

强势行业排名

有色资源牛市仍将持续

今日投资 杨艳萍

上周,排名前5名的行业与前一周完全一致,表明这些板块个股表现继续领先市场。上周位居前列的行业包括煤炭、有色金属、房地产经营与开发、银行、汽车制造等。

其中,有色金属排名自前一周大幅反弹后,上周排名继续攀升。招商证券表示,未来有色金属的货币属性和商品属性仍将继续强化,金属资源牛市在2010年仍将持续。虽然短期受需求淡季、库存高企的影响,金属的货币属性仍足以支撑金属价格。研究发现,通货膨胀初期,有色资源价格表现远好于通胀本身,其中铜是基本金属中表现最好的金属品种;通胀后期,资源价格表现则较弱,但黄金表现较好。

葡萄酒排名不断攀升

上周白酒、葡萄酒分别排名第4名和第6名,且葡萄酒一个月来呈现不断攀升的态势。统计显示,从2000—2008年四季度白酒行业的历史走势看,跑输大盘的概率只有3次,且幅度在6%以内。东方证券表示,相比日常酒水消费,一年一度的春节餐饮消费更加刚性。如果宏观经济进一步起稳,白酒量价齐升亦可期。另外,严打酒后驾车、白酒、黄酒和啤酒8月产量增速均出现回落,仅有葡萄酒产量增速迅速提升,葡萄酒消费正逐步复苏。

广发证券对酿酒行业总体趋势的判断是,首先,经济复苏将促成高端白酒、葡萄酒消费的持续回暖;其次,此前严查酒后驾车对酒类消费有一定的影响,但影响将逐步淡化;第三,8月份白酒消费税政策调整,白酒企业三季度盈利同比增速放缓或下滑的可能性较大,可能对股价产生一定压力;第四,四季度通货膨胀预期加剧,大众消费品企业成本压力可能升高。他们长期看好品牌影响力突出的贵州茅台、团队优秀的泸州老窖。从长期成长能力上看,葡萄酒成长空间最大。从近期产量、进口量数据上看,行业已重新步入增长的快车道,看好受益于需求强劲复苏、渠道控制能力优秀的葡萄酒龙头张裕。

银行上周排名第13名,与前一周基本一致。近期银行板块走势与大盘基本同步,城商行子板块表现最佳。展望银行业未来经营状况,大通证券表示,提升2009年上市银行盈利增速预测至12%,并将全年新增人民币信贷预测升至9.7万亿元。该行预计,2009年央行基准利率不变,但上行风险加大。净息差下半年将小幅回升,信贷成本无需担忧。另外,银行业外部运营环境出现转折性信号更加明显。该行同时认为,流动性驱力环比有所减弱,但仍将保持强劲,维持银行板块“增持”评级。选股逻辑为,一方面,经济步入复苏预期与流动性充裕驱力强劲,导致市场风险偏好仍将维持较高水平;另一方面,适度宽松货币政策基调虽不变,但近期微调措施频现,安全性指标重要性凸显,成长性和安全性指标俱佳的上市银行可能更为市场偏爱。另外,价值明显低估的上市银行以及国有大行的防御性价值同样值得关注。

电力设备走势相对偏弱

近段时间,电力设备走势相对偏弱,其行业排名一个月来呈现下滑的态势。上周重型电力设备排名第59名,电力设备与配件排名第42名,分别较前一周下降9名和3名。由于四季度行业仍面对较高景气度,分析师给予行业“强于大市”评级。但由于电力设备整体估值偏高,建议关注估值偏低和业绩超预期带来的投资机会。

世纪证券建议关注三类投资机会:具备核心技术优势的新能源设备商;特高压和智能电网建设中,具备技术和市场优势的企业;节能环保行业中业绩超预期增长带来的机会。另外,还需关注与低碳经济相关、电网投资超预期以及电价改革等重大事件带来的交易性投资机会。建议积极关注特变电工、荣信股份、华光股份,适当关注国电南瑞、许继电气和东方电气。

一个月来排名持续上涨的行业包括药品批发与零售、多种公用事业、汽车制造、综合石油、钢铁、汽车零配件、制药、电力。下跌行业包括综合化工、电信设备、餐饮、网络设备、家具及装饰、电力设备与配件、计算机硬件、航天与国防、重型电力设备、应用软件等。

序号	行业	数据数量	基本面判断	技术面判断	预期涨跌幅	涨幅/跌幅	平均PE	平均PB	平均股息率	一周排名	一月排名	三月排名	六月排名
1	石油天然气设备与服务	3	42	60	30	涨幅0.6%	54.86	7.02	2.90	1	12		
2	葡萄酒	7	48	71	54	涨幅0.6%	54.75	1.68	2.55	2	2	7	62
3	有色金属工业	4	27	61	30	涨幅0.4%	57.70	5.88	1.50	3	1	2	52
4	白酒	31	69	59	62	涨幅0.3%	61.81	8.70	2.07	4	3	34	59
5	生物制药	8	52	62	48	涨幅0.3%	79.63	20.45	2.14	5	8	28	32
6	葡萄酒	4	49	66	43	涨幅0.3%	33.76	36.82	1.65	10	19	18	74
7	食品饮料	7	59	65	39	+5.9%涨幅0.1%	49.20	17.07	2.15	6	6	50	14
8	煤炭	24	59	70	51	涨幅0.3%	41.75	5.16	2.53	8	4	5	38
9	金属和非金属矿产品	4	74	58	65	涨幅0.3%	37.99	2.96	1.93	9	13	62	44
10	药品批发与零售	14	63	60	48	涨幅0.3%	57.94	1.53	2.25	11	21	66	50
11	葡萄酒	10	32	55	54	涨幅0.3%	79.60	2.35	2.62	14	10	4	53
12	葡萄酒生产与营销	126	54	61	46	涨幅0.3%	52.66	121.76	2.01	23	20	6	30
13	银行	14	66	74	81	涨幅0.3%	23.58	6.18	2.12	12	55	33	76
14	有色金属	32	35	54	50	涨幅0.3%	87.78	4.86	2.46	21	7	3	11
15	多种公用事业	9	55	53	26	涨幅0.3%	47.65	6.32	3.00	26	28	11	65
16	摩托车制造	7	49	61	32	涨幅0.3%	27.48	3.33	2.80	13	27	14	21
17	汽车制造	24	44	60	55	涨幅0.3%	58.38	3.93	2.07	24	43	9	17
18	综合食品	40	53	59	59	涨幅0.3%	73.37	4.75	2.08	15	22	43	64
19	综合石油	3	84	49	82	涨幅0.3%	23.85	1.86	1.81	27	44	63	83
20	综合化工	9	40	64	50	涨幅0.3%	40.40	6.49	2.16	19	15	16	27

量价齐升 房地产业再入增长通道

中原证券 陈姗姗



重新具备跑赢大盘动力

申银万国认为,最近经济、行业出现一些超预期变化,使得房地产板块重新具备了跑赢大盘的动力。建议选择在二、三线城市有较多储备的快周转公司,以及部分估值相对便宜的二线公司。国金证券指出,未来一、二线公司都会有不错表现,是行业的整体性机会。国泰君安也认为,A股主流房地产公司目前估值具有良好的安全边际,建议超配。中投证券表示,人民币升值预期提升房地产投资价值,四季度销售、投资数据将继续向好,板块估值有望继续提升,建议选择布局、开发、资源、销售周转等优势公司以及资产质量好、资产含金量高的公司。

至于相关风险,申银万国提示,如房价快速上行,将带来市场的自发调整和政策紧缩。尽管由于供给增加,会抑制房价快速上行的风险,但如果投资需求进驻市场速度过快,可能导致房价再次快速上行,市场将重新面临萎缩风险和政策的紧缩。中投证券则提示,要注意国内外经济增长、居民收入、行业复苏、企业盈利改善低于预期,政策调控超出预期的风险。

券商视野

行。国泰君安预计,一手房新推楼盘在10月中下旬、11月将达到下半年的高峰。预计10月、11月一手房和二线城市的销量将环比有所上升,值得关注。同时预计,经过一段时间的成交量调整后,房价会继续稳中趋涨。房地产依然是保增长、启动民间投资的支柱型产业。在严重通胀尚未来临时,低利率政策的持续时间将可能长于预期。政策虽有微调,预计未来将维持偏松格局,行业景气趋势将延续。国金证券认为,进入10月份以来的销售放量,打消了市场关于需求能否承接住已经上涨房价的担心,而购房者预期在没有重大政策变化的前提下也不会突然逆转,销售回升会持续。

四季度成交向好可期

中投证券认为,房地产行业已再次纳入增长通道,企业盈利持续回升,2009年中期开始已从去库存进入补库存阶段,2010年中供求将基本平衡,上市公司业绩锁定性强。此外,中投证券认为,从主要城市近几月去库存化一直处于近年低水平的情况来,市场成交量小幅下降的主要原因是供应不足所致,而非市场需求不足所致。他们指出,一线城市可开发用地逐渐

减少,成交量难以大幅回升,房价上涨动力有限,而二线城市正处于快速城市化过程,需求旺盛,土地供应充分,成交量在价格温和上涨背景下仍将增长,弥补一线城市成交量下降的不足,四季度成交向好可期。

国金证券认为,目前二套房政策并非是“一刀切”的从严,仅是重申银监会态度未变,未来出台全国性文件要求严格执行利率上调的可能性也不大。在此前提下,若国有银行单独上调利率,也不会对需求产生过多挤出效应。同时,中国经济回升基础尚不稳

固,目前时点放弃地产对经济的拉动并不明智,地产的政策环境并没有变得更坏。

中投证券则从另一个角度指出,目前欧美经济缓慢复苏,出口回升缓慢,中国经济增长基础不够牢固,政府投资难以为继,房地产仍是经济增长动力。若房价不持续暴涨,在当前经济增速较低的背景下,尤其是在当前行业库存较低的背景下,政策调控方向依然是支持房地产行业健康发展。政策环境未来半年内不会出现大的变动,行业政策环境依然宽松。

创业板上市在即 关注主板品种机会

九鼎德盛 肖玉航

流感。截至10月23日,我国内地累计报告33064例甲型H1N1流感确诊病例,已治愈26588例。这一系列数据表明,事态仍处于严重之中,这为医药板块的波动性表现提供了机会。

第三,世博板块的品种机会。由于世博板块处于主题投资确定与时间运作因素较佳,加之美国总统下月访华,而行程中的上海之行倍受关注,或推动上海迪斯尼项目的进程,因此处于浦东的地产、商业、酒店等品种可能面临波动性表现机会。

需回避的三类品种风险

当然,从风险角度来看,我们认为下述三大品种风险值得留意。其一,高价滞涨的业绩平庸品种。三季度报告面临结束,从公布业绩的情况来看,一批业绩平平或下降,且股价炒高的个

股出现了高位滞涨的情况。如果从市场震荡的角度看,这些高价滞涨品种有可能出现整体性回落风险,比如黄金板块、酒业板块中的高价股等。近期IMF、俄罗斯等纷纷抛售大量黄金,并加大规模,这为黄金价格的震荡或博弈增大了变数,加之本身业绩增长不理想,这可能导致这些品种中的高价股出现回落。

其二,业绩极差或继续亏损的品种。由于创业板即将上市交易,其未来直接退市制度或对主板壳资源产生重大冲击,将导致A股过去那种重组式救上市公司的情况减少。因此,我们认为,绩差或业绩亏损的公司面临未来大幅度股价下跌的风险,特别是创业板或股期推出后。

其三,全流通后股本巨幅增大的品种。近期研究市场发现,一些大的权

重股面临全流通,其流通股本增加量是以前的5—20多倍,如此巨额低价非流通股本的增加,将加大这些品种的上涨难度。如果业绩并没有大的改善或提升,就可能受到其它法人股东的不断减持。尽管大股东表示并不一定减持,但由于A股市场进入年底将面临资金面的制约,这些品种中的一些股票有可能呈现阴跌之势,暂时回避或是较好策略。

总体来看,创业板交易在即,对于A股主板而言,我们建议短期内关注新能源、医药、世博等板块中潜力品种的波动性机会,回避高价滞涨业绩平平或下降、业绩亏损或极差、全流通带来过大股本扩张的板块品种。创业板推出前后市场可能出现大震荡,操作的短期策略以逢低而动,逢高而出为佳。

美元贬值推动有色价格上涨

国金证券研究所 王冠苏

矿业公司在商品生产国的资本支出,从而会影响到“投入—产出”操作,并最终影响到商品价格。例如,随着美元指数自2002年开始步入贬值通道,许多矿业公司被迫不断地增加在澳大利亚、南美以及非洲地区的资本支出,从而导致许多矿山项目的投产日期被不断向后推迟。第三,美元贬值会提高其他国家的商品购买力。我们相信,自2002年开始的美元贬值部分抵消了价格上涨对欧洲和亚洲等国家需求的抑制作用;第四,美元贬值导致全球资金流向发生了一定程度的变化。当然,这是一个“自我循环并反馈”的过程。随着美元的持续贬值,许多国际资金开始买入商品资产以对冲美元贬值的风险。

在上述因素中,国际资金的资产配置起到了越来越重要的作用。根据许多国际统计机构的数据,国际资金从2004年开始大量配置商品资产以对冲美元贬值风险。这也部分解释了为何从2004年开始,国际商品价格对美元指数的弹性有所增加。

美元贬值对商品价格推动明显

我们使用了2004年至今的每日数据进行分析。需要首先强调的是,抛弃供需状况,而直接分析商品

价格与美元指数的相关系数,是没有任何意义的,因为供需状况已经蕴含在价格之中。当供需层面发生大的改变时,美元汇率对商品价格的影响将退居其次。例如在2005年,由于受到了全球经济(尤其是中国经济)高速增长拉动,国际商品价格持续上涨,因而与美元升值完全脱钩。到了2007年,由于铝、锌和镍的供给弹性较高,所以供给的大量出现,迫使价格大幅下跌,并因此与美元贬值再次脱钩。然而,当供需层面没有明显的改变时,商品价格与美元指数之间具有非常高的相关性。所以,我们发现,在供需中规中矩的过程中,商品价格与美元指数之间的相关系数高达-0.85。

展望未来,虽然我们认为持续增加的LME库存较差的供需状况将抑制有色价格的进一步上涨,但总体而言,目前的供需状况仍没有太多的利好或利空亮点。在这种情况下,我们认为美元贬值将会对商品价格产生较明显的推动作用。

辩证看待人民币升值压力

对于国内有色企业而言,人民币升值将是利空消息。这与许多受益于

人民币升值的“价值重估行业”有所不同。原因在于,有色金属的定价中心在国外,而其他行业(例如房地产)的定价中心在国内。所以,当人民币兑美元升值时,国内有色价格将相对于国际价格下跌。也就是说,假设国际有色价格不变,那么随着人民币兑美元升值,国内有色企业的业绩将会下降。然而,问题远没有这么简单。我们需要强调两个方面。

第一,人民币升值压力很有可能来自美元贬值,而我们相信,人民币的升值幅度会低于美元指数的贬值幅度。过去几年的情况就是一个很好的例子。虽然人民币兑美元在过去几年内稳步升值,但人民币兑许多其他货币的汇率却出现了贬值。在这种情况下,美元贬值推动国际有色价格上涨是大趋势,而人民

币升值打压国内有色价格下跌是小事行情。

第二,面对美元贬值和人民币升值,有色价格会表现出不同的弹性系数。如前所述,随着美元贬值,有色价格通常会表现出高弹性。也就是说,由于具备金融属性,有色价格的上涨幅度会超过美元指数的贬值幅度。然而,对于人民币升值而言,国内有色价格的相对下跌却是同等幅度的。所以,即使人民币的升值幅度与美元指数的贬值幅度相同,我们认为国内有色价格依然是受益的。

综上所述,虽然从表面上看,人民币升值会导致国内相对价格的下跌。然而,如果从更深的层次来进行思考,我们发现人民币升值的全球宏观环境将有利于国内的绝对价格。

