

大中华区股市五月开门红

证券时报记者 万 鹏

本报讯 昨日是“五一”节后的第一个交易日,沪深股市、香港股市、台湾股市上演了一幕联袂大涨的好戏。其中,香港恒生指数劲升 860.06 点,上涨 5.54%,台湾加权指数大涨 5.64%,深成指上涨 4.18%,由两岸三地构成的大中华区股市一同创下 2008 年 10 月以来的新高。

“直通车”促成台股飙升

在大中华区三地的股市中,台湾股市近期可谓风头最劲。统计显示,仅在最近三个交易日中,台湾加权指数就由 5596.73 点上涨至 6330.40 点,涨幅超过 10%。

台湾股市此轮飙升行情主要受其将开放中国大陆资金来台购买股票的“直通车”利好所激励。4 月 30 日晚间,台湾地区金融主管部门宣布,针对大陆资金来台买股票的 QDII 办法预计 5 月 2 日正式生效,本周起中国大陆 QDII 在台开户后,就可以投资台湾证券和期货。在此消息刺激下,台湾股市 4 月 30 日大涨 378 点,共有近 700 只股票涨停,台湾加权指数当日还一举刷新了逾 18 年来的最大单日涨幅纪录。

本周一,台湾股市再接再厉,台湾加权指数以 6285 点开盘,以 6330 点收盘,上涨 337 点,涨幅达 5.6%,创下 8 个月来新高,成交量达 1645.53 亿元新台币。这是台股连续第二个交易日全面大涨。由于投资者憧憬有更多大陆资金投资台湾地区,观光、水泥、塑胶及金融等类股大受买盘追捧,其中,观光股一度全面涨停,而金融股中的证券类个股也全线涨停。至收盘时,其涨停家数多达 705 家。

投资风格转换 蓝筹股受青睐

证券时报记者 陈致远

对于近期蓝筹股的强劲表现,基金普遍认为是市场投资风格的转变,即由小市值股票转向中市值、大蓝筹股票,蓝筹股偏低的估值也成为近期资金追逐的理由。

摩根士丹利华鑫认为,随着一季报披露完毕,业绩大幅下滑的现象并未出现,在市场热点匮乏的情况下,蓝筹股稳定的盈利和偏低的估值,使其成为资金追逐目标。相比 2008 年年报,上市公司今年一季报的情况相对较好,1624 家上市公司共实现归属于母公司净利润 2037.65 亿元,虽然同比仍然有所下滑,但环比去年四季度则有 4.5 倍的增长。就一季度利润贡献大户而言,大盘蓝筹



港股重回万六大关

作为国际资金介入程度最高的大中华区股票市场,香港股市近期的表现同样可圈可点。尽管甲型 H1N1 流感的爆发一度令港股连续两日大幅下挫,但五一节前两个交易日,恒生指数就已全部收复失地。

值得注意的是,五一期间香港出现首例甲型 H1N1 流感病例,并新增多名疑似流感患者。不过,该消息对股票市场未能造成丝毫影响。昨日,恒生指数早盘便大幅高开,此后一路走高并成功突破 16000 点心理阻力,午后,在内地股市升至近 9 个月新高的带动下,恒指以接近全日最高位收市,报 16381 点,升 860 点,涨幅 5.54%,为去年 10 月 15 日以来最高收市位,成交高达 803 亿港元。恒生国企指数亦大涨 557 点,涨幅高达 6.13%,9641

点的收盘点位还一举穿越了被称作“牛熊分界线”的 250 日均线。

除公用股外,恒指成分股几乎全线上扬,中移动获大行调升目标价,当日大升 7.7%至 72.45 港元;汇丰控股升近 4%,报 56.9 港元。中资金融股普遍升逾 4%,工商银行及中国人寿分别上扬 4.7%及 4.9%,报 4.67 港元及 28.7 港元。建设银行更大涨 7.1%至 4.84 港元。富士康为升幅最大蓝筹,大升 17.8%至 5.69 港元。中信泰富则涨 11.7%,报 12.76 港元。

经济复苏预期助 A 股重拾升势

在外围股市五一期间全面上扬的带动下,A 股市场昨日也迎来开门红。其中,上证指数报收 2559.91 点,上涨 3.32%,深成指报收 9899.67 点,涨 4.18%,两市共成交 2216 亿元,较上一交易日放大一成半。

A 股市场昨日的大幅上扬中,采掘、造纸、金融、金属、地产等对经济最为敏感的周期性行业表现出色,由此传达出投资者对中国经济进一步复苏的良好预期。5 月 1 日,中国物流与采购联合会公布的数据显示,我国 4 月份制造业采购经理指数为 53.5%,比上月上升 1.1 个百分点,是该指数连续第五个月上升。作为国内经济的先行指标,PMI 的持续回升预示国内经济将进一步复苏。

国务院发展研究中心主任张玉台日前明确指出,一季度我国经济运行出现了积极变化,特别是 3 月份经济指标比前两个月有明显改善,投资和消费快速增长。在中央和地方刺激经济政策的有效带动下,我国经济已率先回暖,并正向回升发展,在世界主要经济体中是表现最好的。预计 GDP 增速从二季度开始恢复上升。

进一步显现,而投资带动作用显现必将体现在部分经济指标的好转上,这将为市场的前行提供有力的支撑。

富国基金副总经理陈戈在富国基金论坛上也表示,宽松的流动性和低利率环境、政府的经济刺激政策、投资者对未来经济预期的好转以及投资者情绪的恢复,将为 A 股市场提供强有力的支撑。

至于 A 股未来的投资机会,陈戈认为,短期内要注意预期改善推动下的投资机会,主题性投资机会如新能源、军工、世博会、迪斯尼、海西经济区等,消费与服务行业则是长期的投资主题,包括消费品、餐饮旅游、金融服务、零售、医疗保险、通讯运营、住宅和娱乐业。

五月 机构坚定看多

证券时报记者 卢荣万勇

本报讯 在经济复苏及流动性过剩两大推动力作用下,沪深股指自年初以来震荡走强,月 K 线收出“四连阳”走势,上证综指最大涨幅接近 40%。昨日五月行情开门红的态势,让很多研究机构“红五月”的观点更加坚定。很多分析师表示,后市大盘仍将保持强势,沪指新高只争朝夕。

中国经济 V 型反弹

申银万国在对 5 月股市行情展望时,明确表示“经济最坏时候已经过去”。分析师蒋健蓉认为,随着奥巴马新政的实施,美国经济看起来正在向好的方向发展,房市从量的角度已开始趋稳、非国防耐用用品订单也继续向好、零售总额的跌幅在减少,美国经济有望呈现逐季向好的趋势。而我国一季度的宏观经济数据的公布,使市场对“经济最坏的时候已经过去”的判断更有信心。

蒋健蓉认为,二季度开始中国经济开始步入 V 型反弹,主要表现在工业增加值增长率明显加快、固定资产投资大幅度加快、出口下跌幅度减小。从市场供求角度分析,资金供给方面,市场宽松的流动性在继续宽松的货币政策指导下仍将持续。

国信证券也表示,宏观经济已经触底回升。国信证券研究员廖结表示,一季度 GDP 同比增速较去年 4 季度持续下滑,经季后环比增长 1.5%,环比增速反弹明显;二季度投资的季节性效应、中长期贷款迅猛扩张的领先作用以及新开工项目计划总投资额大幅增长,表明固定资产投资反弹延续;美国经济二季度可能复苏、欧日滞后筑底,我国出口有望缓慢复苏;需求回暖、库存处于低位,二季度工业生产延续回升。

刺激因素由质变转为量变

宏观经济的向好让市场乐观认为,当前推动市场的刺激因素正由质变转为量变。招商证券表示,去年四季度以来,刺激市场上涨的主要因素是具有质变性质的经济拐点数据,这是经济周期从萧条转向复苏的过程。短期内,不会再有质变性质的拐点数据出现,经济趋势扭转后进入了量的积累和趋势强化的过程。刺激市场的因素将由质变性数据转变为量变性数据。

招商证券指出,当前市场正处于蓄势阶段。在需求和销售量的积累引起新的质变前,如产能利用率

明显回升、物价走出通缩、企业盈利增速出现拐点前,市场可能是突破前的蓄势过程,也有可能是预期分歧市场波动加剧的过程,但总体上仍然处于流动性推动和基本面好转共同支持的延续期,仍应该持乐观的态度。

而国信证券也同时指出,流动性与估值是短期关注的重点。国信证券分析师汤小生表示,目前整个 A 股市场估值水平为 21 倍,考虑到 2009 年全部 A 股上市公司盈利可能趋于零增长或者小幅负增长,则动态市盈率水平在 22 倍左右,对应的 ROE 水平在 13%左右,估值水平基本合理甚至略现高估;从 M2 结构上看,3 月份沪指由 2076 点到 2371 点加速上扬就是由部分滞留在银行“过剩”流动性推动的。汤小生认为,未来宏观流动性依旧宽裕,但“过剩”趋于改善,流动性对于市场的边际增长贡献也将明显下降,但信贷若能维持 5000 亿至 6000 亿水平,流动性对于市场的边际贡献就不太可能为负。

重拾升势需待复苏信号

从数据上看,当前宏观经济与企业盈利触底回升的态势基本符合市场预期,比较美国复苏期的市场表现,国信证券指出,市场未来较可能维持震荡走平态势,重拾升势需等先行性行业复苏信号。

招商证券进一步指出,地产汽车等可选消费是经济周期里的先导性行业,受真实利率波动以及政府相关优惠政策的影响较大。在抗衰退的过程中,名义利率首先做出反应,但由于物价仍在下跌,真实利率仍然偏高,但随着名义利率持续回落和货币信贷放松对通胀预期和物价的滞后效应逐步到来,真实利率会在一段时间后开始下降,地产销售和价格指数会趋于回升。

招商证券认为,一个行业趋势好转程度首先是从产销量和产能利用率提升开始的,而不是价格的上涨。因此,产销量和产能利用率提升的改善程度是判断一个行业是否值得超配的简单有效指标。

不过,在 4 月份的冲高之后,A 股市场分歧也在进一步加大,流动性也将再次成为影响 A 股市场走势的重要因素。平安证券预计,前期信贷和投资快速放量增长的阶段已近尾声,未来的信贷增长将会平稳释放,流动性增速将大幅度减缓。申银万国则认为,5 月上指指数的底部将继续抬高,主要波动区域为 2400 点至 2700 点。

伊利股份：否极泰来 乳业龙头领军行业快速复苏

——*ST 伊利(600887) 2008 年年报及 2009 年一季报点评

深圳市怀新企业投资顾问有限公司

投资要点：

- 伊利股份 2009 年 1 季度净利润增长与同期相比超过 100%,在受“三聚氰胺”事件影响、年报亏损的寒冬中否极泰来,盈利回升。

- 乳品业务持续增长,毛利率高的奶粉业务增长较快,成为业务亮点,结构优化、产品升级和费用控制将进一步提升公司持续发展能力。

- 公司将打造和谐产业链,引领行业健康发展,其内在价值的提升将为投资者创造更多的收益与机会。

否极泰来 盈利回升

2008 年,是中国乳业发展历程极具冲击的一年。伊利股份 2008 年年报显示,2008 年公司实现营业收入 216.59 亿元,同比增长 11.87%;营业利润同比亏损已在预料之中。不过,公司同日公布

的 1 季报却显得较为亮丽。季报显示:公司从“三聚氰胺”事件中快速恢复,2009 年第 1 季度公司实现营业收入 51.22 亿元,同比增长 7.9%;原奶价格持续下跌和鲜奶价格坚挺也推动毛利率大升,公司毛利率进一步提高,达到 35%,同比大幅增长了 8.1 个百分点;营业利润 1.35 亿元,同比增长 112.5%;实现净利润 1.23 亿元;归属上市公司股东的净利润 1.13 亿元,同比增长 103.59%,实现每股收益 0.14 元。这表明伊利业务已经基本恢复正常,在经过短暂的波动后,作为乳业龙头,正带领行业开始快速复苏。

公司近年主要盈利状况 (单位:百万元)				
	2009 年 1 季度	2008 年	2007 年	
营业收入(百万元)	5,122.29	21,658.59	19,359.69	
净利润(百万元)	113.34	-1,687.45	-20.60	
每股收益(元)	0.14	-2.3	-0.04	

乳品业务持续增长 奶粉成业务亮点

2008 年成功的奥运营销推动公司

旗下各类乳品业务均实现了增长。公司全年液体乳业务实现收入 144.4 亿元,冷饮收入 33.2 亿元,奶粉 32.3 亿元,同比分别增长了 8.96%、21.39% 和 18.87%。受益于产品结构提升,液体乳、冷饮和奶粉的毛利率分别达到了 25.78%、29.96%和 30.62%,同比分别增长了 1.31、0.4 和 0.36 个百分点。



2009 年 1 季度归属于母公司的净利润较上年同期增长,增长幅度为 103.59%,其主要原因一是公司深化精确管理、加强品牌及渠道的建设,积极恢复消费者信心,使主营业务收入同比提高;二是公司拥有完整丰富的产品线,在行业中最先完成了产品结构的战略升级,

这使得公司的抗风险能力大大提升,复苏周期缩短、复苏情况良好。三是原材料价格降低,产品毛利率提高。09 年公司高毛利率产品销售增加成亮点。伊利婴幼儿奶粉 09 年一季度收入同比增长在 100%以上。高毛利率的高端液态奶和奶粉业务的增长不仅带来收入增长,也将促进业绩迅速回升。

数据显示,伊利一季度各大产品线增幅均高于行业平均水平。其中,纯牛奶销量增长速度快于行业 6.1%;金典奶、营养舒化奶、果之优酸乳等高端奶销量增长速度快于行业 10.4%;高钙奶、低脂奶等功能纯奶涨势最猛,销量增长速度快于行业 25.8%。婴幼儿奶粉成绩更为突出,一季度的销量是去年同期的两倍,同比增长达 113%。我们预计,2009-2010 年伊利婴幼儿奶粉收入将带动奶粉总收入的持续增长,由于奶粉毛利率较高,收入比重增加将可进一步提升公司的盈利水平。

2008 年,伊利股份积极进行科技创

新,公司共参与国家和地方的新技术开发项目和标准制修订项目 20 余项,新申请发明和实用新型专利达到百余件,独立研发并上市新产品百余种。其中,基于多年母乳研究成果开发并上市的金领冠产品的配方设计体现了婴幼儿奶粉配方的国际领先水平,这些都为公司的发展注入了新的科技动力。

打造和谐产业链 引领行业健康发展

伊利股份始终以强劲实力领跑中国乳业,并以极其稳健的增长态势成为了持续发展的行业代表。伊利雪糕、冰淇淋产销量已连续 14 年居全国第一,伊利超高温灭菌奶产销量连续多年在全国遥遥领先,伊利奶粉、奶茶粉产销量自 2005 年起即跃居全国第一位。伊利股份的液体奶、冷饮、奶粉三类产品销量均名列我国乳业三甲,是国内乳业的龙头企业。在十几年的发展中,伊利始终将承

担社会责任作为立身之本,秉承“厚度优于速度、行业繁荣胜于个体辉煌、社会价值大于商业财富”的发展观,不遗余力地拉动乳制品消费需求,带动整个产业链步入规范运转状态。2009 年,公司将继续强化奶源基地建设,保证优质奶源供应;进一步优化产品结构,提高盈利能力;将继续高度重视质量管理,将奶源管控与产品品质充分结合,以超出国家标准的检测标准对原奶进行检测,做到从源头、生产过程到产品的全部放心。2009 年公司计划实现主营业务收入 216 亿元,实现利润总额 5 亿元。乳业上市公司经营最困难的时刻已经过去,伊利股份作为国内乳业行业龙头之一,正面消息将不断释放。经营的恢复性增长、原奶成本下降和实际所得税率下降多因素将推动伊利 09 年盈利大幅回升。高收益新增长点也为公司带来后续提升盈利能力空间,其内在价值的提升将为投资者创造更多的收益与机会。