

市场迈入牛市的进程

-----2007 年 A 股市场运行趋势分析

报告日期：2006 年 12 月 15 日

研发中心

报告要点：

- 2006 年是“市场转折年”：市场创出历史新高，涨幅居于世界股市前列；个股精彩纷呈，呈现“三七”结构性牛市特征；众多子行业表现精彩，涨幅超过 100% 的达到 20 多个。
- 多种因素将继续支撑 2007 年市场走牛：宏观经济继续维持较高增长率为市场走牛创造良好环境；人民币不断升值成为市场走牛的动力；上市公司业绩保持平稳增长为市场走牛奠定基础；大盘蓝筹股不断上市成为市场走牛的重要力量；制度变革和品种创新为市场走牛增添活力；资金供需平衡为市场走牛提供相对宽松环境。
- 我国证券市场正进入新的发展阶段，2007 年市场仍将保持重心不断抬升的态势。从上市公司业绩增长、人民币升值预期以及大盘蓝筹股的陆续上市等因素的推动下，预计 2007 年市场有 30% 左右的涨幅，上证指数有望达到 2600 - 2800 点。
- 根据 2006 年股市的表现和 2007 年股市环境的展望，我们建议 2007 年沿着“估值提升”、“消费升级”、“投资/产业升级”和“奥运题材”四条主线挖掘其中的投资机会。

1 2006年证券市场运行回顾

1. 市场创出历史新高，涨幅居于世界股市前列。

今年以来，市场走出了历史上罕见的强劲上扬行情。至12月15日，上证指数从2005年底收盘的1161.06点上涨到12月15日的2273.91点，创出了我国股市的历史新高；深市成指则从2005年底收盘的2863.61点上涨到6168.49点，其涨幅达到115.40%。伴随着股指的不断走高和市场规模的扩大，市场成交量也创下了历史的记录，截止到2006年12月14日收盘，沪深市场股票和基金成交金额就达到84040.41亿元，再考虑权证的成交，其总成交在9万亿元以上，全年则有望站上10万亿元，这也是股票市场成立以来市场年成交总额超越10万亿元的水平。

综观今年世界股市，我国股市也是令世界所瞩目，涨幅列世界股市前列。

图表1: 2006年1月1日-12月15日世界主要证券市场涨幅情况

市场指数	上涨幅度
越南证交所股指	154.05
深圳成指	115.40
上证指数	95.85
国企指数	68.64%
印尼雅加达综合指数	51.28
印度孟买 Sensex 指数	42.72
菲律宾马尼拉综合指数	35.38
恒生指数	28.46
新加坡海峡指数	23.72
马来西亚吉隆坡指数	22
德国法兰克福 DAX 指数	20.66
澳大利亚普通股指数	17.71
法国巴黎 CAC40 指数	16.01
纽约证交所综合指数	15.52
瑞士苏黎士市场指数	15.18
台湾加权指数	15.13
美国证交所	14.86
道琼斯工业平均指数	14.73
标准普尔 500 指数	12.48
多伦多股票交易所 300	12.45
伦敦金融时报 100 指数	10.18
纳斯达克综合指数	9.51
东京日经 225 指数	4.98
韩国综合指数	1.94

资料来源：WIND 投资资讯分析系统，国盛证券研发中心

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

2. 个股精彩纷呈，呈现“三七”结构性牛市特征。

今年以来，在大盘强劲上扬的情况下，个股也是精彩纷呈。据统计，2006年1月1日至2006年12月15日，涨幅超过300%以上的个股达到了30多家。涨幅超过100%以上的个股达到420多家。但值得注意的是，近1400家股票中超过市场平均涨幅水平的只有450多家，约占30%左右，呈现“三七”结构性牛市特征。而以ST板块为主要代表的60多家个股，甚至还出现负收益，没有享受到牛市带来的欢乐。

图表2 2006年1月1日-12月15日A股市场涨幅超过300%的个股情况

证券代码	证券简称	涨幅情况(%)	证券代码	证券简称	涨幅情况(%)
000046	泛海建设	636.0095	600888	新疆众和	355.1338
600497	驰宏锌锗	546.1841	600161	天坛生物	351.5539
600804	鹏博士	507.4953	600517	置信电气	340.1653
600685	广船国际	446.8436	000760	博盈投资	337.3971
000568	泸州老窖	433.84	600208	中宝股份	336.5844
000829	赣南果业	424.0297	600031	三一重工	335.8744
600739	辽宁成大	421.5855	000825	太钢不锈	333.4361
600456	宝钛股份	421.3949	000612	焦作万方	322.8397
600523	贵航股份	418.9082	000776	S延边路	318.6508
600086	东方金钰	398.757	000528	柳工	315.7428
600030	中信证券	388.2654	002024	苏宁电器	308.7781
600809	山西汾酒	388.1365	600779	水井坊	306.2638
000623	吉林敖东	376.3016	000807	云铝股份	305.8069
600246	先锋股份	367.2091	000060	中金岭南	305.5697
600143	金发科技	367.2011	600776	东方通信	304.4191
000428	华天酒店	364.3358	000762	西藏矿业	301.3349
000657	中钨高新	362.2026			

资料来源：WIND投资资讯分析系统，国盛证券研发中心

图表3 2006年1月1日-12月15日A股市场涨幅为负值个股情况

证券代码	证券简称	区间涨跌幅% (1.1-12.15)	证券代码	证券简称	区间涨跌幅% (1.1-12.15)
600200	江苏吴中	-48.20	002042	飞亚股份	-13.60
600762	S*ST金荔	-46.90	002002	江苏琼花	-12.37
000803	金宇车城	-46.11	600065	S*ST联谊	-11.92
000639	金德发展	-46.02	000932	华菱管线	-10.95

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

600286	S*ST 国瓷	-40.18	002019	鑫富药业	-10.69
000403	S*ST 生化	-38.00	000626	S 如意	-10.44
000787	S*ST 创智	-36.32	600328	兰太实业	-9.23
000592	S*ST 昌源	-35.24	000578	S*ST 数码	-9.20
000156	S*ST 嘉瑞	-34.21	000622	S*ST 恒立	-8.20
000693	S*ST 聚友	-33.19	002047	成霖股份	-8.19
000688	S*ST 朝华	-30.45	600242	S*ST 华龙	-6.99
000631	S*ST 兰宝	-28.97	002041	登海种业	-6.20
000529	S*ST 美雅	-28.10	600705	S*ST 北亚	-5.98
000699	S*ST 佳纸	-25.69	600408	安泰集团	-5.91
600187	S*ST 黑龙	-24.62	600796	钱江生化	-5.90
000805	S*ST 炎黄	-24.50	000925	S*ST 海纳	-5.63
000517	S*ST 成功	-23.95	000828	东莞控股	-4.68
600629	S*ST 棱光	-22.93	600225	S*ST 天香	-4.65
002012	凯恩股份	-22.70	600248	S*ST 秦丰	-3.59
600213	S*ST 亚星	-22.49	000605	四环药业	-2.91
600711	S*ST 雄震	-22.14	002011	盾安环境	-2.78
000038	S*ST 大通	-20.94	000997	新大陆	-2.48
000583	S*ST 托普	-20.00	600594	益佰制药	-2.20
000892	SST 星美	-19.93	600112	长征电器	-1.91
600724	S 甬富达	-17.69	600608	S 沪科技	-1.17
600619	海立股份	-17.24	002006	精工科技	-1.09
000065	北方国际	-17.01	600734	S*ST 实达	-0.47
002016	威尔科技	-15.90	600885	力诺太阳	-0.37
600181	S*ST 云大	-15.70	000037	深南电 A	-0.17
000732	S*ST 三农	-13.61			

资料来源：WIND 投资资讯分析系统，国盛证券研发中心

3. 众多行业表现精彩，涨幅超过 100%的达到 20 多个。

我们统计了 2006 年主要二级子行业的市场表现情况，发现众多子行业表现精彩，涨幅超过 100%的达到 20 多个。这些行业主要是受益于行业景气度的大幅回升，行业业绩出现拐点。

图 4 2006 年 1 月 1 日 - 12 月 15 日主要二级子行业涨幅情况一览表

板块名称	区间涨跌幅(总市值加权) % (1.1 - 12.15)	板块名称	区间涨跌幅(总市值加权) % (1.1 - 12.15)
证券、期货业	367.7	其他社会服务业	96.27
黑色金属矿采选业	301.33	其他制造业	95.71
有色金属矿采选业	282.74	信息传播服务业	87.94

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

其他交通运输业	197.5	畜牧业	83.51
采掘服务业	187.43	通信服务业	81.86
食品、饮料	167.22	综合类（一级行业）	76.48
银行业	156.42	旅馆业	76.31
房地产开发与经营业	148.24	医药、生物制品	74.87
租赁服务业	143.57	计算机应用服务业	74.65
木材、家具	141.03	装修装饰业	72.8
农、林、牧、渔服务业	125.6	通信及相关设备制造业	71.4
零售业	124.53	能源、材料和机械电子设备批发业	70.59
广播电影电视业	123.94	纺织、服装、皮毛	69.42
石油和天然气开采业	122.43	造纸、印刷	67.61
旅游业	120.88	公路运输业	62.88
金属、非金属	116.17	计算机及相关设备制造业	59.9
食品、饮料、烟草和家庭用品批发业	116.04	公共设施服务业	59.28
铁路运输业	115.23	煤炭采选业	55.84
渔业	114.27	邮政服务业	50.54
餐饮业	113.74	电子	49.73
机械、设备、仪表	111.56	航空运输业	47.88
林业	109.22	其他传播、文化产业	41.54
金融信托业	104.56	出版业	41.03
土木工程建筑业	103.11	交通运输辅助业	40.5
商业经纪与代理业	102.39	电力、蒸汽、热水的生产和供应业	38.57
农业	102.11	石油、化学、塑胶、塑料	34.79
仓储业	102.02	自来水的生产和供应业	22.24
水上运输业	96.96	煤气生产和供应业	19.13

注：行业的分类是按照证监会的标准所分类。

资料来源：WIND 投资资讯分析系统，国盛证券研发中心

纵观 2006 年我国证券市场发生的深刻变化，我们欣喜地看到，自 2001 年下半年以来持续几年的低迷市场已经发生了彻底的转变。如果说，2005 年是“制度转折年”，那么 2006 年看作是“市场转折年”名符其实。我国国民经济保持平稳快速增长、主要行业景气度的大幅回升、上市公司业绩增长超出预期、股权分置改革取得重大成果、人民币升值步伐加快、流动性充裕、上市公司质量不断提升、大盘蓝筹股的回归和上市推动、周边市场特别是港股的不断上涨推动、赚钱效应推动场外资金的不断入市等诸多因素，推动了 2006 年市场的转折。

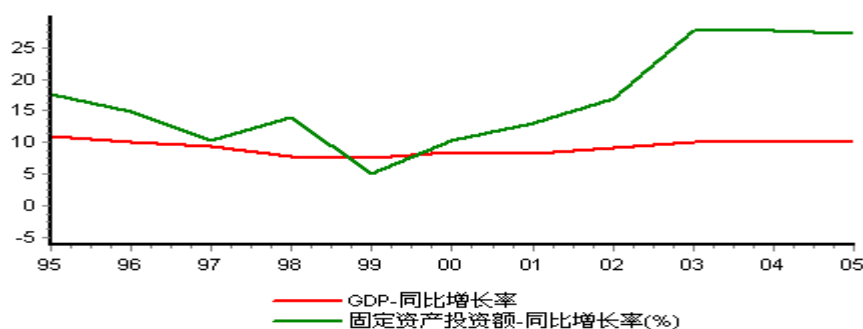
本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

2 影响 2007 年市场运行的主要因素分析

2.1 宏观经济继续维持较高增长率为市场走牛创造良好环境

从中国经济增长的长期周期来看，中国仍处于重工业化进程的快速发展阶段。2007 年，以投资拉动为主，包括产业升级、消费升级、城镇化等在内的影响中国经济增长的内在因素没有发生变化。

图表 5：中国 GDP 增长率及固定资产投资增速



数据来源：Wind资讯

根据国家统计局的统计，今年第三季度企业景气指数为 136.7，企业家信心指数为 132.6，分别比 2005 年高 4.7 个百分点和 5 个百分点，因此，未来企业的成长性依然稳定。另外，由于“十一五”规划的实施，明年的固定投资增速也不会大幅放缓。而出口方面，我国的企业凭借技术和成本的优势出口增长的势头将会保持下去。

从外部因素来看，尽管部分发达市场经济国家受制于通货膨胀压力，经济增长速度可能有所回落，但从相关机构的预测来看，全球经济仍处于景气周期。同时，美国物价指数尤其是生产者物价指数有所回落有可能使美联储停止加息。

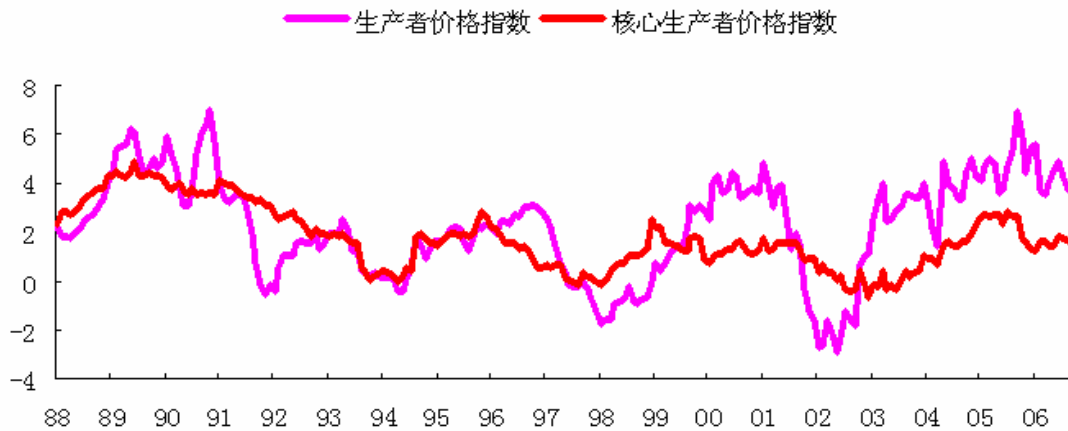
图表 6：IMF 对若干国家的经济增速预测

	实际 GDP 增速 (%)					
			IMF (最新预测)		与上次预测的差异	
	2004	2005	2006	2007	2006	2007
美国	4.2	3.5	3.4	2.9	0	-0.4
欧元区	2.1	1.3	2.4	2	0.4	0.1
日本	2.3	2.7	2.7	2.1	-0.1	0
英国	3.1	1.8	2.7	2.7	0.2	0
加拿大	2.9	2.9	3.1	3	0	0
韩国	4.6	4.0	5	4.3	-0.5	-0.2
澳大利亚	3.6	2.5	3.1	3.5	0.2	0.3
台湾省	6.1	4.1	4	4.2	-0.5	-0.3
中国香港	8.6	7.3	6	5.5	0.5	1
新加坡	8.7	6.4	6.9	4.5	1.4	0
中国	10.1	10.2	10	10	0.5	1
全球	5.3	4.9	5.1	4.9	0.2	0.2

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

资料来源：IMF，国盛研发

图表 7：美国物价指数



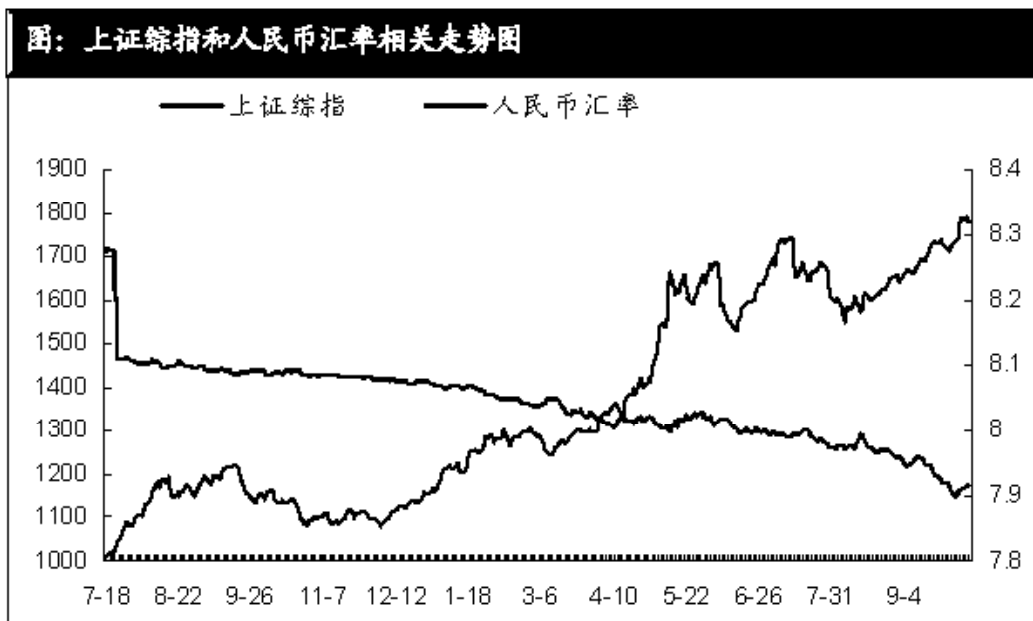
资料来源：FED，国盛研发

12月7日，中国社科院发布了2007年中国经济形势分析与预测蓝皮书，社科院经济专家表示，2006年中国宏观经济仍保持了“高增长，低通胀”的良好运行态势。预计2007年中国经济增长速度将有所回落，但仍将保持9.6%~10.1%左右的快速发展态势。说明市场对我国的经济增长的预期普遍保持了比较乐观的态度。

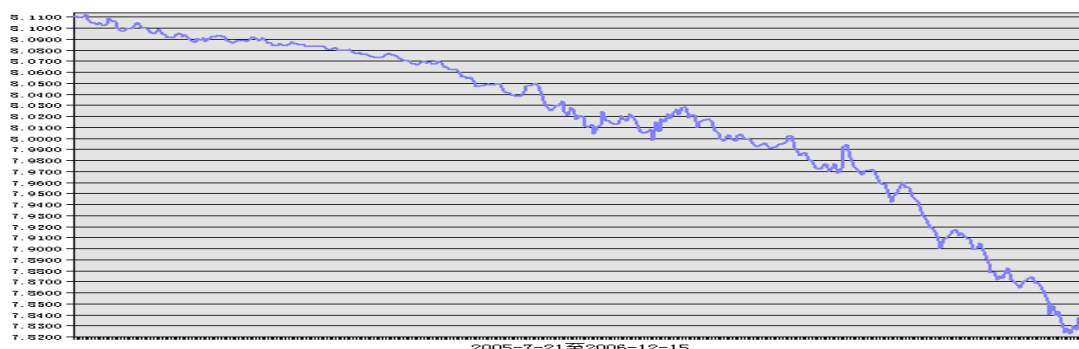
我国国民经济未来继续保持平稳快速增长的势头，为2007年证券市场提供了良好的运行环境。

2.2 人民币不断升值成为市场走牛的动力

人民币小步快跑的升值成为推动2006年市场走牛一个非常重要因素。通过分析上证指数与人民币汇率变动的相关性分析可以看出，上证指数与人民币汇率走势高度相关，其相关度达到-0.88。而受益于人民币升值的地产、金融等板块的上涨对市场上涨贡献较大。



图表 8：人民币对美元汇率中间价（2005.7.21 - 2006.12.15）



资料来源：中国人民银行

种种迹象表明，未来人民币升值有进一步加快的趋势。2006年7月19日以来，人民币汇率升值出现了明显的加速态势。12月15日，人民币对美元中间价以7.8185再创汇改以来新高。这意味着汇改以来，人民币累计升值幅度已接近3.73%。同日，离岸市场1年期美元/人民币不可交割远期合约(NDF)仅为7.4485元，显示市场预期1年内人民币仍将继续升值4.7%左右。对人民币的远期升值，部分国内外机构还抱有更高的预期（如下表）。

图表 9：主要机构对人民币汇率的预测

机构	预 测
国家信息中心	合适的升值幅度应该在每年5%左右
经济学家樊纲	人民币升值幅度每年往上调3%、4%比较合适

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

中金公司	到 06 年末，人民币对美元的汇率将升值到 1 美元兑 7.7 人民币的水平，而 07 年将进一步升值到 1 美元兑 7.4 人民币的水平
建设银行研究部	人民币每年升值 5% 以下，否则将引发金融危机
新加坡内阁资政李光耀	中国将缓慢及逐步的让人民币升值，它的波动幅度或许会在 06 年内增加 3% 到 5%，07 年则可能会再增加 2% 到 3%
瑞士信贷第一波士顿	到 2006-2008 年，人民币兑美元时每美元兑 8.28 元人民币，升值至每美元兑 5 元人民币左右
雷曼亚洲研究部	对 2006 年底和 2007 年底人民币对美元的升值预期分别为 7.85 和 7.60
高盛	06 年人民币升值 9%，人民币汇率的合理水平应该是 1 美元兑 7 元人民币，人民币还应继续升值 13% ~ 14% 左右
摩根斯丹利	06 年人民币升值 10% 以上

➤ 资料来源：国盛研发中心整理

国际市场历史走势证明，本币升值对股市行情具有直接的推动作用。日元升值曾经造就了日本股市历史上最长的一波牛市（1972~1989），期间日元升值 70%，日本股市涨幅达 19 倍；20 世纪 80 年代，台币持续 10 年升值，造就了台湾股市长达 6 年的大牛市，涨幅近 17 倍。鉴于人民币升值的现状与历史上日元和台币升值的经济背景、经济状况、升值原因较为相似，因此人民币升值预期将对股市的长期走势构成强力支撑。

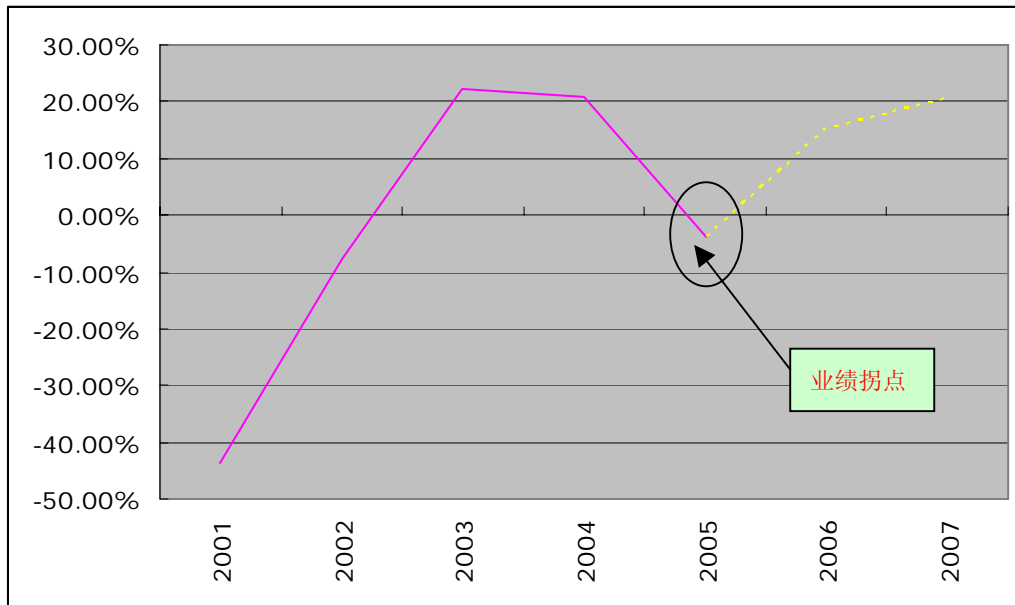
2.3 上市公司业绩保持平稳增长为市场走牛奠定基础

上市公司的基本面是影响其市场表现的内在因素，而公司业绩的成长性则是基本面分析最重要的指标之一。我们选取了沪深 300 指数作为 A 股市场的代表，这主要是由于沪深 300 指数成份公司的 2006 年全年预计净利润总和占 A 股是全年预测的 102.47%，因而这些公司的业绩的成长能够反映整体 A 股市场业绩的成长。

通过分析我们不难发现，2005 年是 A 股市场业绩的拐点，沪深 300 指数成份股平均业绩增长为 -3.97%，而沪深 300 指数的公司 2006 年全年预计净利润平均同比增长了 15.22%（剔除了今年新上市的公司）。因此，我们认为这是 2006 年 A 股市场出现大涨的主要原因之一。具体到各个行业，除了交通运输、技术硬件和设备行业出现了负增长，其余行业的业绩都出现了不同程度的上涨，特别是零售和多元金融增长幅度超过了 100%。

根据预测，2007 年沪深 300 指数的整体业绩增长速度将会加快，预计同比增长 20.44%。就行业而言，虽然部分行业的增速有所放缓，但整体上都呈现了增长态势。2007 年上市公司业绩预期的进一步增长，将成为市场良好运行的坚实基础。

图表 10: 2001 - 2007 沪深 300 指数业绩增长情况



资料来源: Wind 资讯, 国盛研发 (注: 统计时剔除了今年新上市的成份股)

2.4 大盘蓝筹股不断上市成为市场走牛的重要力量。

大盘蓝筹股的不断上市, 对改善我国上市公司结构、提高上市公司整体质量起到了积极的作用。以工行、中行、国航、大秦铁路等大盘蓝筹股的不断上涨成为 2006 年下半年市场不断创出新高的主要推动力量。

近期随着中国人寿、广深铁路的陆续回归 A 股市场, 预计未来更多大盘蓝筹股将从海外回归。

图表 11: 未来一年可能回归 A 股的大市值“海归”公司

海外上市代码	公司	预计 A 股数量亿股	预计筹资规模亿元 RMB	发行情况
HK0525	广深铁路	27.5	100	已公布招股说明书
HK0991	大唐发电	5	30	已发行
HK2628	中国人寿	15	240	已宣布
HK2318	平安保险	11.5	250	已宣布
HK0694	首都机场	8	40	已宣布
HK1919	中国远洋	15	55	已宣布
HK3328	交通银行	20	120	未宣布
HK0883	中海油	N. A.	N. A.	未宣布
HK0857	中石油	100	400	未宣布
HK2600	中国铝业	N. A.	N. A.	未宣布

资料来源: 国盛研发

除了 H 股大市值公司“海归”以外, 目前中国企业 100 强中, 只有 69 家拥有上市公司, 而在国内证券市场拥有上市公司的, 也只有 58 家, 同时在这 58

家公司中，实现整体上市的寥寥无几，基本上只是部分资产上市。这说明未来仍有不少资产等待上市。

同时为数不少的，已有部分资产上市的中央企业存在整体上市的可能性。

图表 12：中国企业 100 强（2004 数据）中的上市公司情况

名次	公司名称	是否上市	是否国内上市	是否国外上市	备注
1	国家电网公司	否	否	否	
2	中国石油天然气集团公司	是	否	是	中国石油（香港）
3	中国石油化工集团公司	是	是	是	中国石化（上海）、中石化（香港）
4	中国工商银行	是	是	是	
5	中国移动通信集团公司	是	否	是	中国移动（香港）
6	中国人寿保险（集团）公司	是	否	是	中国人寿（香港）
7	中国电信集团公司	是	否	是	中国电信（香港）
8	中国中化集团公司	是	是	否	中化国际（上海）
9	中国建设银行	是	是	是	
10	中国银行	是	是	是	
11	中国南方电网有限责任公司	否	否	否	
12	上海宝钢集团公司	是	是	否	宝钢股份（上海）
13	中国第一汽车集团公司	是	是	否	一汽四环（上海）等
14	中国粮油食品进出口（集团）有限公司	是	否	是	中粮国际*（香港上市公司）
15	中国农业银行	否	否	否	
16	上海汽车工业（集团）总公司	是	是	否	上海汽车（上海）
17	广东省广电集团有限公司	否	否	否	现在广东电网公司
18	东风汽车公司	是	是	否	东风汽车（上海）
19	海尔集团公司	是	是	否	青岛海尔（上海）
20	中国网络通信集团公司	是	否	是	中国网通（香港）
21	中国远洋运输集团总公司	是	是	是	中远发展等
22	中国五矿集团公司	是	是	否	五矿发展（上海）
23	中国铁路工程总公司	是	是	否	中铁二局（上海）
24	中国建筑工程总公司	否	否	否	
25	中国铁道建筑总公司	否	否	否	
26	中国平安保险（集团）股份有限公司	是	否	是	平安保险（香港）
27	中国联合通信有限公司	是	是	是	中国联通（香港、上海）
28	飞利浦（中国）投资有限公司	否	否	否	
29	中国海洋石油总公司	是	否	是	中海油（香港）
30	国家邮政局	否	否	否	
31	上海大众汽车有限公司	否	否	否	
32	中国兵器工业集团公司	是	是	否	北方青鸟、北方股份等 7 家上市公司
33	中国兵器装备集团公司	是	是	否	长安汽车、中国嘉陵等

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

34	首钢总公司	是	是	否	首钢股份
35	北京铁路局	否	否	否	
36	中国华能集团公司	是	是	是	华能集团（上海、香港）
37	百联集团有限公司	是	是	否	百联股份
38	中国华源集团有限公司	是	是	否	多家国内上市公司
39	联想控股有限公司	是	否	是	香港上市
40	天津市中环电子信息集团有限公司	否	否	否	
41	中国冶金建设集团公司	否	否	否	
42	摩托罗拉（中国）电子有限公司	否	否	否	
43	TCL 集团股份有限公司	是	是	是	TCL 集团（深圳）、TCL 通讯（香港）
44	上海广电（集团）有限公司	是	是	否	广电电子
45	神华集团有限责任公司	是	否	是	中国神华（香港）
46	浙江省物产集团公司	否	否	否	
47	交通银行股份有限公司	是	否	是	
48	北京汽车工业控股有限责任公司	是	是	否	福田汽车
49	鞍山钢铁集团公司	是	是	是	上海、香港
50	广州汽车工业集团有限公司	否	否	否	
51	中国铝业公司	是	是	是	香港、上海
52	上海铁路局	否	否	否	
53	中国华电集团公司	是	是	是	香港、上海
54	郑州铁路局	否	否	否	
55	本溪钢铁（集团）有限责任公司	是	是	否	本钢板材
56	中国船舶重工集团公司	是	是	否	风帆股份
57	中国海运（集团）总公司	是	是	是	中海发展等
58	玉溪红塔烟草（集团）有限责任公司	否	否	否	
59	武汉钢铁（集团）公司	是	是	否	武钢股份
60	中国港湾建设（集团）总公司	是	是	否	振华港机
61	上海复星高科技（集团）有限公司	是	是	否	福星科技
62	中国中煤能源集团公司	是	是	否	神州股份、上海能源
63	攀枝花钢铁（集团）公司	是	是	否	新钢钒
64	熊猫电子集团有限公司	是	是	是	香港、上海
65	中国铁路物资总公司	否	否	否	
66	上海建工（集团）总公司	是	是	否	上海建工
67	中国国电集团公司	是	是	是	香港上海
68	上海纺织控股（集团）公司	是	是	否	龙头股份、申达股份、三毛股份
69	国家开发银行	否	否	否	
70	中国南方航空集团公司	是	是	是	南方航空
71	中国船舶工业集团公司	是	是	否	沪东重机
72	东方国际（集团）有限公司	是	是	否	东方创业

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

73	中国对外贸易运输（集团）总公司	是	是	是	中国外运、外运发展
74	广东省粤电集团有限公司	是	是	否	粤电力
75	华晨汽车集团控股有限公司	是	是	是	上海、纽约
76	中国航空油料集团公司	是	否	是	新加坡
77	广州铁路（集团）公司	是	否	是	广深铁路
78	海信集团有限公司	是	是	否	海信电器
79	上海埃力生（集团）有限公司	否	否	否	
80	广州钢铁企业集团有限公司	是	是	否	广钢股份
81	广州本田汽车有限公司	否	否	否	
82	上海华谊（集团）公司	是	是	否	三爱富、氯碱化工
83	太原钢铁（集团）有限公司	是	是	否	太钢不锈
84	中国机械装备（集团）公司	否	否	否	
85	沈阳铁路局	否	否	否	
86	江苏沙钢集团有限公司	否	否	否	
87	邯郸钢铁集团有限责任公司	是	是	否	邯郸钢铁
88	珠海格力集团公司	是	是	否	格力电器
89	天津市物资集团总公司	否	否	否	
90	春兰（集团）公司	是	是	否	春兰集团
91	中国水利水电建设集团公司	否	否	否	
92	南京钢铁集团有限公司	是	是	否	南钢股份
93	哈尔滨铁路局	否	否	否	
94	成都铁路局	否	否	否	
95	广东省广新外贸集团有限公司	否	否	否	
96	大连大商集团有限公司	是	是	否	大商股份
97	北京城建集团有限责任公司	是	是	否	北京城建
98	上海医药（集团）有限公司	是	是	否	上海医药
99	济南铁路局	否	否	否	
100	中国路桥（集团）总公司	是	是	否	路桥建设

资料来源：中国企业联合会，国盛研发。

图表 13：存在整体上市可能的中央企业

央企名称	旗下 A 股公司数量	A 股公司代码	A 股公司名称
中国成套设备进出口（集团）总公司	1	000151	G 中成
中国葛洲坝集团公司	1	600068	葛洲坝
彩虹集团公司	1	600707	彩虹股份
新兴铸管集团有限公司	1	000778G	铸管
中国国旅集团公司	1	600358	国旅联合
中国卫星通信集团公司	1	600640	中卫国脉
中国铁路工程总公司	1	600528G	中铁

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

中国房地产开发集团公司	1	600890	中房股份
中国有色矿业集团有限公司	1	000758	中色股份
中国材料工业科工集团公司	1	600970	中材国际
中国中钢集团公司	1	000928	吉林炭素
中国中化集团公司	1	600500	中化国际
中国东方航空集团公司	1	600115	东方航空
中国南方航空集团公司	1	600029	南方航空
中国长江三峡工程开发总公司	1	600900	长江电力
中国乐凯胶片集团公司	1	600135	乐凯胶片
中国核工业集团公司	1	000777	中核科技
中国医药集团总公司	2	600511	国药股份
中国东方电气集团公司	2	600875	东方电机
		600786	东方锅炉
中国国电集团公司	2	600795	国电电力
华侨城集团公司	5	000069	华侨城 A
中国农业发展集团总公司	2	000798	中水渔业
中国华能集团公司	2	600011	华能国际
招商局集团有限公司	3	000024	G 招商局
中国黄金集团公司	2	600489	中金黄金

资料来源：国盛研发整理

2.5 制度变革和品种创新为市场走牛增添活力

股权分置改革成功打通了资本市场快速发展的路径，在此基础上，金融创新和交易制度改革应运而生，新《证券法》的实施则为积极、稳妥地推出证券衍生产品预留了法律空间。预计 2007 年在相关制度变革以及金融品种的创新将为市场注入新活力。

《国有控股上市公司(境内)实施股权激励计划试行办法》正式颁布，标志着国企的股权激励有望正式启动。目前，两市共有 42 家上市公司已经或者计划实施股权激励。股权激励和新的业绩考核标准的实施，将促使企业经营者努力提高上市公司业绩，优质资产注入和加强内部管理是主要的手段。从而提升此类品种的估值水平。

明年即将进行的企业所得税改革，内企和外企税率统一，将给国内企业带来更宽松的税率环境，能提升公司的盈利能力，大多数的上市公司将明显受惠于此。

2007 年 4 月以后上市公司的财务报表将全面实行新的会计准则。而 06 年年报和 07 年第一季度报按现行会计准则编制，但要新旧会计准则的差异进行说明，对上市公司产生的影响主要集中在：公允价值的采用；金融工具的确认和计量采用公允价值，计入当期损益；费用资本化范围扩大；资产重组的收益可计入当期损益等。其中受益最大的上市公司有商业地产类和商业零售类、拥有大量上市银行和券商股权类、创新科技类、面临资产重组的绩差股等。

产品创新。主要包括股指期货、融资融券、备兑权证、中国存托凭证(CDR)、资产证券化等将对未来的市场产生深刻影响。这类金融衍生品的推出本身不会成为利空或利多因素，但给大市值蓝筹股带来很好的流动性，从而激活相关品种的交易，并出现一定程度的流动性溢价。

交易制度改革有望陆续推进，如蓝筹股的 T+0 回转交易和 S 股的 T+N、放宽涨跌幅限制、做市商制度等，考虑到其实施的复杂性和影响面太大，预计交易制度的改革将非常审慎。

多层次市场的建设。其中深交所将加快推动创业板的建立，从而填补中小企业板与代办转让系统之间的空白。天津正在申请柜台交易市场，主要涉及非上市公司公众公司的股权交易，但有别于产权交易市场，也非第三交易所性质。代办股份转让系统则可能引入融资功能。

私募基金的立法问题。在开放式基金蓬勃发展之际，私募基金的立法正成为亟待解决的问题。从资本市场发展角度看，明年私募基金的立法有望成为水到渠成。

2.6 资金供需平衡为市场走牛提供相对宽松环境

2006 年，随着股权分置改革、关联方资金占用、券商清理整顿等资本市场历史遗留问题的逐步妥善解决，机构投资者发展的市场环境大幅改善，包括基金在内的机构投资者队伍获得了进一步的发展空间。

其中，偏股型基金发行规模突破 3000 亿元，超过 2005 年的 2 倍；QFII 投资额度逼近 100 亿美元的上限，提高保险资金、社保基金、企业年金等机构资金入市比例，扩大机构投资者入市规模的政策措施也在积极酝酿之中。

图表 14：2007 年股市新增资金预测

机构类型	新增资金	入市比例	入市资金
股票型基金	3500	65%	2275
QFII	600	60%	360
保险资金			
直接入市	5160	10%	516
间接入市	200	65%	130
小计	---	---	646
社保基金			
直接入市	300	20%	60
间接入市	60	65%	39
小计	---	---	99
企业年金			
直接入市	1000	20%	200
间接入市	100	65%	65
小计	---	---	265
券商自营	100	200%	200
其它（信托公司、财务公司等）	---	---	150
合计	---	---	3995

假设：（1）股票型基金平均仓位 65%；（2）07 年 QFII 新增额度 80 亿美元，其中 60% 投资 A 股；（3）保险资金直接入市比例提高至 10%

资料来源：国盛研发

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

2007年，股市将面临有史以来的最大扩容潮，预计资产供给将超过5000亿，包括以大型国企为主的IPO约3000亿，再融资700亿，限售股份解禁后套现1400亿等。与此同时，资金面的扩容亦将展开。在“坚定不移发展壮大机构投资者队伍”的政策导向下，综合QFII、基金、保险公司以及券商的资金供给能力，2007年的新增机构资金规模保守估计将达到4000亿元左右。

另外，提高保险资金、社保基金、企业年金等机构资金入市比例的政策2007年可能出台（我们的预测仅考虑了保险资金直接入市比例的提升），同时不排除放宽入市机构投资者的范围，允许国有、国有控股、国有参股在内的“三类企业”的资金投资股市。

加上超过1000亿元的私募基金、民间游资等社会资本的涌入，我们认为，2007年股市新增资金供给将超过5000亿元，资产大扩容下资金供需有望保持平衡。

3 2007年市场走势预测及投资策略建议

3.1 我国证券市场正进入新的发展阶段

以国务院《国九条》的正式发布为标志，我国证券市场的发展已进入了一个新的阶段。在政府大力发展资本市场市场的指导思想下，近年来监管层加强了资本市场各项基础性制度的建设，特别是2005年在上市公司质量提高、上市公司信息披露、保护投资者合法权益、金融创新、机构投资者的发展壮大等基础性制度的建设，同时逐步解决困扰我国证券市场发展的瓶颈等方面取得了重大的进展，其对市场发展的积极效应不断显现。去年5月份启动的股权分置改革堪称是我国资本市场发展史上的第二次革命，股改的完成将根本解决我国资本市场制度性的缺陷，使我国证券市场从一个有缺陷的“半流通”市场成为一个“全流通”市场，恢复一个健康资本场所具有的定价、投资、融资、资源配置等功能，为我国资本市场长期健康发展奠定基础。

从目前来看，已完成股改公司由于各类股东利益基础一致，大股东和经营层有着强烈的欲望通过上市公司经营业绩的改善而提升股权价值进而推动股价的不断上扬。过去大股东以占用上市公司募集资金、让上市公司为其巨额贷款进行担保等多种方式“掏空”上市公司。而随着股权分置改革的完成，这种局面已出现了极大的改变。目前大股东向上市公司注入优质资产以不断改善上市公司的经营业绩有着强烈的欲望和动力。2006年已有几百家上市公司承诺向上市公司注入优质资产，一些已实施的公司出现了脱胎换骨的变化，经营业绩出现了大幅度的上升。由过去掏空上市公司资产到向上市公司注入优质资产，这对上市公司未来业绩的增长将会发生非常深刻的影响，其带来的积极效应将在未来证券市场运行中不断体现。

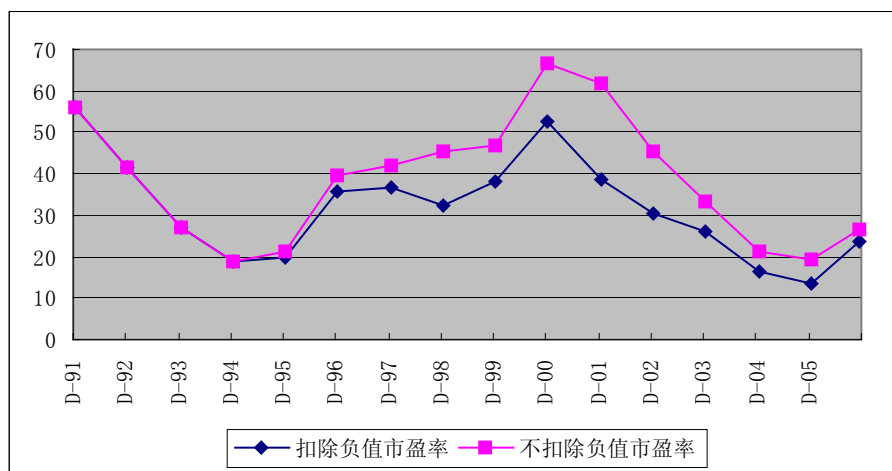
新机制下的IPO将大大改善我国上市公司的结构，提升上市公司整体质量，使我国证券市场的内在价值不断提升。自今年5月8日开始《上市公司证券发行管理办法》正式实施，未来融资和再融资将通过强化发行环节的市场约束机制和加大中介机构责任等措施，充分体现了保护公众投资者权益，拓宽上市公司融资方式的目的，将推动更多的优质企业发行上市。可以预见，未来更多的国民经济支柱行业龙头企业的不断上市，将使我国证券市场与国民经济的发展的联动进一步加强，真正发挥证券市场国民经济“晴雨表”的功能。

人民币的长期升值预期将使证券类金融资产受到各类资金的青睐。我国国民经济的快速发展以及未来巨大的发展空间是推动人民币升值内在因素。从日本等国家货币升值的经验来看，外资购买流动性极佳的金融类资产是首要的选择，进而推动该国证券市场的不断上升。目前以 QFII 为代表的外资机构强烈看好我国证券市场，一再要求增加投资额度；近期国外大行的投资报告也进一步提高对我国 A 股市场的投资评级。同时，目前国内庞大的人民币储蓄存款，各类机构投资者的快速发展所带来充裕资金以及通过购买证券类资产保值增值的强烈愿望，将为证券市场提供强大的资金来源支持。

综合我国证券市场正发生根本性变化，市场内生力正不断增强，将推动我国证券市场走出熊市阴影并逐步走上牛市轨道。

3.2 2007 年市场仍将保持重心不断抬升的态势。

目前市场已创出历史新高，但与 2001 年 2245 的高点有着较大的不同。在 2001 年市场高点时，市场整体的市盈率达到 40 多倍，2000 年甚至超过了 50 多倍。2006 年尽管市场整体出现可观的涨幅，但目前 A 股市场的平均市盈率水平约在 23 倍左右，而沪深 300 指数约为 20 倍左右。另外，扣除今年上市的工行、中行等大盘蓝筹股上市对指数的贡献，目前市场指数约在 1800 点 - 1900 点左右。因此我们认为市场仍处于理性阶段。但值得注意的是，市场在经过持续快速上涨后，面临着较大的获利回吐压力。



单纯从市盈率的角度来看，与美国比较，比对沪深 300 指数和 S&P500 指数的各行业的估值水平，除汽车、地产、材料和公共事业外，其他各行业的估值都已经高于 S&P500，我国 A 股市场各板块的估值水平除地产和汽车外都已经偏高。

图表 15: A 股市盈率一览表

板块名称	市盈率前推 12 个月(TTM)	预测市盈率 2006	预测市盈率 2007
全部 A 股	26.61	22.43	17.9
上证 A 股	24.27	22.43	18.3
深证 A 股	98.56	22.43	16.31

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

全部 B 股	-12.49	19.22	14.4
上证 B 股	-7.77	23.73	17
深证 B 股	275.43	17.18	13.18
全部 AB 股	26.73	22.28	17.73
上证 AB 股	24.36	22.45	18.28
深证 AB 股	98.83	21.63	15.85
上证 180	23.12	21.39	17.95
上证 50	23.36	21.84	18.35
沪深 300	23.39	21.38	17.69

➤ 资料来源：wind 资讯，国盛研发

图表 16： 主要估值比较表

GICS 分类	沪深 300 06PE	沪深 300 07PE	S&P500 06PE	S&P500 07PE	H 股+ 红筹 06PE	H 股+红筹 07PE
Automobiles & Components	16.98	13.78	32.5	20.8	11.6	10.7
Banks	25.44	20.91	12.7	12.1	18.1	15.7
Capital Goods	21.91	18.45	17	15	10.2	12.3
Consumer Durables & Apparel	21.63	16.24	13.8	14.1	8.4	7.4
Consumer Services II	28.53	21.30	21.5	19.4	17.4	14.6
Diversified Financials	47.95	33.07	13	12.2		
Energy II	14.02	12.05	10.5	10.1	9.4	8.4
Food & Staples Retailing II	32.45	24.88	18.9	16.6	28.2	21.9
Food, Beverage & Tobacco	36.63	29.74	18.3	16.8	24.7	21.2
Materials II	12.89	10.88	13.3	13	9.8	10.2
Media II	49.03	34.91	23.3	19.9	57.5	20.5
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	28.14	22.36	18.2	16.7	18	13.6
Real Estate II	27.84	21.72	42.8	43.2	18.3	13.6
Retailing	37.76	29.22	17.1	15	20	19.6
Semiconductors & Semiconductor Equipment II	49.28	38.25	21.3	18.1		
Software & Services	40.55	32.21	24.2	20.3	18	16.1
Technology Hardware & Equipment	42.10	25.92	19.9	17.3	16.9	12.2
Telecommunication Services II	20.48	18.53	15.8	14.7	16.6	14.8
Transportation	22.47	18.43	17.6	15.5	15.2	14.5
Utilities II	15.70	13.64	16.7	14.7	14.1	12.1

➤ 资料来源：wind 资讯，Bloomberg，国盛研发，注：中国 A 股计算日期为 11 月 30 日

从上市公司业绩增长、人民币升值预期以及大盘蓝筹股的陆续上市等因素的

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

推动下,预计 2007 年市场有 30%左右的涨幅,上证指数有望达到 2600-2800 点。正如我们前面所分析的,2007 年上市公司整体业绩增长幅度将达到 20%左右、人民币升值幅度预计将达到 4%-5%左右。中国人寿、平安保险等大盘蓝筹股的回归及央企集团的上市有望继续对指数的上涨提供贡献。因此,2007 年市场仍将保持重心不断抬升的态势。

3.3 投资策略建议

我们认为,今年股市运行的制度环境已经发生根本性改观,市场投资信心得到了明显恢复。而作为股市运行的基础,上市公司质量正稳步改善。同时投资者结构也在发生显著变化,以证券投资基金为代表的机构投资者已经崛起。此外,市场估值水平、投资理念已逐步与国际接轨。尤其是重大制度变革为 A 股市场步入新一轮牛市提供了重要动力。因此,从 2007 年策略上看,应该是“确立牛市思维,突出投资主线,坚持价值投资,精选优质个股”。在具体操作方面,我们需要沿着“业绩增长”和“制度变革”等投资主线去积极挖掘市场中的各类主题性投资机会,布局核心优质资产。即 07 年投资理念应该从盲目投机型向价值投资型转换。目前以新基金为主的价值投资理念逐渐代替了盲目投机,崇尚绩优、成长的价值投资理念已经成为了市场的主流投资思路。具体投资策略建议:

1、在明年牛市背景继续明确的情况下,应采取更为积极进取的投资策略,加大对股票类资产的配置,在选股时应抓牢股指权重板块,提高大盘蓝筹的比重。近年来的实践充分证明,坚持价值投资理念是投资的必然选择,建议顺应市场趋势,积极挖掘价值成长股的投资机会。在行业上,以银行、保险、券商为代表的金融服务业、房地产、食品饮料等消费类行业、自主创新的装备制造业以及钢铁、传媒、3G、数字电视等行业仍有上涨空间。此外,投资者在明年还需要密切关注盘面动向,把握好行情节奏,投资策略上要趋于灵活,忌运作呆板。

2、把握投资时机,采取波段操作策略。对于机构投资者来说,明年如何在价格博弈和相对价值博弈之间寻找到新的均衡点,时机选择与个股选择将同样重要。在市场博弈过程中,由于市场的大趋势是由宏观经济、公司估值等因素来决定,我国证券市场政策市痕迹明显,资金推动型的价格博弈、波段性操作是机构投资者获取超额收益的关键所在,同时,对于机构资金来说,建仓的时机选择尤为关键。我们认为,在 2006 年底至 2007 年初,或者在大盘震荡修整的时候,应该是投资者逢低建仓的较好时机。当然明年行情也面临宏观调控和新股扩容等一些不确定因素,市场机遇与风险并存,投资期望也不能过高,重在把握波段性投资机会。

3、加强风险控制仍是明年投资策略中需要考虑的因素。毕竟牛市中也有调整,加之部分个股经过 2006 年的大幅炒作之后,主力也有兑现的要求,为此注意风险控制仍是明年投资致胜的首要环节。具体是在操作上要尽量摒弃绩差股、庄股,尽管这里面许多个股的绝对价位较低,但如果业绩较差或者市净率过高,则该类个股仍存在回调风险或被市场继续边缘化。其次,受宏观调控影响较大的周期性行业个股,尤其是一些涨幅过大或得到大幅投机性炒作的个股,参与时需要严格设立好止损点,及时兑现,以防风险。此外,投资者还应注意避免盲目追高操作,而尽量保持逢低介入的波段持有策略,这样才能够回避相应的风险。

4、提防投资操作上“赚指数不赚钱”。事实上,“赚指数不赚钱”也是一种风

险,很多投资者看着别的股票狂拉,自己手中的股票却跟蜗牛一样在那慢慢爬升,稍微一个回调,股价又回到起点,心态自然浮躁。而在饱受煎熬之后,一旦手中个股刚刚拉出一根中阳就急急忙忙获利了结,追捧其他热门品种,但往往卖掉的反而连续拉升,而追入的股票又再次陷入调整,节奏基本踏错最终还是没有赚钱。因此,在未来阶段的投资策略中,投资者一定要保持稳定平和的投资心态,更加注重个股的选择,对于一些已经被大幅炒高的品种中期还是需要规避,而对于新多资金刚刚介入或涨幅不大的品种可逢低积极把握,以获得投资主动。

4 2007 年主要投资机会

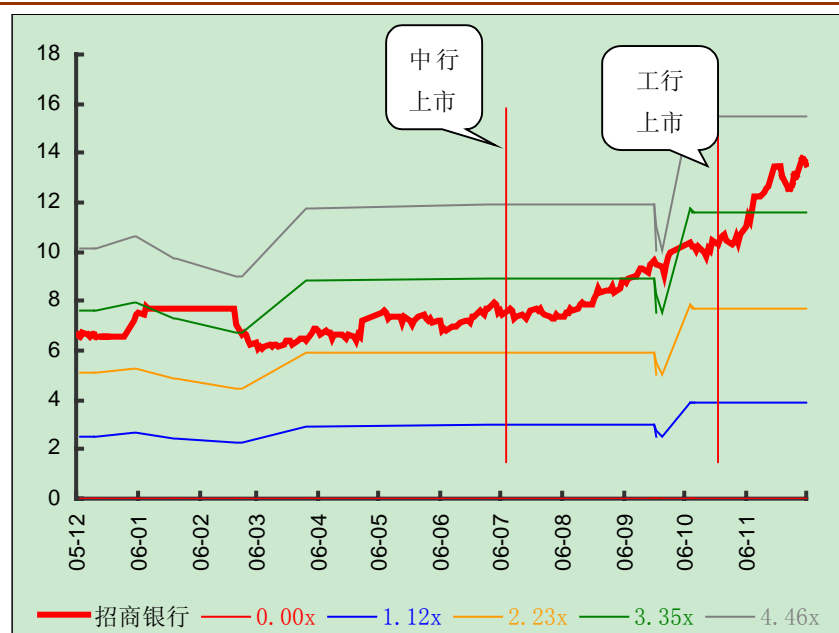
根据 2006 年股市的表现和 2007 年股市环境的展望,我们建议沿着“估值提升”、“消费升级”、“投资/产业升级”和“奥运题材”四条主线,可以在 2007 年挖掘其中的投资机会。

4.1 估值提升

(1) 大市值“海归”公司“倒逼”A股估值的提升

大市值回归有利于“倒逼”A股市场相关行业/板块估值的提升,这在 2006 年的商业银行股行情中表现得淋漓尽致。

图表 17: 招商银行 PB-Bands (近一年)



资料来源: WIND 资讯, 国盛研发

从 GICS 二级行业中外市值比较来看(见下表),多元金融、制药与生物科技、软件及服务、保险、技术硬件与设备、医疗保健设备与服务等 6 个二级子行业的市值比重有大幅提高的空间。

图表 28: GICS 二级行业中外市值比较

子行业	A 股	美国	香港上市大陆资产	A 股-美国	A 股-香港
Diversified Financials	0.90%	10.30%	0.00%	-9.40%	0.90%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	2.08%	8.30%	0.10%	-6.22%	1.98%
Software & Services	0.58%	5.80%	0.10%	-5.22%	0.48%
Insurance II	0.00%	4.70%	0.00%	-4.70%	0.00%
Technology Hardware & Equipment	2.56%	6.90%	1.10%	-4.34%	1.46%
Health Care Equipment & Services	0.07%	4.20%	0.00%	-4.13%	0.07%
Media II	0.53%	3.40%	0.00%	-2.87%	0.53%
Telecommunication Services II	0.82%	3.50%	32.90%	-2.68%	-32.08%
Semiconductors & Semiconductor Equipment II	0.22%	2.70%	0.00%	-2.48%	0.22%
Household & Personal Products	0.14%	2.40%	0.00%	-2.26%	0.14%
Retailing	1.82%	3.40%	1.00%	-1.58%	0.82%
Food & Staples Retailing II	0.83%	2.30%	0.10%	-1.47%	0.73%
Consumer Services II	0.70%	1.70%	0.20%	-1.00%	0.50%
Capital Goods	7.89%	8.50%	2.50%	-0.61%	5.39%
Commercial Services & Supplies II	0.04%	0.60%	0.00%	-0.56%	0.04%
Food, Beverage & Tobacco	4.43%	4.80%	0.60%	-0.37%	3.83%
Energy II	10.52%	9.60%	14.80%	0.92%	-4.28%
Utilities II	4.53%	3.50%	2.20%	1.03%	2.33%
Consumer Durables & Apparel	2.59%	1.20%	0.10%	1.39%	2.49%
Automobiles & Components	2.05%	0.60%	0.90%	1.45%	1.15%
Real Estate II	4.28%	1.20%	2.10%	3.08%	2.18%
Transportation	7.67%	1.80%	4.30%	5.87%	3.37%
Materials II	12.83%	2.90%	2.60%	9.93%	10.23%
Banks	31.94%	5.80%	34.30%	26.14%	-2.36%

注：11 月数据；资料来源：WIND 资讯，Bloomberg，国盛研发

而从未来 1 年内可能从香港“回归”A 股的大市值公司来看，则是主要是保险、石油（能源）、机场、铁路/远洋运输等板块（见前图表 3）。

综合来看，保险板块、以证券公司为主体的多元金融板块、机场、铁路/远洋运输这四个板块有可能从大市值公司回归 A 股中获得较好的投资机会。建议可关注：中国人寿、平安保险、中信证券、深圳机场、上海机场、铁龙物流、大秦铁路、广深铁路、中海发展、中远航运、中海海盛等公司。

（2）人民币升值引发的估值提升

在人民币持续升值的预期下，未来会有更多的国外资金进入中国，这将进一步推高房地产价格以及其它实物资产的价格，人民币升值将改变行业内企业资产、负债、收入、成本等账面价值，通过汇兑损益的变化影响其经营业绩。

从行业角度看，房地产、商业零售、金融业等人民币资产类行业将从中获益。另外，人民币升值将导致进口原材料、设备价格下降，从而直接降低钢铁、石化、造纸等原料输入型企业的生产成本。人民币升值也将降低外债比例较高的电力、航空等公司的财务成本，间接提高相关企业盈利。这三方面的行业，将是人民币升值持续受惠的主要行业。

另外，人民币升值将对出口型行业、高外币资产和产品国际定价的行业带来较大冲击，如纺织、家电、航运等。其中，人民币升值将直接削弱出口型企业的比较优势，特别是那些主要依靠价格优势出口的产品和企业，其影响将最为直接，例如纺织业。

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

未来市场对人民币升值的关注将从题材和概念逐渐过渡到升值对企业业绩的实际影响上来。但人民币升值是把双刃剑，在把握人民币升值带来的行业整体投资机会时，应对人民币升值的影响进行综合分析，进而分析行业内企业的真实获益程度。

例如：国内许多造纸企业原料大量依赖进口，又缺乏定价权，进口原材料价格的大幅上涨和人民币升值背景下进口纸品竞争力的加强，抵消了相当一部分人民币升值对降低设备、原材料进口成本的利好，人民币升值对造纸行业的实际正面影响有限。但新闻纸子行业正加速成为寡头垄断行业，行业内的龙头公司诸如华泰和晨鸣将从整合中受益。

因此，寻找那些有望在人民币升值过程中实质性受惠，基本面将得到明显改善的品种，将成为我们继续关注人民币升值的焦点所在。

(3) 全流通后收购兼并、股权激励引发的局部投资机会

收购兼并的局部投资机会

国际企业增长协会和汤姆森金融证券数据公司近期发布的研究报告指出，到2006年底全球并购交易总规模将达到3.5万亿美元，这意味着全球并购总额继2005年增长40%后2006年将再增长20%，从而刷新2000年以来并购交易额的最高纪录。经历了5年时间的漫长等待之后，历史上第六次并购浪潮正悄然走来。

图表 19：2006 年国内外资并购事件一览

公告时间	收购方	收购标的	外资并购主要内容
2006.2.24	阿塞洛	莱钢股份(600102)	收购莱钢集团持有的莱钢股份 38.41% 股份，并列莱钢股份第一大股东
2006.4.8	瑞士 Holchin B.V.	华新水泥(600801)	认购定向增发股份 1.6 亿股，继续增持华新水泥股份，维持对华新水泥的控股地位
2006.4.29	高盛集团	双汇集团	收购双汇集团 100% 股权，成为双汇发展(000895)最终控制人
2006.8.16	SEB 国际	苏泊尔(002032)	收购苏泊尔集团及其关联方持有的苏泊尔(002032) 114.38% 的股份，认购定向发行股票 4000 万股，部分要约收购股份
2006.10.18	凯雷集团	徐工集团	收购徐工机械 50% 股权，成为徐工科技(000425) 并列控制人
2006.11.15	高盛集团	阳之光(600673)	认购非公开发行股票 6000 万股，持股 12.08%
2006.11.20	高盛集团	福耀玻璃(600660)	认购定向发行股份约 1.11 亿股，持股 9.98%
2006.11.24	高盛集团	美的电器(000527)	认购定向发行股份 7559.5 万股，持股 10.71%
2006.11.25	拉法基	双马集团	收购双马集团 100% 股权，成为四川双马(000935) 最终控制人

资料来源：国盛研发中心整理

合着全球并购浪潮的节拍，2005 年以来，中国已然参与第六次全球并购浪潮之中。与中国股市前五次以点带面产生的并购浪潮相比，第六次购并浪潮的广度与深度将是前五次所不能比拟的。2006 年，以中石化、中石油为代表的私有化购并主题不断涌现，而以华润集团收编华源集团为代表的央企层面的整合也频繁出现。与此同时，以“宝钢系”、“申能系”为代表的国企集团，和以“三一

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

系”、“万向系”、“银泰系”为代表的民营产业资本对股市的投资力度也空前加大，引发上市公司产业价值重估概念不断升温。

同时，随着股权分置问题的逐步解决，以及 2005 年 12 月 31 日《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的公布，华平、凯雷、贝恩资本等大型私人并购基金已进入中国内地，多家外资公司已对国内上市公司进行战略投资。外资并购也成了 2006 年国内并购市场的最大看点（表 2），莱钢股份（600102）、四川双马（000935）、华新水泥（600801）、双汇发展（000895）、徐工科技（000425）、阳之光（600673）、福耀玻璃（600660）、美的电器（000527）等就是最好的例证。2006 年外资并购的密集程度是以往任何年份都不曾出现的，而相关个股的市场表现也有目共睹。

纵观全球已经发生的五次并购浪潮，前四次都属于国内并购，其主要目的是整合产业结构，提高行业集中度。其中，美国通过四次并购整合了自身产业结构，钢铁、铁路、化工等行业集中度迅速提高，并借此打造出了一批具有全球竞争力的跨国企业，华尔街股市也因此迎来了一轮长达 10 年的大牛市。悄然而至的第六次全球并购整合大潮将是中国企业融入全球产业竞争格局、进入产业结构整合的最佳时机，而与华尔街股市类似，中国证券市场也将有望迎来长期牛市格局。

以美国为主体的全球五次并购浪潮的历史表明，当一国经济发展到一定规模后，产业整合将不可避免，而上市公司的股价上升在这一阶段最为猛烈。反观中国市场，在我国诸多产业经历前几年的快速扩张之后，产业整合已不可避免，2005 年以来钢铁、水泥、玻璃等行业的整合只是中国产业整合进入密集期的开始。2007 年，我国产业整合和并购将在更高层次和更广范围内展开，这主要是基于以下几个方面的原因：

首先，近年来国内并购法律体系逐渐完善。《外国投资者对上市公司战略投资者管理办法》以及修订后的《上市公司收购管理办法》已分别自 2006 年 1 月 31 日和 9 月 1 日起施行，其中《上市公司收购管理办法》是基于股市全流通环境下的第一部并购法规。而新会计准则将于 2007 年 1 月 1 日起实施。另外，《中华人民共和国反垄断法（草案）》2006 年 6 月已获原则通过。随着资本市场并购法律框架的逐渐完善，并购将日趋市场化，并购规模也将逐渐扩大。

其次，宏观调控压力下产业整合力度不断加大。2006 年 3 月份，国务院发布了《关于加快推进产能过剩行业结构调整的通知》，确定了产能过剩行业和潜在产能过剩的 13 个行业名单，加快兼并重组、推动产能过剩行业调整的“整合浪潮”逐渐临近。此外，针对房地产行业，“国六条”及作为“国六条”实施细则的 9 部门意见亦相继出台。随着 2006 年这些行业宏观调控政策的陆续制定和出台，2007 年相关行业的整合将进入全面实施阶段。

再次，并购重组将有更好的外部政策空间。近期，证监会上市公司监管部主任杨华在“全流通时代上市公司 CEO 峰会”上表示，2007 年管理层将继续规范上市公司并购重组行为，引导和鼓励上市公司进行并购重组的创新；完善上市公司重大重组办法，发挥中介机构的作用，提高并购重组的效率；在并购重组过程中进一步完善定向增发和吸收合并等多种方式，研究引入并购重组基金的可能性，不断拓宽并购重组的融资渠道，为大规模的并购重组创造良好的外部环境。

最后，全流通市场格局为并购重组创造制度条件。并购的重要前提之一是股权充分的流动性，A 股市场的全流通变革为并购创造了重要制度条件。随着 2007

年股权锁定期的逐步解除,原有的国家股、法人股均获得在二级市场中的流动性,这为并购的展开提供了必要条件。与此同时,股改后上市公司大股东持股比例普遍下降,对优质公司控制权的守护和争夺行为将会更加的活跃。另外,在全新的市场环境下,优质上市公司股份是一种战略资源,产业资本对其投资,既有获利目的,又有并购动机,产业资本参与并购的积极性也会空前提高。

综合来看,随着全流通环境的到来,中国资本市场的并购将空前活跃,并购方式也将逐渐多样化,纵向并购、横向并购以及管理层收购等均会出现。股份全流通环境将为资产重组、产业链整合尤其是外资直接进入中国市场,提供最好的机会,优秀的公司股票溢价和垃圾股中的低估资产,在收购中将会体现出惊人的爆发力。其中,央企资产整合、整体上市、顺利完成股改的绩差股、大股东持股比例比较低、行业地位较高的个股都是值得关注的潜在并购对象。其中,外资并购的重点行业将集中在资源类行业(如钢铁、金属非金属)、资产类行业(如房地产)、限制少壁垒低的行业(如零售)和特殊行业(如金融服务业)。

股权激励的局部投资机会

随着《上市公司股权激励管理办法(试行)》和《国有控股上市公司(境内)实施股权激励试行办法》的相继发布和实施,我国股权激励机制已开始步入法制化轨道。统计显示,截至12月7日,已有42家公司推出了具体的股权激励计划,其中14家已实施,8家获得股东大会通过(表3)。从激励标的物来看,28家公司采用了期权激励,12家单纯采用限制性股票激励,永新股份和广州国光分别采用了“股票+期权”、“股票+股票增值权”的复合式标的物。

尽管已经推出股权激励计划的公司标的物形式不尽相同,但从获得激励的条件来看,股改后的股权激励计划开始呈现出明显的市场化特征,股权激励计划把企业经营者、股东的长远利益、公司的长期发展都结合在了一起,这对提高企业的经营业绩、提升股票的内在价值,激发管理层的管理水平都将起到积极的影响。而现有股权激励的相关规定对实施股权激励行权价格的确定及业绩考核指标都有着严格的要求(国有控股上市公司实施股权激励比其他上市公司更为严格),能够实施股权激励的公司基本上都是业绩优良的公司。

尤为关注的是,由于股权激励方案与业绩挂钩,如果在激励方案公布前把业绩做低,显然会使以后的增长目标更容易达到。相关研究表明,这种情况在美国普遍存在,超过20%的美国公司存在这种行为。因此,即使是当前业绩比较优良的公司,公布股权激励计划后市场依旧普遍对其未来业绩的释放充满了期待。从相关公司推出股权激励计划后的市场表现来看,市场大都对其给予了正面的反应,部分公司公布股权激励计划后的市场表现较为突出,如福星科技(000926)在董事会公告股票期权决议后的两个月的时间内股价涨幅超过了40%。

股权激励机制是一个长期利好,其给相关公司带来的交易机会包括两个方面:一是信息披露前后的较短时间内,消息刺激会引发市场追捧,从而对公司股票二级市场价格的波动起到积极的影响;二是对实施期权激励的公司,激励计划对业绩的影响今后几年甚至更长时间内才能显现,一些对公司业绩有显著而深入影响的激励计划,可能会促使股价持续上扬,如万科A(000002)、广州国光(002045)、鹏博士(600804)、金发科技(600143)等。其中,国有上市公司在股权激励下更有望激发上市公司管理层、国有控股股东做大、做强、做好上市

公司的内在动力。国企蓝筹股特别是已率先实行股改激励或已进入实质启动阶段的个股如伊利股份（600887）、中兴通讯（000063）等值得重点关注。

同时，股权激励的短期机会较难把握，真正能借助股权激励计划促进股价持续大幅上扬的个股较少。而对于管理者而言，能否通过股票期权取得激励报酬，关键在于管理者团队通过各种手段切实提升企业盈利能力，使企业保持长期稳定的增长预期，以实现公司的激励目标，即公司股价超过行权价格。因此，建议投资者密切关注股权激励计划中关于行权价格的约定，已实施股权激励的公司中目前股价低于行权价格或与行权价较为接近的上市公司，如海南海药（000566）、华微电子（600360）、西飞国际（000768）、科达机电（600499）、中捷股份（002021）、生益科技（600183）等未来更值得关注。

图表 20 上市公司股权激励计划一览（截止 2006 年 12 月 7 日）

代码	名称	进度	激励标的物	期权初始行权价	当前价（12.8）
000061.SZ	农产品	股东大会通过	股票	-	-
600482.SH	风帆股份	董事会预案	股票	-	-
002021.SZ	中捷股份	股东大会通过	期权	6.59	6.58
600496.SH	长江精工	董事会预案	期权	-	-
000002.SZ	万科 A	股东大会通过	股票	-	-
002038.SZ	双鹭药业	实施	期权	9.83	13.60
000069.SZ	华侨城 A	股东大会通过	股票	-	-
000651.SZ	格力电器	实施	股票	-	-
600635.SH	大众公用	董事会预案	股票	-	-
002032.SZ	苏泊尔	实施	期权	7.01	17.02
000568.SZ	泸州老窖	股东大会通过	期权	12.78	18.59
600804.SH	鹏博士	董事会预案	期权	6.56	12.12
600143.SH	金发科技	实施	期权	13.15	31.72
600739.SH	辽宁成大	股东大会通过	期权	8.75	14.49
600030.SH	中信证券	董事会预案	股票	-	-
600315.SH	上海家化	董事会预案	股票	-	-
600572.SH	康恩贝	股东大会通过	期权	7.2	7.52
002045.SZ	广州国光	实施	期权	6.75	11.50
002045.SZ	广州国光	实施	股票增值权	9.25	11.50
000012.SZ	南玻 A	董事会预案	期权	8.2	8.54
000046.SZ	泛海建设	董事会预案	期权	9.42	14.07
000566.SZ	海南海药	董事会预案	期权	3.63	3.43
600499.SH	科达机电	董事会预案	期权	4.69	4.67
000488.SZ	晨鸣纸业	董事会预案	期权	4.73	5.11
600797.SH	浙大网新	董事会预案	期权	-	-
000768.SZ	西飞国际	董事会预案	期权	10.75	10.67
600880.SH	博瑞传播	实施	期权	14.85	16.50
600352.SH	浙江龙盛	董事会预案	期权	4	4.14

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

000690.SZ	宝新能源	实施	期权	10.85	11.00
002029.SZ	七匹狼	实施	期权	10.2	14.11
000063.SZ	中兴通讯	董事会预案	股票	-	-
002003.SZ	伟星股份	实施	期权	9.06	13.30
000527.SZ	美的电器	董事会预案	期权	10.8	12.19
000997.SZ	新大陆	实施	股票	-	-
000006.SZ	深振业 A	实施	股票	-	-
600183.SH	生益科技	董事会预案	期权	7.21	7.53
600693.SH	东百集团	董事会预案	期权	8.7	9.43
600887.SH	伊利股份	董事会预案	期权	13.33	19.51
002014.SZ	永新股份	实施	期权	7	8.15
002014.SZ	永新股份	实施	股票	-	-
600588.SH	用友软件	董事会预案	股票	-	-
600360.SH	华微电子	董事会预案	期权	14.36	14.03
600260.SH	凯乐科技	董事会预案	期权	-	-
000926.SZ	福星科技	股东大会通过	期权	9.34	11.38

资料来源：WIND 资讯；国盛研发中心整理

(4) “估值洼地”引发的投资机会

便宜不是投资的理由，但便宜的价格可能更接近于投资的“安全边界”，因此我们沿着几条途径寻找“洼地”中“性价比”相对好的公司。

今年以来涨跌幅、P/E、P/B 和 P/S 是我们的寻找路径。

单种“洼地”并不能说明价格的相对便宜，但多种“洼地”效应有可能意味着“高性价比”，四种指标中有三种指标低于全部 A 股水平的公司是我们的寻找的目标。

有 6 个三级子行业，6 个三级子行业有 3 种“洼地效应”。

电力：涨幅“洼地”+P/E 估值“洼地”+P/B 估值“洼地”

航空、航空货运与物流、纸与林木产品、容器与包装、多元电信服务：涨幅“洼地”+P/B 估值“洼地”+P/S 估值“洼地”

上述 6 个三级子行业一共 92 家公司，除去若干亏损公司、ST 公司以及若干高市盈率公司后，剩余 50 家公司作为投资候选对象。

图表 21：处于“估值洼地”的 50 家公司

代码	名称	三级行业	(PE)前推 12 个月 (TTM)	预测市 盈率 (PE)2007	收盘 价[交 易日 期]	(PB) 最新 报告 期 (MRQ)	(PS) 前推 12 个 月 (TTM)	企业倍数 (EV/EBITDA)	股息率 2005 %
600069	银鸽投资	纸与林木产品	11.15	8.25	3.87	2.11	0.99	11.06	0.31
000488	晨鸣纸业	纸与林木产品	11.69	8.67	4.93	1.15	0.56	5.99	2.43
600966	博汇纸业	纸与林木产品	10.41	9.08	5.73	1.17	0.63	10.74	1.10
600308	华泰股份	纸与林木产品	12.15	9.14	9.40	1.77	1.31	13.45	3.66

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

600356	恒丰纸业	纸与林木产品	19.23	9.86	6.63	1.27	1.30	9.06	0.75
000910	大亚科技	纸与林木产品	32.64	11.31	6.80	2.83	0.95	16.57	1.60
000815	美利纸业	纸与林木产品	19.90	14.18	7.30	1.39	1.25	23.36	6.83
002078	太阳纸业	纸与林木产品	11.63	15.23	20.14	5.60	0.61	5.78	-
600567	山鹰纸业	纸与林木产品	17.36	16.33	3.10	1.14	0.81	15.01	3.87
600963	岳阳纸业	纸与林木产品	29.01	17.66	8.72	2.23	1.30	12.18	1.72
600401	江苏申龙	容器与包装	40.16	13.04	3.33	2.12	2.54	91.32	3.22
000659	珠海中富	容器与包装	28.52	14.30	3.14	1.10	1.12	11.50	1.59
600210	紫江企业	容器与包装	33.37	14.57	2.45	1.29	0.96	9.36	2.04
600529	山东药玻	容器与包装	18.03	15.00	7.60	1.88	2.14	42.81	1.32
002014	永新股份	容器与包装	17.70	15.05	8.35	2.24	1.11	15.16	4.79
600270	外运发展	航空货运与物流III	14.16	13.00	7.76	2.33	1.25	2.45	1.29
000099	中信海直	航空货运与物流III	28.41	19.27	4.05	1.66	4.27	19.05	1.23
601111	中国国航	航空III	10.52	30.07	4.34	1.69	0.71	6.22	-
600029	S 南航	航空III	-11.8913	50.1355	3.67	1.5427	0.3606	12.6384	1.634
600115	S 东航	航空III	-12.9095	1,196.15	3.11	3.112	0.4373	6.8458	0.3974
600221	海南航空	航空III	-446.355	28.0671	3.16	1.5884	0.9312	9.1079	1.675
600591	上海航空	航空III	-28.1502	34.611	3	1.6647	0.3443	9.0968	1
600050	中国联通	多元电信服务	19.95	18.35	3.04	1.31	0.81	1.86	1.36
000600	建投能源	电力III	19.37	4.24	4.31	2.33	0.50	4.32	1.62
000531	穗恒运 A	电力III	12.76	9.59	6.76	2.34	1.12	8.07	2.96
600886	国投电力	电力III	15.38	9.96	6.41	1.73	1.64	8.84	9.83
000601	韶能股份	电力III	30.52	10.07	3.47	1.00	1.45	23.57	2.88
000767	漳泽电力	电力III	16.16	10.87	4.70	2.47	1.77	7.05	3.40
000027	深能源 A	电力III	10.76	11.22	7.70	2.11	1.35	2.87	6.49
600995	文山电力	电力III	19.29	11.29	6.29	2.48	2.57	234.88	4.77
000966	长源电力	电力III	24.29	11.32	3.61	1.56	0.45	38.77	0.33
600863	内蒙华电	电力III	63.09	11.73	2.66	1.25	0.97	11.22	4.51
600011	华能国际	电力III	13.21	11.77	5.66	1.72	1.60	5.99	4.42
000690	宝新能源	电力III	13.03	11.83	11.75	4.54	3.19	24.33	0.34
600642	申能股份	电力III	11.25	11.92	6.63	1.64	2.21	4.67	3.77
600795	国电电力	电力III	16.05	12.27	6.17	1.66	1.24	7.37	1.30
600027	华电国际	电力III	16.42	12.98	2.92	1.35	1.22	10.88	2.23
000993	闽东电力	电力III	19.11	13.06	3.11	0.94	3.94	36.45	1.15
600098	广州控股	电力III	17.15	13.25	5.26	1.37	1.76	7.60	2.85
000539	粤电力 A	电力III	19.85	13.48	5.59	1.74	1.71	6.85	3.22
600236	桂冠电力	电力III	22.64	14.32	5.28	2.24	2.35	8.63	2.08
600780	通宝能源	电力III	15.59	14.35	2.85	1.65	1.09	5.15	10.53
600021	上海电力	电力III	15.67	14.71	4.45	1.11	0.83	7.24	4.49
600292	九龙电力	电力III	22.66	14.92	3.87	1.48	0.59	11.90	3.10

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

600900	长江电力	电力III	20.36	15.48	8.04	2.84	9.29	7.06	4.51
000899	赣能股份	电力III	35.33	15.87	3.08	1.11	2.38	12.03	1.62
600969	郴电国际	电力III	51.15	16.00	4.16	1.30	0.94	24.50	2.88
600310	桂东电力	电力III	19.75	16.44	8.40	2.03	1.99	18.17	2.98
600674	川投能源	电力III	28.42	20.66	4.29	1.91	5.30	13.26	2.41
600726	华电能源	电力III	31.89	20.73	2.97	0.96	1.12	7.37	1.35

资料来源：WIND，国盛研发

2、消费升级

推动我国经济增长的“三驾马车”中，消费是最弱的一环，虽然短期来看，它对我国的经济增长的影响并不是很大，然而长期来看，尤其对我国这个人口众多的国家而言，它将成为经济增长最重要的动力。

目前我国的城镇居民人均可支配收入实现了快速增长，而农村居民的现金收入也实现了一定的增长，随着中国经济的增长和社会体制的完善，这种趋势将延续下去。伴随者人们收入的增长，我国的消费结构也在起着变化，消费升级是必然的趋势。

消费升级涉及的子领域主要包括金融消费、旅游消费、医药消费及零售服务消费，同时由于相关公司的估值已经较高，我们倾向于更关注优势公司，或者待相关的估值回落后在寻求投资机会。

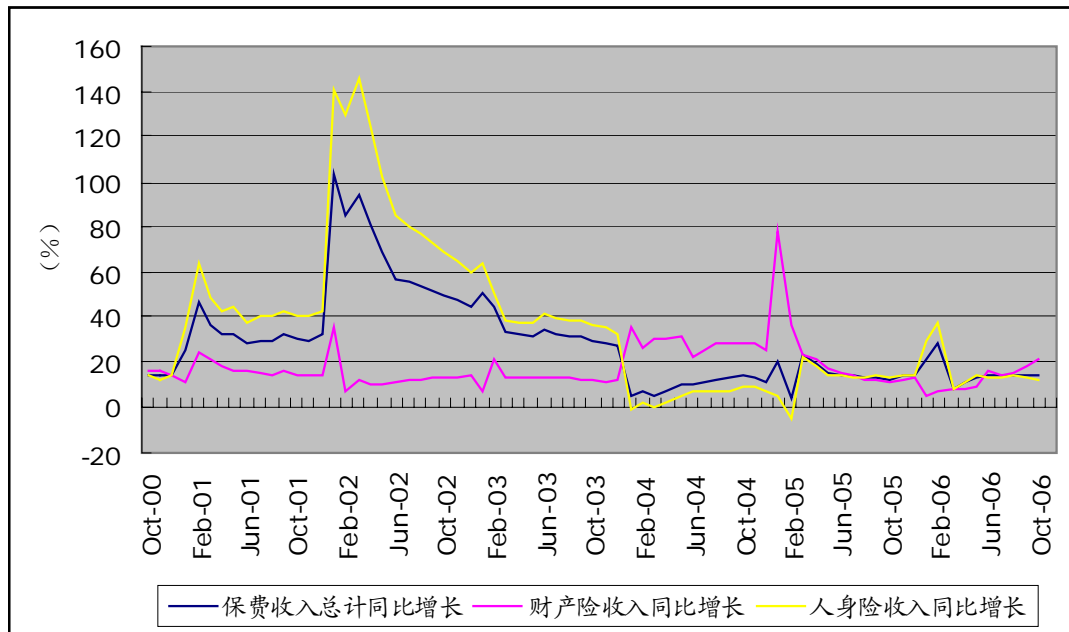
(1) 金融：保险和证券期望值更高

随着我国居民可支配收入的提高，对金融资产的需求也逐渐呈现出多样性。目前，我国居民持有的资产仍然以银行存款为主，04 年我国居民持有的金融资产达到了 2.12 万亿人民币，其中银行存款的比例达到了 73.8%，证券资产仅为 2.9%。而同期的美国证券资产持有率提高到了 73%。因此，未来这种差距将会逐渐缩小，我国居民对证券资产的需求会进一步加大，这也为证券市场提供了巨大的发展机会。

国内保险市场的起步较晚，发展不成熟，因此市场远远未达到饱和。我国的保险业保费收入在 01、02 年快速增长，其中寿险的增长速度超过了 100%，而 04、05 年寿险增长幅度大幅下降，这主要由于其业务结构不合理所致。2005 年，各寿险公司开始进行结构调整，保费收入有所提高。

2005 年主要工业国的平均保费密度（人均保费）3,287 美元，新兴市场国家平均保费密度也有 77 美元，而中国的保费密度仅为 46 美元。另外，2005 年主要工业国的平均保费深度（保费/GDP）为 8.9%，新兴市场国家平均保费深度为 3.6%，而中国也仅为 2.8% 左右。可以看出中国无论是保费密度还是保费深度现在都处于很低水平，这就意味着对中国这个人口大国而言，未来保费的增长潜力巨大，而中国的保险业将成为最大的收益者。虽然目前 A 股市场仍然没有保险类公司，但随着中国人寿等国内保险巨头的回归，会给国内投资者带来分享我国保险业成长的机会。

图表 22: 我国保费增长情况



资料来源: 中国保监会, 国盛研发

(2) 旅游业: 高速增长的行业

根据国际经验,人均 GDP 超过 1000 美元时,国民的旅游消费将进入启动期,中国 2003 年末人均收入首次超过 1000 美元大关;从旅游行业收入数据看,2002 年起中国旅游消费启动的迹象已经比较明显。2003 年由于 SARS 出现了下滑,2004 年又得到了迅速增长。2005 年延续了这一涨势,2005 年全国旅游总收入 7686 亿元,比 2004 年增长 12.37%;国内旅游人数 12.12 亿人次,同比增长 9.98%。2006 年全年保守估计旅游收入增长也能达到 10% 以上,即全国旅游总收入达到 8454.6 亿。因此,未来具有特有资源和具有品牌优势的旅游股,如黄山旅游、中青旅等是收益最大的公司。

(3) 医药: 从被动的治病到主动的防病

医药是人们生活中所必须的,经济的增长更多的是改变了人们对待疾病的态度,提前预防疾病将成为消费者的首选。因此,未来疫苗市场发展潜力巨大。

根据 IMS 权威预测,全球未来增长最快的七大类药物如下表所示。疫苗市场首当其冲。目前,全球疫苗市场近 100 亿美元,以年均 10% 的速度增长。在我国,更以年均 20% 的增速刚性增长。

伴随着 05 年 6 月 1 日《疫苗流通条例》的颁布,第二类疫苗(即有价疫苗)得以逐步进入市场化经营,有资质的药品批发企业将获准经销疫苗,目前,已有 200 多家经销商取得了疫苗批发资格。疾控中心长期以来层级加价、垄断经营的局面逐步打破,疫苗的“供需瓶颈”真正破除,疫苗产业的市场化竞争正拉开序幕,这也促使疫苗市场快速增长。

图表 23: 未来增长最快的 7 大类药物

药物类别	热点治疗领域	热点开发方向
疫苗	预防流感、肿瘤等	治疗性疫苗和肿瘤疫苗
寡核苷酸类药物	肿瘤和感染性疾病	反义化合物
神经病变疼痛药物	糖尿病和艾滋病等导致的神经病变疼痛	改善神经损伤
镇痛药	偏头痛等	阿片类受体配体、缓激肽拮抗剂等
专科治疗药	结肠直肠癌、抗骨质疏松药等	结肠直肠癌、慢性髓性白血病
儿科用药	儿科感染等疾病	多动症等
神经保护剂	神经损伤	修复神经损伤

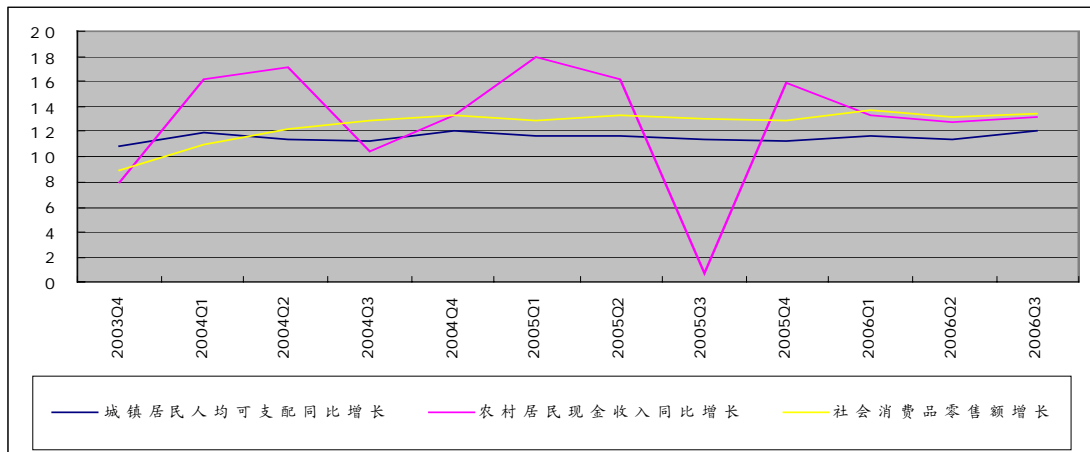
➤ 数据来源: SFDA 南方所

(4) 零售业: 消费升级最直接的收益者

今年 1 至 10 月,全国社会消费品零售总额达到 62089.1 亿元,同比增长 13.6%,是 1997 年以来的最快水平。商务部预计,2006 年我国社会消费品零售总额将实现十年最大增幅。而 2007 年我国社会消费品零售总额将达到 8.5 万亿元,增长 12%。这将为零售业的发展提供有力的支持。

目前,在零售业的三种业态中,家电连锁和超市连锁的增速较高,但处于下滑通道,而且下滑幅度很大。而百货连锁收入增长则相对稳定,连续三年保持了 25% 增长,波动很小。因此,在零售业中最值得投资者关注是具有品牌及规模优势的百货连锁业的龙头企业,如大商股份和百联股份等。

图 3: 收入与社会消费品零售总额情况



➤ 资料来源: 国家统计局、国盛研发

3、投资升级

一方面,投资增长人将是中国经济增长的重要引擎。另一方面,在大力提倡科学发展观、和谐社会的整体背景下,经济增长方式转变和产业结构转变始终是未来经济生活的重点问题,宏观调控的着力点也在于压缩并调整部分投资。

在此双重背景下,投资升级成为未来股票市场上投资品板块的核心。

投资升级包含两个线索,一是预期明年投资需求迅猛增长的领域,二是装备升级。

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料,但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证,也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内,国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

(1) 高速铁路建设推动相关铁路设备和工程机械产品的高增长

“十一五”将成为我国铁路史上的又一里程碑的时期，预计期间我国铁路建设投资将达到 1.25 万亿元，平均每年 2050 亿元，远高于 2004 年 500 亿和 2005 年 1000 亿的水平。截止到我国 2005 年底，全国铁路总营业里程达到 7.5 万公里，按照《中长期铁路网规划》，到 2020 年，我国铁路营业里程将达到 10 万公里。因此，未来 10 多年铁路建设的投入将保持高速的增长。

高铁建设给对上市公司的影响主要集中在两方面：一方面是铁路相关设备，如晋西车轴等；另一方面，主要是工程机械产品，但其影响比较集中，未来主要新增需求主要为：旋挖钻机、架桥机、重型铲运机械。

图表 24：“十一五”“高铁”项目规划

项目	开工/完工预计时间	里程(公里)	总投资(亿元)	桥梁占比(%)
武广铁路客运专线	2005年6月-2010年底	995.00	930.00	41
合武客运专线	2005年-2008年底	409.00	88.40	N.A.
合宁客运专线	2005年7月-2007年底	166.00	40.00	19
京津城际轨道交通	2005年7月-2008年6月	115.40	123.40	85
(陇海)郑西铁路客运专线	2005年9月-2009年9月	484.50	501.00	N.A.
(京广)石郑客运专线	2005年9月-2009年9月	484.50	325.41	N.A.
石太线客运专线	2005年11月-2008年底	189.93	126.37	60
广深港客运专线	2005年12月-2013年底	145.00	205.00	N.A.
广珠城际轨道交通	2005年12月-2009年底	143.00	178.00	92
京沪客运专线	2006年-2010年底	1318.00	1400.00	50
(京哈)津秦客运专线	2006年7月-2010年6月	246.00	303.00	N.A.
京石线客运专线	2006年7月-2010年6月	278.00	251.00	N.A.
哈大线客运专线	2006年7月-2011年底	905.00	945.00	70
合计	N.A.	5879.30	5416.60	

➤ 资料来源：国盛研发整理

图表 25：铁路主要工序及对工程机械的需求

工序	选用施工机械	生产企业
三通一平	大型压路机	中联重科、徐工科技、常林股份、柳工、三一集团
桩基	旋挖钻机	中联重科、三一集团、北方股份、宇通重工
浇筑桥桩	泵车、搅拌站	泵车：中联重科、三一重工市场占有率 70%；搅拌车：上海华建、山东方园、山东建设市场占有率 60%

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

预制箱梁	汽车吊	中联重科、徐工重型、四川浦江
线下设施	铺摊机	徐工集团、建设机械

➤ 资料来源：国盛研发整理

(2) 3G 投资带动相关设备厂商高增长

中国的 3G 经过多年的准备终于快“修成正果”了，据预测 2007 年年初就会发放 3G 牌照。对于牌照的发放的数量我们依然认为是 3 张，即 WCDMA、CDMA2000 和 TD-SCDMA 各一张。由 3G 所引发的投资虽然不会向原来预想的那么巨大，但其投资规模仍然值得期待。据测算，从现在到 2010 年 3G 系统设备市场规模将达到 5900 亿元，3G 终端市场规模也将达到 4000 亿元。然而实际能从中受益的公司却不多，主要是行业内的一些龙头企业。

图表 26：受 3G 投资影响的上市公司列表

类型	受益公司
WCDMA、CDMA2000、TD-CDMA 等无线通信设备投资	中兴通讯、南京熊猫、大唐电信
光通信设备投资	中兴通讯、烽火通信、亨通光电
网络运营、管理、支撑	中国联通、亿阳信通、新大陆、华胜天成
终端（手机）	夏新电子、中兴通讯

➤ 资料来源：Wind 资讯，国盛研发中心

图表 27：上市公司 3G 设备主要市场份额

	WCDMA	TD-SCDMA	CDMA2000
中兴通讯	7%	30-40%	20%
南京熊猫	30%	N.A.	N.A.

➤ 资料来源：国盛研发中心

(3) 装备升级之机床业装备：制造业的基础

机床是先进制造技术的载体和装备工业的基本生产手段，是装备制造业的基础设备，主要为汽车、军工、农机、工程机械、电力设备、铁路机车、船舶等行业服务。实现装备制造业现代化，很大程度上取决于我国机床发展水平。振兴装备制造业，首先要振兴机床工业。发达国外对出口中国（尤其是军用）的数控机床始终有所限制，甚至像五轴联动以上的高性能数控系统产品绝对禁止向中国出口，因此，在“十五”以及“十一五”规划中将装备制造业及机床业的发展提高到重要位置。中国世界第一大机床消费国家，2005 年消费机床金额达到 107.8 亿美元，同比增长 14%，占世界机床消费值的 22%。

目前我国机床尤其是数控机床的发展水平还较低，高端产品主要依赖进口。2005 年国产数控机床的占有率仅为 30.4%，近三年国产机床的产值数控化率分别为 33%、32.8%和 36.3%，数控化率提高不明显。因此，“十一五”期间，我国数控机床产业的重点是：发展大型、精密、高速数控装备和数控系统及功能部件，改变大型、高精度数控机床大部分依赖进口的现状，满足机械、航空航天等工业发展需求。数控产品开发的重大项目有：重点发展关键功能部件和数控系统；高速、精密数控车床；车削中心类及四轴以上联动的复合加工机床；高速、高精度数控

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

铣镗床；高速、高精度立卧式加工中心；重型、超重型数控机床类及数控磨床。到“十一五”末期，国产数控机床占国内需求市场的比重从现在的 30% 上升至 50% 以上，国产数控机床采用自己的功能部件达到 60% 以上，有自主知识产权的数控系统占数控机床总产量的 75% 以上。

图表 28： 2005 年世界各主要机床生产国金属加工机床消费值

国别	2005 (百万美元)	占世界机床消费 值的比例	2004 (百万美元)	同比增长
中国	10780	21.56%	9456	14%
日本	7528	15.06%	59425	-87%
美国	5822	11.64%	5093	14%
德国	5307	10.61%	5111	4%
韩国	3666	7.33%	3059	20%
意大利	3294	6.59%	3280	0%
中国台湾	2193	4.39%	2617	-16%
加拿大	1429	2.86%	1200	19%
法国	1423	2.85%	1180	21%
西班牙	1087	2.17%	1033	5%

资料来源：机经网、国盛研发中心

4、北京奥运题材

历史经验表明，最近 20 年来，奥运会无一例外地对东道主国家的股市有极大的促进作用。过去 6 届奥运会中，东道主国家的股市涨幅从 19% 到 185% 不等(表 1)。中国近年来已成为国际投资者心目中最热门的国家，尤其是作为亚洲国家，中国资本市场更有可能从奥运会中受益，这从汉城奥运会前 18 个月股市 185% 的涨幅就可见一斑。随着 2008 年 8 月北京奥运会的日益临近。2007 年股市“奥运效应”值得期待。

图表 29 过去 6 届奥运会中东道主股市均大涨

年份	奥运会	奥运前后股市表现
1984	美国洛杉矶奥运会	奥运会前 18 个月，美国标准普尔 500 指数上涨了 26%
1988	汉城奥运会	奥运会前 18 个月，韩国 KOSPI 指数狂飙 185%；其中，1986-1988 年 3 年的涨幅分别达到 66.87%，92.62% 和 72.76%
1992	西班牙巴塞罗那奥运会	奥运会前 18 个月，西班牙 IBEX35 指数大涨 33%
1996	美国亚特兰大奥运会	奥运会前 18 个月，标准普尔 500 指数升 45%。其中，1994-1996 年分别上涨 34.11%，20.26% 和 31.01%，1997-1998 年奥运会结束后上涨 26.67% 和 19.53%
2000	澳大利亚悉尼奥运会	奥运会前 18 个月，AS30 指数涨 19%；奥运前两年，股市涨 25%

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

2004	希腊雅典奥运会	奥运会前 18 个月，ASE 指数升 32%。
------	---------	-------------------------

➤ 资料来源：香港马可孛罗投资集团；路透社

2006 年，奥运题材已在股市预演，如中体产业、中青旅、路桥建设、北京城建等奥运概念股的阶段性涨幅十分可观。2007 年，我们建议围绕消费和固定资产投资两条主线来挖掘奥运个股的投资机会。

1、围绕奥运固定资产投资挖掘个股机会

奥运经济是世界注意力资源集中爆发经济，举办城市和国家为迎接奥运会要投入大量固定资产投资，从而带动阶段性的经济加速发展，其中最显著的就是城市基础设施建设和房地产行业的高速发展。

按照北京奥委会的计划，在 2007 年底奥运需要的所有奥运场馆及其附属设施建设完工。城市基础设施建设在 2008 年中期之前也要基本完工。据有关部门统计，2001~2008 年，北京固定资产投资规模将达到 15000 亿元。

奥运基建、通讯、交通运输等基础设施产业的巨额投资，必然给建筑、建材、通讯等相关行业带来盈利机会，其中建筑类公司如北新建材、北京城建、路桥建设等可重点关注。

图表 30 受益北京奥运的建设类上市公司

股票代码	股票名称	06EPS (E) (元)	07EPS (E) (元)
000786	北新建材	0.25	0.32
600266	北京城建	0.28	0.5
600263	路桥建设	0.15	0.18
000063	中兴通讯	0.92	1.59
600410	华胜天成	0.73	0.95
600198	大唐电信	0.05	
600008	首创股份	0.21	0.22

资料来源：WIND 资讯；国盛研发中心

除了建设类公司外，房地产公司也有望从奥运会巨额基建投资中受益。2002 年至 2008 年，北京奥运设施建设及相关投资将达到 2800 亿元，受奥运经济的影响，房地产业的发展年均增速远远高于经济总体发展速度。

另外，近几届奥运会举办的情况表明，奥运筹办和举办期间举办地房地产价格都出现了大幅上涨的现象，北京奥运也将带动北京地区房地产销售规模和销售价格上涨，金融街、中国国贸、北辰股份、亿城股份、阳光股份、天鸿宝业等北京地产公司将从中受益，而万科、招商地产、金地集团等全国性房地产公司近年来北京业务也发展迅速，也会从奥运中有不同程度的受益。

图表 31 受益奥运的主要房地产公司

股票代码	股票名称	06EPS (元)	07EPS (元)
000402	金融街	0.53	0.8
600007	中国国贸	0.24	0.26
000616	亿城股份	0.52	0.79
000608	阳光股份	0.53	0.71
601588	北辰股份	0.09	0.15
600376	天鸿宝业	0.18	0.23

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

000002	万科	0.46	0.62
000024	招商地产	0.89	1.11
600383	金地集团	0.63	0.8

➤ 资料来源：WIND 资讯；国盛研发中心

2、围绕奥运消费挖掘个股机会

奥运会将加快旅游、会展、信息服务等新兴行业的发展，推动房地产和金融保险业升温，刺激餐饮、商业零售、交通运输等传统行业增长。奥运的宣传效应让世界各地的旅游爱好者产生旅游的欲望，纷纷在奥运举办前后到奥运举办地出游。另外，国内游客也会乘机到奥运举办城市旅游，导致奥运前后出现旅游的高峰热潮。

据旅游部门预测，在奥运因素作用下，2006 年至2007 年北京旅游人数将以年均8%的速度增长，2008年至2010 年更以10%的速度增长，由此带来的旅游外汇收入至2010 年将达到47.8 亿元，外地来京旅游收入至2010 年可达1266亿元。游客数量的增加必将带动旅游服务相关行业快速发展，相关的旅馆、餐饮、饮料、娱乐、景点和商业等相关大消费类行业中长期将因奥运景气而景气。

根据以往奥运的经验，奥运的举办地旅游服务业在奥运举办期间通常采取提价策略，使得交通、旅游景点、饭店和餐饮等行业的毛利提升，毛利和营业额的大幅提升将给这些旅游相关行业带来更高的利润。

目前北京奥运受益的国内上市旅游、商业、航空公司中，建议重点关注中青旅、首旅和王府井、西单商场、中国国航等。

图表 32 奥运受益的旅游、商业、航空业上市公司

股票代码	股票名称股价	06EPS (元)	07EPS (元)
600138	中青旅	0.31	0.59
600258	S首旅	0.24	0.38
002033	丽江旅游	0.45	0.49
000888	峨眉山	0.19	0.25
600054	黄山旅游	0.23	0.24
000978	桂林旅游	0.29	0.37
600754	锦江酒店	0.35	0.4
601111	中国国航	0.37	0.25
600361	华联综超	0.4	0.46
600723	西单商场	0.06	0.1
600859	S王府井	0.48	0.45
600861	北京城乡	0.31	0.41

➤ 资料来源：WIND 资讯；国盛研发中心

附：建议重点关注的公司一览表

建议 2007 年可重点关注公司组合如下表：

图表 33：建议重点关注 A 股公司组合

证券代码	公司名称	投资线索	值得关注之要点
000002	深万科	估值提升-人民币升值之房地产	行业龙头地位优势明显,人民币持续升值和房地产行业整合的受益者,土地储备和业务发展加速。
600639	浦东金桥	估值提升-人民币升值之房地产	租赁型房地产公司代表,超过 60% 的收入来自租金,新会计准则的受益者,07 年可能出台管理层激励
601111	中国国航	估值提升-人民币升值之航空 估值提升之大市值公司海归	中国航空运输业的领跑者,枢纽建设和航线网络已见成效,油价回落和人民币持续升值的主要受益者。
600591	上海航空	估值提升-人民币升值之航空 估值提升之大市值公司海归	受人民币持续升值、油价回落、消费升级利好影响,2007 年业绩有望出现拐点。
600036	招商银行	估值提升-人民币升值之银行	国内零售银行的领先者,管理能力与竞争优势明显,金融制度改革放开和本币持续升值的主要受益者。
000488	晨鸣纸业	估值提升-人民币升值之纸业	纸业龙头,资源整合后主业突出,新闻纸行业整合的最大受益者。
600795	国电电力	估值提升之整体上市、股权激励; 估值提升之估值洼地	股权整合行将展开,国电集团装机容量是上市公司的 5 倍,整体上市后将大大提升业绩,股权激励计划值得期待。
600050	中国联通	估值提升之并购重组	公司业务 06 年已出现重大拐点,未来将受益于中国电信业的重组和 3G 的政策倾斜。
600161	天坛生物	估值提升之并购重组	央企重组受益股。国内疫苗行业龙头公司,资产整合序幕已经拉开,经营、研究资产注入和集团整体上市将逐步实现。
600849	上海医药	估值提升之并购重组	央企资产整合概念。公司拥有渠道优势,未来将受惠于医疗改革、集团医药流通资产整合。
600875	东方电机	估值提升之并购重组	国内电机行业龙头企业,在手订单丰厚,核电领域取得突破性进展,未来有望受益于东方电气集团的资产整合
000768	西飞国际	估值提升之股权激励、潜在整体上市	增发及重大关联资产收购完成后公司航空制造业务完整性将得到极大的提升,完整的航空制造业务雏形初具;航空工业一集团主要经营性资产整体上市战略已经确立,公司可能从中受益
600315	上海家化	估值提升之股权激励、消费升级	公司具有优秀的品牌创造能力,六神和佰草集等等知名国产品牌优势逐渐显现,股权激励实施后业绩有望加速释放。
600787	中储股份	估值提升之整体上市、潜在外资并购	公司是中国仓储物流行业整合的主要平台,2006 年已与国际巨头普洛斯展开"强强"合作,集团整体上市和潜在外资并购值得期待。

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料,但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证,也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内,国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

000063	中兴通讯	投资升级之3G投资	行业的龙头企业，具有技术和市场优势，3G投资最直接的收益人。
600410	华胜天成	投资升级之3G投资	系统集成商，收益于3G启动后的系统升级和扩展。技术具有优势，经验丰富，业绩增长迅速。
600031	三一重工	投资升级之高铁建设	是全球最大的长臂架、大排量泵车制造企业，位列全球行业三甲，公司目前在中国混凝土机械制造领域已处于绝对优势地位。
000157	中联重科	投资升级之高铁建设	行业龙头企业，在汽车起重机和混凝土泵车优势明显。国内市场占有率都在25%，都位居全国第二。06年入选首批创新型试点企业。
000410	沈阳机床	投资升级之装备升级	机床行业的龙头，数控机床属于国内领先地位，是国家未来重点扶持的企业。
000837	秦川发展	投资升级之装备业	是磨床行业内的龙头，技术水平达到了国际先进水平。具有市场优势，国内市场占有率75%。
600030	中信证券	消费升级之金融 估值提升之大市值公司海归	行业内的龙头企业，具有最全的牌照，业务、人才优势明显
776	广发证券	消费升级之金融 估值提升之大市值公司海归	创新类券商，业务能力，人才都处于行业前列
N.A.	中国人寿	消费升级之金融; 估值提升之大市值公司海归	中国最大的寿险公司，未来保费成长性值得期待。作为战略投资者涉足银行业和南方电网。
N.A.	平安保险	消费升级之金融 估值提升之大市值公司海归	保险公司的长期增长值得关注。
600694	大商股份	消费升级之零售	区位优势，东北地区市场占有率第一
600631	百联股份	消费升级之零售	大股东优势，实际控制人百联集团拥有遍布全国23个省市近5000家营业网点。品牌优势，其下“东方商厦”是定位高端的百货品牌，凭借品牌优势整合旗下百货资产。
600054	黄山旅游	消费升级之旅游	拥有独有资源“黄山”，对景区的票价相对控制权，对周边旅游设施尤其是酒店的开发将进一步加强公司在旅游资源上的控制力。
600138	中青旅	消费升级之旅游	旅游行业的龙头，收益于2008年奥运
600161	天坛生物	消费升级之医药	疫苗行业的龙头，具有技术和市场优势。也是中国生物技术集团公司旗下唯一的整合平台。
600009	上海机场	估值提升之大市值公司海归	国内三大枢纽机场之一，集团整体上市逐渐明确，航空业务、非航业务和特许经营未来极具增长空间。
000089	深圳机场	估值提升之大市值公司海归	国内空港物流龙头之一，定向增发实施后航空主业将实现整体上市，未来资本运作值得关注。
600125	铁龙物流	估值提升之大市值公司海归	公司主业垄断优势明显，资产整合提升公司业绩，具备持续增长空间。

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

601006	大秦铁路	估值提升之大市值公司海归	公司是国内真正意义上的铁路第一股，“西煤东运”的最大运输企业，扩能改造将保障未来业绩的稳定增长。
N.A.	广深铁路	估值提升之大市值公司海归	公司拥有国内现代化程度最高的铁路，盈利能力较强，收购广坪线后整体实力和盈利水平将大幅提升。
600026	中海发展	估值提升之大市值公司海归	运力进入快速扩张期，收购提升公司业绩，未来将受益于“国油国运”政策。
600428	中远航运	估值提升之大市值公司海归	国际海运件杂货运输细分行业的领导者，船型结构优化推动业绩不断增长。
601872	招商轮船	估值提升之大市值公司海归	中国远洋能源运输市场的领先者，未来几年市场前景广阔，“国油国运”的主要受益者。
600308	华泰股份	估值提升之估值洼地，纸业；人民币升值	新闻纸行业领跑者，估值有望提升
600886	国投电力	估值提升之估值洼地，电力	长期增长看好的低市盈率独立发电商
600011	华能国际	估值提升之估值洼地，电力	规模最大、管理能力最好的独立发电商
000690	宝新能源	估值提升之估值洼地，电力	煤矸石为主的发电商
600795	国电电力	估值提升之估值洼地，电力	水火并济的独立发电商
600027	华电国际	估值提升之估值洼地，电力	装机容量增长快
600236	桂冠电力	估值提升之估值洼地，电力	水电装机容量增长快
600900	长江电力	估值提升之估值洼地，电力	规模最大的水电发电商

本报告版权归国盛证券研发中心所有。未获得国盛证券研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于国盛证券研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在国盛证券研发中心及其研究员知情的范围内，国盛证券研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。