是黄金十年中最为耀眼的两大板块。

月度十大金股:招商银行、万科 A、中国人寿、双汇发展、贵州茅台、中国远洋、南京水运、振华港机、双鹭药业、中国平安。

均衡配置中关注结构轮动中的估值吸引力

◎上海证券

11 月份在资产价格上升以及资金流动性充裕背景下紧缩调控压力依然较大,月内存在加息可能,但不会改变短期经济高速增长态势,企业经营增长可期,但需警惕增速回落风险的可能性。

11 月份基于资产配置权重股行情逐步回落,但锁仓操作也将使权重蓝筹股不会出现大起大落走势,市场在不改变牛市格局前提下步入结构轮动、分步消化风险的可能性较大。

我们认为,11 月份仍将会有持续的调控预期,其中加息、出口调整以及信贷收紧等政策会比较密集的出台。在总量调控的同时对行业结构的调整压力也会有所增加,影响市场信心的不确定性在增加,市场整体大幅上升的可能性不大。在资产配置趋于饱和过程中,指数表现将趋于平稳,上证综合指数演绎高位箱体震荡的可能性较大,震荡空间大致在 5200 点-6200 点。溢出资金将向有估值吸引力行业和高分红预期板块分流。

我们建议关注的重点公司有:中国石化、百联股份、福田汽车、中国神华、厦工股份、浦东金桥、中海发展、中国联通、新农开发、交通银行。

若出现两次探底则将成为建仓良机

◎东北证券

我们判断本轮通胀至少持续到明年中期,物价高于 4%-5% 将今后一段时间的常态。从稳定居民通胀预期的角度出发,我们认为央行加息是货币政策的正确选择。

300 指数的 2007 年、2008 年预测市盈率分别为 40.8 倍和 30.6 倍,即考虑了连续两年的高增长后,我们的 PE 仍在 30 倍附近,因此我们认为 6000 点处的股价从未来两月的预期看,基本处于合理范围的上限。10 月份市场已经在中石油发行时完成一次探底,11 月份若关注中石油上市后的表现及加息政策的影响,11 月份若出现两次探底,则有有望成为年内一次较好的建仓机会。

估值状态已经处于合理范围的上限,未来选股的角度只能围绕业绩高增长。建议立足牛市、围绕升值、通胀和消费升级等主题,选择消费增长预期下的消费品与商业行业、资源价格上涨预期下的石油、天然气、煤炭、水务行业、升值状态下的银行、证券、保险、房地产等行业。

11 月重点股票:工商银行、浦发银行、民生银行、中信证券、中国人寿、中国平安、华发股份、上海汽车、一汽轿车、新华百货、广电网络、云南白药、中国石化、兰花科创、平煤天安、S 上石化、中国玻纤。

延续调整格局中布局确定性成长企业

◎长城证券

我们判断 11 月份 A 股市场将延续调整格局。估值瓶颈束缚、业绩拉动乏力、机构资产配置变化、温和调控的负面效应放大等因素共同构造出难以乐观的运行环境,成品油价格上涨标志着新一轮紧缩政策的开始,但本次调整将为新的上涨行情创造基础。

调整延续的格局中,系统性的上涨机会降低,增大了资产配置难度。具备相对估值优势的钢铁等行业,或因行业负面因素,或因涨幅太大,吸引力减少。基于“重估”让位于“成长”判断,我们认为寻找有确定性成长性的行业与企业进行布局是最好的配置策略,建议超配金融、消费、机械行业。

基于 11 月份地产行业还可能受到调控政策影响,有色金属行业整体性机会不大,我们调出了冠城大通、南山铝业,调进了具备高成长性的渝三峡,具备稳定增长优势的泸州老窖。目前的长城 30 股票池是:招商银行、民生银行、万科 A、ST 广厦、宝钢股份、鞍钢股份、太钢不锈、上海汽车、一汽轿车、三一重工、岳阳纸业、兰花科创、神火股份、中国石化、烟台万华、云维股份、渝三峡、中色股份、中国铝业、长江电力、贵州茅台、第一食品、泸州老窖、格力电器、海华药业、中兴通讯、中国联通、生益科技、赣粤高速、中国国航。

维持高位震荡风险与收益并存

◎兴业证券

我们认为,11 月份 A 股市场的“风险与收益并存”。首先,短期市场面临包括宏观和政策两个层面的调控压力有所增加,市场的不确定性风险加大,并且投资者对市场参与意愿有所降低,使得 11 月份存在较大的波动风险和压力。但另一方面,支撑 A 股市场向上的积极因素依然存在,尤其对 A 股公司未来业绩表现的预期依然乐观,在缓解 A 股市场整体估值压力的同时,也使得 A 股市场的相对高估值在未来相当长一段时期仍会被投资者所接受。这在很大程度上,也“封闭”了短期股指的大幅调整空间。综合来看,我们预期 11 月份 A 股市场“先抑后扬、高位震荡”的概率偏大,沪深指数的核心波动区间将维持在 5200-6000 点之间。

投资策略方面,坚持“人民币升值”和“美元贬值”主线,超配证券和航空;用高增长抵御估值风险,超配银行、钢铁和机械设备;此外,随着股指期货逐渐临近,股指期货题材同样成为了我们在 11 月份所建议关注的交易性机会。

11 月份重点配置个股:民生银行、中信银行、中国银行、中信证券、宏源证券、泰达股份、武钢股份、新兴铸管、昆明机床、天奇股份、同方股份、综艺股份、南方航空、东方航空、厦门国贸、美尔雅。

在动态平衡中等待机会到来

◎国联证券

经过前期的炒作,随着指数高企,即使是盈利增长能力极为突出的核心资产,也难以避免泡沫化的趋势。毕竟指数已经上涨 500%,全市场市盈率逼近 60 倍,对于追求绝对收益的投资者而言,在此时选择恐惧和撤离无疑是理性的,哪怕后面依然有丰厚的回报,因为风险收益已然不成比例。

此时我们应该将目光放得更长远一点,关注的焦点落到明年一季报的业绩增长水平上。目前的估值水平无疑是建立在 2008 年上市公司业绩继续高速增长基础上。若 G 的水平低于预期,则 PEG 的估值体系将动摇,更不用提 PE、PB 等估值指标的合理性了。基于此,我们认为后市由于基金重仓股对于指数的支持作用,表面上市场调整将很有限,更类似于一种动态平衡,但大部分股票的前景将不容乐观。而一旦出现核心资产大幅度回调,则不失为前期离场资金再度介入的良机。

中国和美国不同,各类投资方式很少使用杠杆等工具来放大业务规模,因此流动性相对而言更扎实,不太可能出现类似于美国市场仅仅因为次级债问题就需要央行注资的事件。流动性依然在寻找投资渠道,追求高回报,从整个意义上讲,中国的股市、楼市的上升周期将获得延长。

在大繁荣中更需要留一半清醒

◎国泰君安

股市最终是称重机,实体经济趋势和行业公司基本面是我们判断市场走势和进行资产配置建议的基石。我们相信事物的发展必将向常态回归,因此在大繁荣的市场环境中更需要“留一半清醒”去观察周遭因素的变化迹象。第三季度的各项宏观指标显示经济出现温和回落迹象,而三季报业绩符合市场预期。但市场流动性略显疲弱迹象,资金面很难支持市场普涨;外来流动性的增速有所放缓,超额流动性掉头向下,储蓄“搬家”势头可能放缓,市场扩容压力较大。分行业资金流动跟踪显示,10 月资金强势流入的行业为:能源、保险、航天航空、饮料、电气设备等。

处于估值高位的市场将面临业绩增速下降和流动性疲弱的考验,我们对近期市场走势更趋于谨慎;仍然维持与金融、地产和资源类行业的长期较高评级;结合行业景气与资金流入的考量,建议超配以下行业:高景气维持的机械设备制造业,行业景气从底部复苏的电子及通信设备制造业,保持稳定增长且有季节景气优势但近期涨幅落后的食品饮料、商业零售业,价格受管制景气顺延的能源电力行业。并建议积极配置那些依靠企业自身成长实现业绩较快的持续成长的公司和行业。

关注投资风格转换的机遇

◎国金证券

目前生产资料价格上涨加大了 PPI 推动 CPI 的可能,中长期通胀压力难以消除,在存款准备金率、利率连续调整后,利率政策空间逐步收窄,宏观调控的重心必然更多的落在汇率方面。市场的投资主题由第三季度的通胀,已经转为四季度的升值。

在行业选择方面,我们认为:一、升值加快背景下地产、银行、造纸、航空等行业将成为投资的主流选择。二、同时升值也有利于推动经济增长结构的转变,这一趋势所带来内需型消费品、服务业、节能减排等行业的投资机会也不可忽视。

在市场风格方面,由于市场预期股指期货即将推出,投资者开始不断加大“大象溢价”,这使大小盘风格超额收益的偏离度达到很高水平。我们认为当股指期货明确时间表时,大市值成长类股票的风格表现可能随着预期高涨也达到相应高点,小市值成长类股票的风格表现可能触底回升。或者,股指期货推出时间被再度延迟,也有利于市场风格的转化,大市值成长类股票的风格表现可能随着预期高涨也达到相应高点,小市值成长类股票的风格表现可能触底回升。或者,股指期货推出时间被再度延迟,也有利于市场风格的转化,大市值成长类股票的风格表现可能随着预期高涨也达到相应高点,小市值成长类股票的风格表现可能触底回升。

券商研究机构评级显示最具成长性品种追踪

(统计日:10 月 29 日至 11 月 5 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
600881	亚泰集团	7	10-29	565.89	327.24	0.643	0.682	32.261	7.746	1.868	11.775	4.635
000623	吉林敖东	6	10-30	433.70	159.16	0.748	3.611	23.540	11.074	4.544	18.706	6.815
000635	英力特	5	10-31	146.40	147.42	0.641	0.708	37.401	10.377	1.589	16.664	6.460
002050	三花股份	5	11-2	98.46	136.61	0.462	0.453	53.797	6.460	0.979	24.910	5.741
000677	山东海龙	11	10-29	263.04	133.70	0.757	0.611	27.874	6.693	0.923	18.448	5.174
600067	冠城大通	5	10-30	141.98	125.50	0.687	0.495	41.051	10.158	1.082	18.780	6.700
000728	国元证券	4	10-30	294.20	121.33	0.893	1.490	29.338	13.554	1.852	23.598	8.407
600962	国投中鲁	11	10-29	165.64	101.87	0.809	0.590	34.270	5.560	0.843	23.980	4.513
000066	长城电脑	5	10-31	93.00	93.80	0.888	0.265	38.962	2.856	0.495	20.879	2.769
600176	中国玻纤	8	10-29	166.03	92.15	0.899	0.602	41.642	9.742	0.822	30.501	8.063
600496	长江精工	7	10-31	61.89	87.41	0.573	0.428	30.647	4.115	0.924	14.181	3.194
000616	亿城股份	8	10-30	115.39	84.31	0.574	0.846	24.995	6.318	1.303	16.223	4.523
600351	亚宝药业	3	10-29	126.20	84.09	0.858	0.318	36.126	4.468	0.463	24.820	4.268
600087	南京水运	13	10-29	140.50	83.92	0.716	0.637	31.618	5.985	0.875	22.988	5.061
002067	景兴纸业	14	10-30	68.15	82.54	0.838	0.299	45.029	3.852	0.596	22.604	3.557
600449	赛马实业	5	10-31	95.87	80.62	0.883	0.493	35.976	3.773	0.590	30.015	3.593
600970	中材国际	11	11-1	105.91	74.17	0.881	1.591	31.990	9.459	2.350	21.655	7.731
600282	南钢股份	7	10-29	152.54	74.14	0.563	1.046	15.968	3.853	1.266	13.191	3.362
600357	承德钒钛	11	10-29	55.36	66.63	0.754	0.584	29.921	5.467	0.991	17.626	4.821

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(本模板 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)在利用该模板进行筛选时,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

尚福林:又好又快地发展资本市场

尚福林在证券期货监管系统学习贯彻十七大精神视频会议暨系统各单位(部门)主要负责人学习贯彻党的十七大精神研讨班开班典礼上指出,必须认真学习贯彻落实十七大精神,坚持以十七大精神指导资本市场的改革发展工作,落实好十七大对发展资本市场提出的各项要求。

天相投顾:

从尚福林谈话中不难看出,证监会将会把监管重点放在进一步提高上市公司质量、保护广大投资者利益方面。提高上市公司质量,就需要: ① 严把质量关,让一些优质企业通过资本市场快速发展壮大。② 建立多层次资本市场,让一些不太好的上市公司通过市场化竞争,顺利退出资本市场;保护广大投资者利益,除了提高上市公司质量外,还需要: ③ 继续做好投资者教育工作。④ 加快机构投资者发展速度和规模。⑤ 丰富市场投资工具。

QDII 投资港股比例或将受限

路透社报道称,中国证监会要求多家基金公司的 QDII 产品,不能过于集中投资港股。

齐鲁证券:

截至今年 9 月底,QDII 产品获批总额达 421.7 亿美元,已实际汇出投资额 108.6 亿美元。根据目前已颁布的 QDII 试行办法,并未对市场投资比例设限。我们认为,此项措施如果出台,将会产生和港股直通车推迟实行对香港市场而言相当的效应,亦或更甚。根本上讲,限定 QDII 投资港股比例与推迟港股直通车一样,其目的都是为了减少对港股市场造成过大的冲击。在内地过剩流动性背景下,如若无限制放行,对香港市场的冲击乃至危害将会很大。反向观之,这一动向也意味着内地流动性过剩局面不会在短期内结束,证券市场依然将会有充裕的资金支持。短期来看,是利好 A 股市场的。

行业评析

航空燃油附加费如预期上调

11 月 3 日,国家发改委、民航总局下发通知,适当调整国内航线旅客运输燃油附加费收取标准。

天相投顾:

11 月 1 日,发改委大幅度上调国内航空煤油出厂价格 500 元/吨,根据历史经验,每次燃油价格较大调整后往往伴随着对燃油附加费收取标准的调整,因此,本次燃油附加费调整在市场预期之中。

2、我们根据预测的各航空公司 2007 年国内航线旅客运输量进行了一年期的动态测算,预计本次国内航线燃油附加费上调将分别增加中国国航、南方航空、东方航空燃油附加费收入 5.18 亿元(未考虑澳门航空运输量)、8.7 亿元和 5.21 亿元;能够分别覆盖中国国航、南方航空、东方航空因近期国内航油价格上涨所增加燃油成本的 49%、66%、52%。可见,本次航油附加费的上调能够在相当程度上抵消油价上涨对航空公司的负面影响。

3、油价波动和价格调整使航空公司业绩不确定性有所增加。

4、在行业景气度正逐渐被消费升级、国际化进程加速、商业交流趋于频繁等因素刺激上行的大背景下,在可以预见的将来,行业持续受本币升值、国际性盛会召开(奥运会、世博会、亚运会)等因素推动下,中国航空运输业在效益、服务、运营等方面将持续快速提升,具备较好的中长期投资价值。鉴于本次油价上涨和四季度的行业业绩真空期影响,我们提醒投资者关注短期风险,并维持对行业中长期“增持”的投资判断。上市公司层面,维持对中国国航、南方航空、上海航空的“增持”投资评级。

2010 年煤炭纯进口预期达 2 亿吨

根据中国煤炭行业协会预测,至 2010 年中国煤炭产量年增长率将 3.5%。这意味着,2006 年至 2010 年,中国的煤炭产量将增加 4 亿吨至 28 亿吨。同时意味着,2010 年中国的纯进口量将达到 1.5-2.3 亿吨,大大高于以前预测的 7000 万吨。

海通证券:

中国煤炭进口额逐渐加大,1990 年中国煤炭进口只有 200 万吨,2000 年的时候有 212 万吨,但在 2006 年中国煤炭进口达到 3500 万吨,2007 年估计达到 5000 万吨。来自中国和其它国家对煤炭的需求,成为助推国际干散货运输向上发展的重要动力。

《造纸产业发展政策》颁布

近日国家发展和改革委员会颁布《造纸产业发展政策》,对产业发展目标、发展模式等作出了规定与规范。

长江证券:

1、我国的造纸行业并非没落衰退的行业。虽然目前处于行业景气周期的底部,但我们认为目前正在逐渐走出低谷,而且行业总体处于稳步发展向好趋势,具备了投资机会到来的条件。

2、由于造纸原料结构优化受到耗水、COD 等约束性指标的支撑,我们认为原料升级趋势不可逆转,因此更加看好如太阳纸业、华泰股份、岳阳纸业等已经完成原料升级或林纸一体化的企业。

3、由于提出了“向北向南”调整的产业新布局的观点,我们更加看好岳阳纸业等处于南方地区的优势龙头企业。由于华泰、晨鸣和银鸽在南方已经开始实施林纸一体化项目,我们认为企业也将因此受益。

4、由于“十一五”期间造纸工业对新建项目的起始规模要求非常高,我们认为只有那些拥有强大资金实力、广泛融资渠道和相对较低融资成本的企业才具备了产能扩张的条件。更加看好如华泰、太阳、晨鸣、岳阳等龙头企业。