

张冬云 (高级策略分析师)

021-50588666-8100

zhangdy@ccnew.com

2006年12月14日

围绕四条主线迎战历史新高

策略报告 (中证研20061220号)

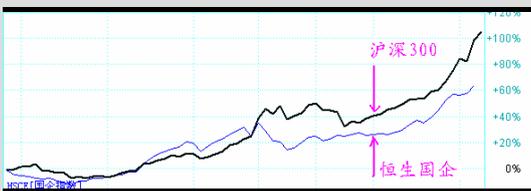
A股市场

沪深 300 指数成份股一周表现概览 (12/11-12/15)

股票名称	流通 A 股 总市值 (亿元)	周涨 幅 (%)	占沪深 300 权 重 (%)
招商银行	656.9	7.5	5.1
民生银行	536.8	10.3	4.2
中信证券	434.0	27.8	3.4
万科 A	431.2	13.9	3.4
中国联通	317.0	5.5	2.5
中国石化	296.4	9.5	2.3
工商银行	295.1	11.6	2.3
宝钢股份	290.5	8.4	2.3
长江电力	268.7	3.0	2.1
贵州茅台	239.2	14.6	1.9
沪深 300	12768.8	9.1	29.5

资料来源: Wind 资讯

近 1 年沪深 300 与恒生国企指数走势叠加



资料来源: Wind 资讯

联系人: 顾彦冰

电话: 021-50588666-8113 传真: 021-50587779

地址: 上海浦东世纪大道 1600 号浦项商务广场 18F

邮编: 200122

投资要点:

- 由于 A 股市场的母体经济即中国 GDP 持续高增长、人民币升值、内外资税负未来可能并轨等有利因素的存在, 以及目前印度 Sensex 指数 PE 值已超过 24 倍的溢价估值效应, 因此从中线角度看, 预计沪深 300 指数 PE 估值定位仍然有向上可拓展的潜在空间, 市场潜在投资机会依然有望此起彼伏。
- 11 月份我国外贸顺差继续处于历史高位, 以及美国财政官员定于 12 月中旬访华, 可能刺激人民币升值受益主题投资品种再度走强。
- 受益于全球资源价格膨胀, A 股市场上游产业对应品种有望继续出现较大潜在投资机会。
- 直接受益于中国宏观经济稳步增长, 如银行业、食品银行业、零售行业与旅游服务行业等与消费服务相关产业景气度持续维持在高位, 给市场带来的投资机会。
- 股指期货、汇兑权证与普通权证等已经或即将推出的国内金融创新品种, 间接提升大盘蓝筹股在各机构仓位配置中的地位引发的投资机会。

在以食品饮料板块为典型代表的消费股再度出现普涨行情的带动下，12月14日A股市场再度出现小幅盘升行情，其中上证综合指数盘中最高上摸2250点，成功创出了A股市场有史以来近15年的最高点。

如果从绝对估值角度来看，目前以06年前三季度计算出的沪深300指数动态市盈率已超过了19倍，已高于香港恒生指数、美国标普500指数、德国DAX指数与伦敦金融时报100指数等全球代表性资本市场股指估值水平，似乎意味着A股市场已存在潜在的估值回落系统性风险；笔者认为，值得关注的是，由于A股市场的母体经济即中国GDP持续高增长、人民币升值、内外资税负未来可能并轨等有利因素的存在，以及目前印度Sensex指数PE值已超过24倍的溢价估值效应。因此，从中线角度看，预计沪深300指数PE估值定位仍然有向上可拓展的潜在空间；而后市市场潜在投资机会依然有望此起彼伏。

具体而言，建议可重点关注以下几条重要投资主线，第一，人民币升值受益主题投资品种。可以预见，在11月份我国外贸顺差继续处于历史高位，以及美国财长保尔森等美国财政官员正于近日访华等因素的刺激下，市场可能再次预期人民币升值步伐或将加速，因此，这将再次为金融股、地产股与民航运输板块等典型人民币升值受益品种提供做多理由。

第二，受益于全球资源价格膨胀给A股市场上游产业对应品种带来的投资机会。全球流动性过剩、“美元泡沫”或已破裂，可能使得全球上游资源类产业产品价格继续高企，因此，国内资源类产业如除了有色金属采掘行业与原油开采行业已经从产品价格上涨中受益外，预计全球农产品价格未来存在潜在上涨的动能，因此A股市场的农业股如敦煌种业、国投中鲁、顺鑫农业与北大荒等后市存在较大的潜在投资机会。

第三，直接受益于中国宏观经济稳步增长，如银行业、食品零售业、零售行业与旅游服务行业等与消费服务相关产业景气度持续维持在高位，给市场带来的投资机会；根据国家统计公布的最新统计数据显示，今年11月份，我国社会消费品零售总额6822亿元，比去年同月增长14.1%；1-11月份累计，社会消费品零售总额68911亿元，比去年同期增长13.6%，继续维持在较高增长水平，这将有利于消费服务产业上市公司经营业绩继续保持较快增长，并由此可能再度刺激消费类股票再度走强。

第四，股指期货、汇兑权证与普通权证等已经或即将推出的国内金融新品种，间接提升大盘蓝筹股在各机构仓位配置中的地位引发的投资机会。如工商银行、大秦铁路与中国国航等大盘股后市投资机会依然值得积极关注。

农产品(000061)，公司为我国证券市场上唯一一家以连锁农批市场为主业的公司，也是批发市场行业中的领跑者；前期该股蓄势整理行情非常充分，短线有再度逐渐走强迹象，后市具备向上突破潜力。

招商银行(600036)，公司为国内股份制银行龙头企业，近几年经营业绩呈现持续高增长态势；作为沪深300指数第一权重股，该股具备估值溢价潜力。

中国国航(601111)，公司是国内最具领先地位的航空客运、航空货运及航空相关业务的运营商，是国内29个具有世界影响力的品牌中唯一的运输服务企业，公司还是2008年北京奥运会唯一航空客运合作伙伴；该股短期蓄势行情

充分，目前估值水平偏低，中线有较大上涨潜力。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。