

强势行业点评

黑金闪耀 煤炭抢眼

今日投资 杨艳萍

上周贵金属、综合性工业和有色金属排名依旧稳居前3名,摩托车制造和煤炭排名升至第4和第5名,房地产经营与开发和轮胎橡胶排名分别提升4名和5名,成为跻身前十名的新晋者。而电力设备与配件和非金属材料排名分别下跌3名和5名而跌出前10名。

煤炭估值仍有提升空间

值得一提的是,上周排名位居前10名的行业还包括网络设备、汽车零配件和应用软件。为了更好地执行《汽车摩托车下乡实施方案》,加大汽车摩托车下乡补贴政策的落实力度,6月10日,财政部联合七部委发布了《汽车摩托车下乡实施细则》。浙商证券称,细则的实施将更一步推动农村汽车和摩托车市场快速增长。受益“汽车摩托车下乡”政策较大的摩托车上市企业为钱江摩托、中国嘉陵、宗申动力。

煤炭业上周排名第5名,较前一周提升2名。上半年煤炭板块更多表现为估值的恢复性上涨,目前其估值仍有提升空间。渤海证券表示,期待行业景气度的进一步回升。他们判断,经济刺激计划效果显现,下游行业逐渐复苏,预计下半年发电量增速为9%左右。钢材、水泥直接受益于投资的拉动,从而带动煤炭的消费需求。下半年煤炭行业的运营基本面要好于上半年,行业景气度也在恢复当中。他们预计,下半年煤价整体表现平稳。受需求的回暖,预计会小幅上涨,但涨幅不会太大,主要因为煤炭市场相对宽松,经济恢复阶段不支持煤炭价格大涨。目前煤炭行业盈利能力仍高于历史平均水平,随着价格企稳,煤炭2009年全年业绩有望延续一季度的态势运行。

房地产排名位居前列,上周排名第6。渤海证券表示,2009年下半年房地产行业盈利有望大幅改善,2010年上半年有望再提高。目前地产投资增速的反转已经开始,下半年房地产开发投资将进一步加速,房地产行业景气度提升,进入资产为王时代。莫尼塔公司称,未来3个月内,商品房价格和交易量可能呈现反复震荡过程,但从今年9-10月开始,投资性需求可能大量进入市场。短期地产板块存在技术性调整的可能,但不必过于担忧。建议今年6-7月采用防御性的地产进攻配置,8月之后重启进攻型配置。

建材行业降温明显

建材行业经过之前的升温之后,近段时间排名明显下降。其中,建筑材料从前一周的27名下降至上周第40名,建筑原材料从一个月前的第6名滑落到上周第64名。展望下半年,安信证券指出,水泥景气度下半年将呈现区域分化,建议关注平板玻璃行业景气复苏和玻纤行业的去库存化。他们认为,经过前期估值的上升,下半年推动水泥股股价上涨的动力主要来自盈利的改善。考虑到固定资产投资仍保持较高增长,随着经济的复苏,东部地区水泥企业需求将逐步回升。水泥价格有望继续上涨,而煤价同比则有明显回落,企业盈利有望出现明显复苏,维持对水泥行业“领先大市-B”评级,建议重点投资东部具备高盈利弹性的水泥股。

数据显示,目前平板玻璃景气度已经呈现复苏迹象。经历了半年多的全行业亏损后,随着平板玻璃价格的回升,估计下半年企业盈利也将逐步恢复,平板玻璃迎来周期性拐点的较大可能,但当前个股估值吸引力并不强。除了水泥与玻璃两大建材产品外,他们认为,下半年还可以关注玻璃纤维产业的去库存化。一旦拐点出现,企业盈利将会逐步恢复,并带来较好的投资机会。

一个月来排名持续上涨的行业还包括:汽车制造、计算机硬件、多种公用事业、纸制品、葡萄酒、出版、百货、银行、啤酒、航空货运与快递、证券经纪、家庭日用品、水运;下跌的行业包括:重型电力设备、一般化工品、旅馆与旅游服务、建筑材料、半导体产品、信息技术与服务、特殊化工品、工业设备、医疗设备、建筑工程、制药、系统软件、建筑原材料、休闲用品。

Table with 15 columns: 序号, 行业, 最新排名, 基本排名, 技术排名, 机构排名, 涨跌幅, 平均涨幅, 平均跌幅, 一周涨幅, 一月涨幅, 三月涨幅, 六月涨幅

2009年以来,房地产市场持续价量回升,表明行业正处在复苏通道

资产价格面临重估 地产股成机构新宠

中原证券研究所 李俊

2009年以来,房地产市场一改价格下跌、成交清淡的低迷局面。持续的价格回升表明,房地产市场正处在复苏的通道上。数据显示,今年1-5月,全国商品房销售面积达2.76亿平方米,累计同比增长25.5%;商品房销售总额达1.14亿元,累计同比增长45.3%。

政策支持力度不变

恒泰证券认为,自从去年底以来,针对房地产行业不断推出的土地、金融、税收等调控政策,已在实质上获得松动。并且,部分政策的利好程度甚至已超出市场预期,比如开发项目资本金比例下降等。兴业证券认为,资本金比例下调将进一步松绑地产企业的资金链,会对商品房开发项目起到推动作用。在实体经济尚未明显好转、外需仍显疲软的情况下,政府不会出重手打压地产行业。对此,安信证券也持类似观点。他们认为,在未来3-6个月内政府对房地产的政策应该还是“保大于压、支持大于抑制”,一些似乎要收紧迹象的政策,比如土地增值税的清算、物业税的提出等对企业的负面影响有限。

在政府对地产行业政策延续的情况下,兴业证券认为,房地产市场将按照市场的内在规律继续惯性向上,成交量不会出现明显回落。湘财证券的态度更为积极,该机构认为,引领上半年热销的因素至今没有改变,即中国房地产市场强大的刚性需求、改

善性需求、宽松货币政策、房地产市场的投资性保值性特征,因此,今年下半年房地产成交量仍然乐观。而安信证券认为,虽然在很多城市销售量已经达到了历史比较高的水平,购房的刚性需求得到一定程度的释放,但由于投资性需求的回升,未来一段时间投资性购房会越来越多。

受土地市场回暖支撑

数据显示,2009年1-5月,全国房地产开发投资同比增长6.8%,增幅比1-4月高出1.9个百分点,但与往年相比,房地产投资仍显不足。对此,方正证券认为,销售回暖的态势持续有利于公司去库存化、加速资金回笼,行业的投资信心正在恢复之中。天相投顾的研究表明,当前住宅用地溢价成交明显,昔日流拍地块成为抢热对象。该机构认为,土地市场的回暖是房地产投资回暖的有力支撑,行业投资在下半年有望加速。

基于信贷、货币宽松、投资性需求和今年前5月以来的房地产市场表现,安信证券认为,3-5个月内,房地产资产价格具备向上重估的条件。并且,他们认为,国内房价可能会达到甚至超过2007-2008年间的最高水平。兴业证券在微观调研过程中发现,一次性买入多套住房的现象有所上升,投资性购房入市的迹象开始明显。该机构预计,在实际利率为负的背景下,宽松货币政策下释放的巨额资金可能会选择房地产作为保值、增

值的投资标的,后期房价上涨的可能性正在增加。

地产股仍是配置首选

虽然近年来地产毛利率有所下降是不争的事实,但长江证券认为,随着房价回升和部分土地新增储备,地产毛利率有望维持较高位置波动。国信证券认为,销售好转将直接带动地产公司业绩改善,房价上涨将大幅修复房企毛利率,导致公司盈利的大幅增长。由于地产公司结算的特殊性,销售金额的增加并不意味着该类企业当期业绩就会立竿见影得到提高。对此,中原证券认为,今年地产公司业绩超预期的幅度应该不会太大,但明年业绩有望超出预期。在地产股业绩面临确定性增长的情况下,地产股仍然是众多机构资产配置中的首选。

虽然近期地产股整体开始走高,出现了一定程度的涨幅,但是,在地产复苏趋势得以延续、地产商业绩明年有望超预期的背景下,地产股仍然面临着难得的投资机遇。未来投资机会的把握主要来自以下几个方面:首先,土地储备丰富、重估增值潜力更大的品种。国信证券认为,拥有大量优质、低成本土地储备的上市公司,后期价值将受益于房价和地价的快速飞扬。该机构推荐区域龙头公司中天城投、云南城投、苏宁环球、华发股份。同样的逻辑下,长江证券则推荐全国性地产龙头保利地产、华侨城、招商地产、泛海建设与上实发展。东北证券推荐



数据显示,今年1-5月,全国商品房销售面积达2.76亿平方米,累计同比增长25.5%;商品房销售总额达1.14亿元,累计同比增长45.3%。

保利地产、万科、金地集团。

其次,资源与业绩兼备、具备较高安全边际的品种。从财务指标来看,如果近几年公司预收款相对于总资产规模增长较快,且绝对规模也比较大,则说明公司即将步入业绩的收获阶段。中信证券认为,拥有大量土地资源,目前又进入收获阶段的企业具备更高的安全边际。中信证券研究表明,预收总资产规模比较大的有保利地产、滨江集团、苏宁环球,而预收相对资产增长比较快的有华侨城、泛海建设和招商地产。

第三,背景雄厚、资金安全的企

业。中信证券认为,房地产企业如果面临比较大的开发需要,资金能否满足要求则显得非常关键。中信证券通过审视三大指标,即公司资金的现实状况、融资渠道是否畅通和公司的性质后,推荐苏宁环球、滨江集团、招商地产、新湖中宝和华侨城。另外,资产重组和资产注入的公司值得投资者关注。国信证券认为,看好大股东拥有土地,重组方实力强的公司,如广宇发展、中航地产、ST万杰、ST东源等。

券商视野

基础化工期待下半年复苏曙光

安信证券 刘军

受益于国家政策,化工行业中的塑料和橡胶等行业有望率先复苏。国家出台的家电和汽车消费刺激政策,推动家电和汽车销量上升,带动塑料和橡胶的需求。塑料和橡胶的产量和价格均大幅回升,尤其值得注意的是,聚苯乙烯增长高达13%。上市公司中,双良股份和金发科技受益明显。

我们认为,基础化工下半年的复苏是大概率事件。宏观上看,国内宏观经济增速已经见底,基本面在逐步好转。我们认为,本轮国内经济的复苏,主要来自于政府投资的拉动,再通过财政政策拉动国内消费的经济复苏过程。从国际情况

来看,2009年3-4月份以来,欧美消费者信心指数和PMI指数出现了触底反弹的迹象。同时,人民币跟随美元贬值,对我国产品的出口有利,因此认为外需的恢复将会提前。作为周期性行业,基础化工行业受需求拉动的影响非常显著。我们判断,2009年下半年化工行业的逐步复苏值得期待。鉴于经济复苏传导到基础化工有一个过程,我们暂维持行业评级“同步大市-A”,下半年将择机提高评级。

至于纯碱和氯碱行业,则需等待房地产的全面复苏。2009年4-5月份,

房地产销售面积数据显示,增速达到了2007年高峰时的水平。房地产库存不断下降,国内房地产商拿地的热情逐步高涨,土地购置面积增速明显加快。我们判断,2009年下半年房地产行业将进入新一轮景气。同时,房地产行业景气度将带动纯碱和氯碱行业在下半年出现拐点。因此,在2009年下半年的合适时点,纯碱和氯碱行业必将迎来一轮景气。届时,纯碱企业建议关注山东海化、三友化工、双环科技,氯碱企业建议关注中泰化学、英力特、南化股份。

目前原油价格持续上涨,将推动车用替代燃料再度复兴。自今年3月4日触及3年高点以来,美元已经累计下跌近10%。我们判断,美元持续贬值可能性较大。考虑到全球经济的逐步复苏,国际油价长期看涨。在即将出台的新能源发展规划中,第一次将煤炭的清洁高效利用和车用替代燃料定义为新能源。车用替代燃料中乙醇汽油、甲醇汽油、二甲醚等面临发展机遇,建议关注广汇股份、威远生化、三爱富、华鲁恒升、远兴能源、海南椰岛。

另外,我们认为,车用动力电池和节能材料是非周期性的长期投资品种。市场预期新能源产业振兴规划

和节能与环保产业振兴规划即将出台。这两个规划的实施,将带动数万亿的投资,新能源和节能环保领域存在长期投资机会。我国开展节能与新能源汽车示范推广试点,采取一次性定额补贴,地方财政配套补贴的方式,鼓励北京、上海等13个城市在公交、出租车等领域推广使用节能与新能源汽车。到2012年要达到不低于6万辆的推广范围。同时,3月出台的汽车行业振兴纲要细则提出,未来3年我国要发展50万台节能与新能源汽车,形成10亿安时的车用动力电池能力。车用动力电池作为新能源车的核心技术,发展空间广阔。镍氢动力电池建议关注中炬高新、科力远、凯恩股份,锂离子电池建议关注中国宝安、江苏国泰、杉杉股份。

与此同时,2009年5月,财政部十项重点工作支持新能源发展和节能减排的第四条指出,加快实施十大重点节能工程,支持企业节能技术改造,推进大型公共建筑和既有居住建筑节能改造,鼓励合同能源管理发展。未来财政可能推出建筑节能财政补贴或者奖励政策,将大大拉动建筑节能保温材料需求。建议关注双良股份、烟台万华、红宝丽。

脱钩正股 权证成交量大幅萎缩

证券时报记者 卢荣

根据海通证券研究所统计,上周权证市场走势与正股市场完全脱节,成交量大幅萎缩。总成交量较前一周五下降24%,日均成交额为82亿元,较前周五下降26%。分品种来看,13只权证中仅有3只成交量出现上升,分别是国安GAC1、上汽CW1和石化CW1。除中远CW1外,其余权证均出现明显缩量,深高CW1、青啤CW1缩量最为明显。与正股集体上涨不同,13只权证中仅有6只上涨。涨幅最高的阿胶EJ1,上涨7%,其余品种涨幅都在-3%-2%之间,远远落后于正股。市场的总体溢价水平迅速下降至80%。13只权证中仅有阿胶EJ1溢价率上升,深高CW1、赣粤CW1和国安GAC1下降非常明显,都在10个百分点以上。目前市场上溢价率最低的权证仍为江铜CW1,溢价率为-10%;其次是阿胶EJ1、葛洲CW1、青啤CW1等,均为接近到期权证;溢价率最高的权证是深高CW1、中远CW1和宝钢CW1等。市场的平均杠杆倍数上升至2.4。13只权证中仅有阿

胶EJ1和宝钢CW1下降,国安GAC1、赣粤CW1和中兴ZXC1的杠杆上升最为明显。海通证券金融工程分析师周健称,上周IPO重启,但市场并没有出现调整,反而在金融地产的推动下再创新高,上证指数已经接近2900点。海外股市和港股方面,上周均出现明显的回落。相反,A股市场投资者情绪越来越高涨,连前期表现输于大盘的食品饮料和医药生物都有补涨的趋势。从大盘走势看,已经出现超买。虽然盘中出现明显回落的迹象,但总在资金拉低下化险为夷。对于后期走势,周健认为需要保持谨慎。

周健认为,谨慎的态度在权证市场上显露无遗,这显示权证投资者的作用,市场上涨不可持续。对于权证的低迷表现,主要是市场过度上涨所致,但正股涨、权证跌的现象不会持久。由于正股市场压力越来越大,建议投资者避免追高,可继续关注低溢价品种。

权证一周



作者简介:胡晓,上海证券研究所宏观策略部经理、首席宏观经济分析师。

独思不易 券商与实业金融研究的差异

胡晓

“研究发现价值,价值引领投资”。证券行业对研究的重视程度,在金融各子行业中是最高的。我们通过观察研究人员在证券行业中的从业比重,就不难得出上述结论。银行、保险和信托等金融子行业中研究人员的比重,要远少于证券行业。我于2007年底进入上海证券公司从事宏观经济研究,之前曾先后在银行和投资公司从事实业金融的工作。在从事信贷、投资的工作中,我深刻感受到了研究对投资的重要性,尤其是对风险管理的巨大帮助。及至我专门从事证券研究工作,我深刻感受到券商研究的特色与与实业金融部门研究的巨大差异。

特色差异之一:颇具中国特色的“报喜不报忧”。其实,“报喜不报忧”在很大程度上是受到中国传统文化的影响。证券行业中的“报喜不报忧”却是中国证券业商业模式决定的。对当前社会各界对经济运行和资本市场发展前景预测的分歧,只要稍微观察归纳一下,我们就可以发现其中的一个有趣现象:学术机构和股票投资者普遍看多。同对经济的半杯水,独立经济学家会说看到了半个空杯;基金和有些证券公司则兴奋得叫喊,已经有半杯水了。特色差异之二:研究价值认识片面。证券行业的研究,除了具有

受中国传统文化和商业模式影响形成的“报喜不报忧”模式外,对研究价值认识的片面,某种程度上是存在的。券商和基金公司研究机构都非常重视研究对“价值发现”的作用。例如,在2008年系统性风险爆发前,很多机构投资者部门和研究部门对宏观经济的重视程度不够。在市场繁荣时,几乎所有的研究人员都在寻找能引起“忽悠”市场的品种,谁提前发现,就是谁的本事。不过,2008年之后,很多基金经理开始关注起宏观经济,这说明市场对基金经理进行了卓有成效的系统风险教育。关注

宏观经济,从一个侧面说明,研究对“风险发现”的价值开始得到重视。个人认为,对“风险发现”认识的不足,其实是和“报喜不报忧”的中国研究特色相联系的,两者不过是一个硬的两面关系。以上两个特点说明,证券行业的研究和投资一样,都是单向的。只有投资向上的品种才能赢利,研究也是如此。研究的目的,也是发掘出市场上会上涨的品种,并找出或“创造”出其理由。这种单向的研究思路,使得在具体研究中,证券行业研究员由于价值取向的出偏,往往对风险揭示不足,注重市场共鸣基于价值研究,独思更是不易。