

稳定预期中稳步反弹

——5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、股市发展环境,稳定是关键

1、通胀压力仍然较大
4月16日,国家统计局发布了一季度经济数据。一季度GDP增长10.6%,比去年同期高1.1个百分点,和市场预期基本一致。经济增长虽有回落,但我们认为经济增长总体问题不大。对于二季度的经济走势,我们认为消费仍是稳定因素,出口进一步减速;顺差减少可能是推动经济减速的一个因素,投资增速加快则是推动经济加速的一个因素。总体上看,经济增速有望维持在一季度10.6%的水平。
我们较为担忧的是价格上涨压力仍然较大。从上游的生产资料价格指数看,3月份工业品出厂价格指数大幅度提高到8%,原材料燃料动力购进价格指数涨幅大幅度提高到11%,明显超出我们的预期。由于生产资料价格反映的是数量更多的非食品生产企业的成本变化,生产资料价格的上涨预示着未来非食品领域的通胀压力可能加大。我们预计二季度CPI为7.5%-7.7%,将比一季度回落0.3-0.5个百分点。
在一季度经济数据刚刚公布之后,央行随即宣布上调存款准备金率0.5个百分点。由于准备金率上调更多的是事后对冲性质,其直接影响并不大。但是由于这次上调之后准备金率已经提高到16%的水平,其对银行信贷的收缩作用将大于之前。基于经济形势和流动性回笼压力的分析,我们维持全年准备金率提高到18%左右的判断。
我们认为从紧政策放松有三个条件,即CPI低于4.8%,GDP低于9.5%,出口低于15%。从一季度的经济形势看,三个指标都在临界值之上,在这种情况下从紧政策很难放松。由于政府换届之后即将开始宏伟的经济建设规划,投资反弹压力仍然很大,预计国家将按照既定的从紧政策进行调控。除了上调存款准备金率之外,仍不能排除采取上调利率、土地控制政策对经济进行调控的可能。
2、规范解禁限售股转让有利于推进扩容压力
4月20日,中国证监会发布《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》,要求持有解除限售存量股份的股东预计未来一个月内公开出售解除限售存量股份的数量超过该公司股份总数1%的,应当通过证券交易所大宗交易系统转让所持股份。之后,上海证券交易所于4月24日正式发布《上海证券交易所大宗交易系统解除限售存量股份转让业务操作指引》,明确了《指导意见》的具体操作规则。《指引》明确,交易所将对持有解除限售存量股份的股东通过二级市场出售股份的行为进行实时监控,并鼓励尚未达到该公司股份总数1%,但达到或超过

150万股的股东出售存量股份也通过大宗交易系统转让。依据该条例,交易所将实时掌握存量股份在二级市场抛售的情况,甚至可以进行必要的“窗口指导”,将对股东拆细抛售存量股份的行为形成一定的约束力,有利于推进扩容压力。
不过我们也要看到,由于存量股份抛售所涉及的税收问题等还存在不确定性,《指导意见》的颁布客观上也会加大存量股东对未来政策不确定性的预期。对于存量股东,尤其是没有战略持股考虑的这部分存量股东,可能将加大其消除手中股份“存量股”烙印的冲动。
3、中国需要一个稳定的资本市场
在上证综指跌破3000点之际,中国证监会出台《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》,以期减缓解禁限售股对市场的冲击,并稳定市场对大小非解禁带来的扩容压力预期。紧接着财政部、国家税务总局宣布下调印花税率至1%,恢复到去年5-30%之前的水平,大幅降低交易费用。这两项政策接连出台,充分表明政府希望市场稳定的态度。

除了放松对新基金和证券公司理财产品的审批,以及规范存量股转让和降低印花税率之外,我们预计后续推进市场稳定发展的政策预期将主要集中于对市场创新的推动方面,包括对融资融券交易制度的推进和对证券公司创新的实质性推动。无论政策对市场是否有效,但可以明确的是,“稳定”将成为奥运前夕一切政策目标的关键词。中国需要一个稳定发展的社会环境和经济环境,同样也需要一个稳定发展的资本市场。

二、市场运行趋势:处于反弹格局

从时间周期观察,自2007年1月17日以来,上证指数阶段性运行一般以34个交易日为一波段,有时相差仅3个交易日。近期的时间之窗为4月21日,次日4月22日出现阶段性低点。有偶然性,也有必然性。空间和时间的有机结合,演绎一轮反弹行情也水到渠成。如果自2990点起掀起的反弹行情按照波段观察,可能延续到6月11日前后,其过程将较复杂,也会有反复,但其低点将逐渐抬高。当然,自2290点开始的上升行情应视为超跌反弹,是对5522点下跌以来的修正,尚不能认为是反转。

从K线观察,月K线排列组合成一种宽幅的震荡下降通道,对多方不利。3月份的大阴线,4月份惯性下跌后出现修复性的反弹属于下跌抵抗态势,大盘总体调整格局未变,5月份将受制于20日均线。在上证指数近6根月K线中,4阴2阳,阴多阳少,空方明显占优。2007年11月份暴跌,12月份反弹连上个月的半分位都难以抵达;大盘渐显疲态,2008年1月份的大阴线将多方热情压制,两根大阴线连一根小阳线,且1月份形成放量下

跌态势,收盘又跌破10日均线,这种形态对多方很不利;4月份上证指数再调整以来新低,3000点也瞬间失守,反弹时5日均线将构成阻力。目前5日均线位于4231点,它处于动态之中。而20周和5日均线将陆续接近4200点,这一带可能形成较为重要的阻力区域。即使多方有能力抵达或逾越,也要适当谨慎。
综合以上分析,我们认为5月份上证指数将继续处于反弹周期,其运行节奏可能为涨、跌、涨,行情性质不作为反转对待。5月份下档支撑位在3400点至3300点,阻力位在4200点左右。上档年线位置构成较强的压力,月K线组合预示中期行情并不乐观,仅作为超跌反弹,反弹之后仍有调整压力。

三、主要投资策略:重点品种推荐

尽管3月份CPI增速较2月份有所回落,但是通胀上升趋势仍然存在,我们预计5月中旬将公布的CPI数据仍然会维持在8.4%左右的高位,因此,选择抗通胀的投资品种仍然是我们主要的投资策略。根据历史经验,在一轮较为严重的通货膨胀周期中,只有上游中的上游,即拥有资源优势且能够向下游提价的行业,以及具有品牌、渠道、专利等核心竞争优势的企业才能真正转嫁通胀压力,继续保持实际收入的增长。本月我们将选择上游行业中的煤炭行业,下游行业中我们

选择品牌价值正在快速成长的白酒类公司。

此外,我们也选择直接受益于政策利好、反弹弹性大的券商类和信托类的龙头品种。4月下旬公布的券商佣金收入的增加提供了机会;而印花税降低更是直接降低了投资者的交易成本,刺激了交易量上升,对券商的经纪业务构成重大利好。展望未来,正在逐步推进的融资融券业务将对券商的收入结构和经纪业务的格局都将产生深远影响。行业中资本规模最大的券商龙头无疑将成为这些政策最直接的受益者。

油价迭创新高背景下的新能源、新材料和农业板块仍值得跟踪。受到美元贬值和地缘政治的影响,油价仍将继续维持在历史高位,在此背景下,太阳能、风能等新能源产业得到了加速发展机会。从国家经济战略上讲,新能源、新材料的运用对于转变经济增长方式、节能减排具有战略意义。我们看好具有自主技术优势的新能源、新材料行业的龙头公司。此外,随着农产品的能源属性被挖掘,我们认为农产品涨价的长期趋势难以改变,国内农业股的主题投资在未来仍有空间。

综上所述,我们选出的5月份月度重点品种为:新中基、安泰科技、中信证券、兖州煤业、三友化工、山西焦化、水井坊、安信信托。

申银万国证券研究所5月份重点品种推荐

股票代码	股票简称	机构名称	发布	机构	目标价	报告EPS	一致预期EPS	差异率(%)	股票代码	股票简称	机构名称	发布	机构	目标价	报告EPS	一致预期EPS	差异率(%)							
			时间	评级		2008E	2009E	2008E	2009E	2008E	2009E	2008E	2009E	2008E	2008E	2009E	2008E	2009E						
(000969)	安泰科技					0.710	0.920	0.607	0.759	16.96	21.24	600428	中远航运	联合证券	4-29	增持	--	2.230	2.140	1.933	2.247	15.39	-4.75	
(000972)	新中基					6.80	0.390	0.430	0.349	0.430	11.69	-0.10	002024	苏宁电器	中信证券	4-29	买入	74.00	1.850	2.520	1.684	2.415	9.83	4.36
(600030)	中信证券					6.50	0.312	0.405	0.295	0.369	5.70	9.80	002024	苏宁电器	东方证券	4-29	买入	85.00	1.870	2.730	1.684	2.415	11.01	13.06
(600188)	兖州煤业					25.00	0.990	1.080	0.774	0.872	27.94	23.91	002024	苏宁电器	国信证券	4-29	推荐	100.00	1.820	2.850	1.684	2.415	8.05	18.03
(600409)	三友化工					25.26	0.860	0.970	0.735	0.829	17.00	16.99	600019	宝钢股份	中信证券	4-29	买入	20.00	1.100	1.280	1.039	1.153	5.83	11.01
(600740)	山西焦化					21.06	1.022	1.203	0.735	0.829	39.05	45.09	600019	宝钢股份	东方证券	4-29	买入	17.20	1.070	1.140	1.039	1.153	2.95	-1.14
(600779)	水井坊					--	1.900	0.930	0.735	0.829	22.45	12.17	600028	中国石化	中信建投	4-29	增持	16.00	0.745	0.936	0.613	0.794	21.48	17.85
(600816)	安信信托					6.80	0.330	0.430	0.300	0.384	9.84	12.07	600188	兖州煤业	东方证券	4-29	增持	25.00	1.000	1.255	0.898	1.095	11.36	14.63
						--	0.860	0.880	0.764	0.882	12.57	-0.25	600109	国金证券	国泰君安	4-28	中性	39.00	1.870	1.930	1.607	1.920	16.39	0.52
						16.00	0.660	0.830	0.577	0.710	14.35	16.98	600028	中国石化	中金公司	4-28	审慎推荐	--	0.710	0.860	0.607	0.804	17.02	6.98
						23.00	0.910	1.260	0.838	1.106	8.53	13.90	600000	浦发银行	国信证券	4-28	推荐	--	2.020	2.420	1.674	2.162	20.65	11.95
						40.69	1.160	1.490	0.917	1.140	26.55	30.72	600000	浦发银行	中银国际	4-28	同于大市	34.00	2.220	2.490	1.674	2.162	32.60	15.19
						50.00	1.110	1.540	0.938	1.283	18.30	20.04	600000	浦发银行	国泰君安	4-28	增持	43.00	1.990	2.450	1.674	2.162	18.86	13.34
						--	1.030	1.396	0.938	1.283	9.78	8.82	600000	浦发银行	浦发银行	4-28	增持	33.00	2.300	2.830	1.674	2.162	37.37	30.92
						--	1.090	1.190	0.898	1.095	21.38	8.71	600000	浦发银行	招商证券	4-28	强烈推荐	37.80	1.730	2.220	1.674	2.162	3.33	2.70
						28.92	1.033	1.495	0.898	1.095	15.03	36.57	600000	浦发银行	中金公司	4-28	推荐	--	1.710	2.210	1.674	2.162	2.13	2.23
						24.00	0.950	1.430	1.142	1.751	-16.79	-18.33	600325	华发股份	国金证券	4-28	买入	30.90	1.295	1.861	1.179	1.847	9.86	0.78
						120.00	3.079	3.791	3.259	3.903	-5.52	-2.86	600308	华泰股份	中信证券	4-28	买入	46.48	1.220	1.660	1.192	1.460	2.33	13.68

券商研究机构对重点上市公司激进预测追踪

(统计日:4月28日至5月5日)

股票代码	股票简称	机构名称	发布	机构	目标价	报告EPS		一致预期EPS		差异率(%)		股票代码	股票简称	机构名称	发布	机构	目标价	报告EPS		一致预期EPS		差异率(%)	
						2008E	2009E	2008E	2009E	2008E	2009E							2008E	2009E	2008E	2009E	2008E	2009E
601328	交通银行	兴业证券	4-30	强烈推荐	--	0.710	0.920	0.607	0.759	16.96	21.24	600428	中远航运	联合证券	4-29	增持	--	2.230	2.140	1.933	2.247	15.39	-4.75
601398	工商银行	海通证券	4-30	增持	6.80	0.390	0.430	0.349	0.430	11.69	-0.10	002024	苏宁电器	中信证券	4-29	买入	74.00	1.850	2.520	1.684	2.415	9.83	4.36
601988	中国国旅	国泰君安	4-30	增持	6.50	0.312	0.405	0.295	0.369	5.70	9.80	002024	苏宁电器	东方证券	4-29	买入	85.00	1.870	2.730	1.684	2.415	11.01	13.06
000488	晨鸣纸业	安信证券	4-30	买入	25.00	0.990	1.080	0.774	0.872	27.94	23.91	002024	苏宁电器	国信证券	4-29	推荐	100.00	1.820	2.850	1.684	2.415	8.05	18.03
000488	晨鸣纸业	中信证券	4-29	买入	25.26	0.860	0.970	0.735	0.829	17.00	16.99	600019	宝钢股份	中信证券	4-29	买入	20.00	1.100	1.280	1.039	1.153	5.83	11.01
000488	晨鸣纸业	国信证券	4-29	推荐	21.06	1.022	1.203	0.735	0.829	39.05	45.09	600019	宝钢股份	东方证券	4-29	买入	17.20	1.070	1.140	1.039	1.153	2.95	-1.14
000488	晨鸣纸业	银河证券	4-29	谨慎推荐	--	1.900	0.930	0.735	0.829	22.45	12.17	600028	中国石化	中信建投	4-29	增持	16.00	0.745	0.936	0.613	0.794	21.48	17.85
601988	中国银行	中银国际	4-29	优于大市	6.80	0.330	0.430	0.300	0.384	9.84	12.07	600188	兖州煤业	东方证券	4-29	增持	25.00	1.000	1.255	0.898	1.095	11.36	14.63
601857	中国石油	中金公司	4-29	审慎推荐	--	0.860	0.880	0.764	0.882	12.57	-0.25	600109	国金证券	国泰君安	4-28	中性	39.00	1.870	1.930	1.607	1.920	16.39	0.52
000625	长安汽车	中信证券	4-29	买入	16.00	0.660	0.830	0.577	0.710	14.35	16.98	600028	中国石化	中金公司	4-28	审慎推荐	--	0.710	0.860	0.607	0.804	17.02	6.98
000680	山推股份	中信证券	4-29	买入	23.00	0.910	1.260	0.838	1.106	8.53	13.90	600000	浦发银行	国信证券	4-28	推荐	--	2.020	2.420	1.674	2.162	20.65	11.95
601628	中国人寿	国泰君安	4-29	增持	40.69	1.160	1.490	0.917	1.140	26.55	30.72	600000	浦发银行	中银国际	4-28	同于大市	34.00	2.220	2.490	1.674	2.162	32.60	15.19
600718	东软股份	海通证券	4-29	买入	50.00	1.110	1.540	0.938	1.283	18.30	20.04	600000	浦发银行	国泰君安	4-28	增持	43.00	1.990	2.450	1.674	2.162	18.86	13.34
600718	东软股份	中金公司	4-29	推荐	--	1.030	1.396	0.938	1.283	9.78	8.82	600000	浦发银行	浦发银行	4-28	增持	33.00	2.300	2.830	1.674	2.162	37.37	30.92
600188	兖州煤业	中金公司	4-29	审慎推荐	--	1.090	1.190	0.898	1.095	21.38	8.71	600000	浦发银行	招商证券	4-28	强烈推荐	37.80	1.730	2.220	1.674	2.162	3.33	2.70
600188	兖州煤业	中银国际	4-29	优于大市	28.92	1.033	1.495	0.898	1.095	15.03	36.57	600000	浦发银行	中金公司	4-28	推荐	--	1.710	2.210	1.674	2.162	2.13	2.23
600325	华发股份	国信证券	4-29	推荐	24.00	0.950	1.430	1.142	1.751	-16.79	-18.33	600325	华发股份	国金证券	4-28	买入	30.90	1.295	1.861	1.179	1.847	9.86	0.78
600415	小商品城	海通证券	4-29	增持	120.00	3.079	3.791	3.259	3.903	-5.52	-2.86	600308	华泰股份	中信证券	4-28	买入	46.48	1.220	1.660	1.192	1.460	2.33	13.68

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个股票的预测值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;总市值大于等于

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;总市值大于等于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)

■信息评述

4月份CPI增速有望继续回落

中国经营报记者报道,从多个渠道获悉,4月份CPI将低于3月份的8.3%,可能在8.1%左右。

天相投顾:

由于4月份食品价格回落,我们初步预计4月份当月CPI在8%左右。不过由于前期政府行政调价的成品油、电力存在较大涨价压力,以及价格压力从上游向下传导过程还在进行中,通胀潜在压力仍然较大。

我们认为,目前通胀是成本推动型的,有国际市场因素也有国内市场因素。其中农产品和食品价格上涨、原材料和能源价格上涨、劳动力成本提高推动的价格上涨都不是货币政策能起到直接影响的。如果一味用紧缩货币政策去打压需求,将严重伤害到经济增长。就算是压低了中国的需求,新兴市场需求也依然会使能源和原材料等价格维持高位。我们认为,防通胀更要促增长。目前食品价格回落给调整前期的限价措施和理顺物价体系以较好的机会,同时货币政策注重把握节奏,财税政策要考虑减轻企业受到的外需放缓和成本提升压力,力保国内经济平稳增长,防止出现大的回落。

美国一季度经济增长超预期

美国商务部上周公布的数据显示,美国第一季度GDP增长0.6%,好于市场平均预期的0.2%。

东方证券:

尽管美国一季度经济增长与去年四季度持平,但拉动经济增长的各项对总体经济增长贡献则有明显差异,主要表现在三方面:一是随着个人消费支出增长放缓,其对经济增长贡献明显下降。一季度美国个人消费环比增长1%,比去年四季度下降1.3个百分点,对经济增长贡献也下降0.9个百分点;二是由于进口回升,净出口贡献也下降0.8个百分点;三是存货增加对经济增长贡献抵消了前两者的影响,而存货变化是造成去年四季度经济增长大幅放缓的重要原因。对于市场关心的住宅建筑,尽管其增速仍在大幅放缓,但放缓速度及对经济增长贡献都基本与去年四季度持平。展望二季度美国经济增长,由于美国政府退税政策效果主要体现在二季度,而4月份劳工市场数据也好于市场预期,因此个人消费支出对经济增长贡献会增加,但存货变化对经济增长贡献会减小。总体看,美国二季度经济仍会保持正增长。

美联储再降息25基点至2%

美国当地时间4月30日,美联储宣布再度将联邦基准利率降低25个基点至2%。这是自去年9月份以来美联储连续第7次降息,累计降幅高达3.25个百分点。