

强势行业排名

煤炭行业长期向好

今日投资 杨艳萍

本周,排名前十名的行业与上周几近相同,只有葡萄酒排名高位滑落而跌出前十名之外,石油勘探设备与服务、橡胶轮胎、生物技术、煤炭、综合性工业、药品批发与零售、商务印刷、白酒、银行、汽车制造继续领先市场。

本周煤炭排名第4名,较上周上升6名。2009年前三季度,我国煤炭行业运行情况良好,煤炭供求形势总体较为宽松。国元证券表示,煤炭行业长期向好,短期内煤炭供需平衡,通胀预期支持煤价上涨。煤炭资源整合、资产重组扩展公司盈利空间。分析师指出,煤炭产能的持续增长是决定煤炭公司未来可持续发展能力的最重要指标,上市公司因为新建煤矿的陆续投产,或大股东煤矿资产的注入或整体上市,产能面临迅速的扩张,业绩将有快速的提升,更具投资价值。由于供需、价格弹性较大,国元证券认为明年焦煤上市公司的投资机会可能要多于动力煤公司。大盘动力煤公司前期涨幅较小,业绩增长平稳,也具有较好的投资价值。重点推荐:中国神华、大同煤业、西山煤电、开滦股份、恒源煤电、国投新集、潞安环能、平煤股份等。

有色金属相关行业排名继续上升,本周制铝业、有色金属和贵金属排名分别提升7.4和12名至第11、第12和第13名。2009年1-9月,48家有色金属公司整体净利润同比下降75%,但盈利能力呈现逐季好转态势,细分行业中,贵金属行业整体表现出最强的盈利能力和最高的成长能力。经济转暖是一个大的趋势,具体转暖的路径会有曲折而趋势不会改变。大通证券表示,金属行业的景气度会因经济转暖而得到提升,维持行业“增持”投资评级。在基本金属子行业中,铜子行业的基本面最佳,影响铜价的三大因素使金价长期看好,黄金业绩的稳定增长预期在有色行业内最为确定,长期看好黄金子行业。日前美联储宣布继续维持宽松的货币政策,将联邦基金利率保持在0-0.25%不变,以推动经济稳定复苏,受此影响,美元走低,黄金再上新台阶。11月4日,伦敦金价最高触及1097.43美元/盎司。

一个月来医药排名持续攀升,本周制药排名较上周提升14名至第15名,药品批发与零售排名第6名,较上周略有上升。基金2009年3季度报告显示,基金持有医药、生物制品行业的总市值占基金全部持股市值的比例为5.27%,行业由二季度被低配0.26%,三季度转为被超配,被超配比例为1.14%。基金重仓股中新增的中药股、化学原料药股较多。从2009年3季度基金重仓持有医药股的特点上看基本和2009年2季度相同,细分行业的龙头基本都被基金重仓持有,业绩增长明确具有抗风险能力的行业龙头股尤其受到关注。对于2009年四季度,天相投顾建议继续超配医药股:1、持有一线股,伴随公司的长期发展,追求稳定长期收益,并等待市场估值整体上移,云南白药、恒瑞医药、国药股份等;2、关注医改带来的机会,尤其是有独家产品能够进入基本药物目录的公司,千金药业、三九医药等;3、寻找值得投资的价值洼地,天康生物、ST天方等;4、关注甲流疫情进展及实际受益个股,科华生物、华兰生物。

钢铁本周排名第33名,尽管面临上游铁矿石大量进口和钢厂产量的压力,但近来以上海地区为首的国内建筑钢材“去库存”仍让市场看到供需平衡的曙光。在经历了9月份弱势盘整的走势后,10月份底钢价有所回升。为此业内对钢铁股抱有相当期待,近期不断有研究员推荐。长城证券有别于市场的看法:目前钢铁整体PB为1.87倍而A股整体为3.54,相对比值为52.8%,处于历史平均水平亦没有出现明显低估。从投资时钟与行业轮动的角度看,经济复苏期的初段和经济繁荣期的中后段是钢铁股容易取得超额收益的阶段,目前阶段投资钢铁股的最佳时点已过,而下一个最佳时点尚未到来。总之,他们认为目前钢铁跑赢大盘的可能性依然不大,但现阶段继续减持钢铁亦无必要,建议持有为主,可做波段。个股中推荐适度介入矿石概念股:酒钢宏兴、金岭矿业、西宁特钢、凌钢股份。

一个月来排名持续上涨的行业还包括:汽车、非金属材料、特殊化工品、石油加工和分销、批发、证券经纪;下跌的包括:金属和玻璃容器、摩托车制造、餐饮、多种公用事业、电信设备、家具及装饰、航空、啤酒、计算机及电子产品专卖店。

Table with 10 columns: 行业, 排名, 涨跌幅, 行业龙头, 行业龙头涨跌幅, 行业龙头PE, 行业龙头PB, 行业龙头EV, 行业龙头EV/EBITDA, 行业龙头EV/EBITDA倍数. Lists various industries and their performance metrics.

截至目前,2009年3季报已全部公布,农业板块前3季度净利润同比下降18.3%,3季度单季净利润同比增长45.3%,较2季度提高了64个百分点。近期券商对农业板块进行了诸多评论。

制糖行业: 糖价将继续上行

国金证券认为,因甜菜和甘蔗种植面积下降幅度较大,新榨季多数食糖主产区的产量将会下降,预计新榨季全国食糖产量最多不超过1200万吨,而食糖的需求则继续保持较快增长,09/10新榨季中国食糖产量供不应求的局面无法避免,预计产需缺口大约270万吨。预计11月初陆续入榨后,减产预期的普及将会推高糖厂的惜售意愿,现货糖价看涨至4500元/吨,期货糖价看涨至6000元/吨,看好南宁糖业、中粮屯河。申银万国认为,09/10年制糖期中国糖产量继续减产,产需缺口将致使糖价难以下调,预期糖价仍将继续上行,但是短期内新榨季将继续开榨,市场食糖供应增加,糖厂迫于资金压力也将进行销售,糖价上行空间还受国储糖出库的时机、数量和价格的影响。同时,在榨糖季节,广西、云南等主产区天气变化将随时影响实际产量预期,预计09/10年制糖期糖产量预期比较接近实际产量,届时实际产量的变化将直接驱动糖价波动。因10/11年制糖期预期糖产量会增加,2010年糖价有可能冲高回落。

种业: 供大于求的局面逐步改善

中信证券认为,2007年,我国种

农业行业 冷暖不均

中原证券 马敬琦 谢佩洁



子供给量和制种面积均达到历史最高水平,产品供给过剩的矛盾较为突出,低端产品的库存量偏大成为近3年抑制行业盈利能力的的主要原因。为消化2005、2006年玉米制种市场盲目扩产增加的库存,2007-2008年杂交玉米制种面积持续下降,国内主要企业通过缩减育种面积、转商销售、调整品种结构等方式,大幅调降了全国种子的库存量。虽然仍供大于求,但库存已持续减少并逐步接近合理库存水平,玉米种子开始走出供过于求的过剩周期。而天相投顾认为新市场年度,种业将进一步向好:玉米种子供过于求的压力减缓,价格同比大幅上涨,良种补贴方式转为现金直接补贴;而种子销售具有季节性,当年9、10月制种后,集中于次年上半年销售或提前在当年12月启动,每年第三季度是种业的淡季,而第四季度,种业将进入09/10市场年度新的销售季,价格将进一步提高,种业2009年将呈现景气向好的趋势,预计全年收入能实现5%-10%的增速,净利润有望实现15%-20%的增速。此外,新品种的商用化将扩大行业市场规模、改变行业内部市场格局。

畜牧和水产养殖业: 景气度回升还需时日

天相投顾认为,2008年畜牧养殖经历高峰向低谷的转变,2009年将延续这种低谷,企业盈利空间也将大幅压缩;正因此处于行业低谷,畜牧养殖行业将进行大范围的行业整合,提高行业集中度,行业龙头则有可能从整合中提高自身的市场占有率。对于水产养殖,天相投顾认为,受金融危机

和经济下滑的影响,高端海产品呈现出需求与价格持续下滑态势,销量持续萎靡,水产品加工出口受到外国需求放缓的冲击,盈利出现一定程度的下滑。从行业走势看,从7月起海产品价格有明显反弹,10月份随着海参捕捞期的到来,市场供给量将不断扩大,未来几个月海参价格将呈下降趋势。天相投顾认为,海参行业已经见底,随着经济的回升,人们消费信心的提高,海参行业的景气度有望在2010年得到明显的恢复。随着外围经济的复苏,将拉动如冻鱼片等水产出口需求的回升,第四季度水产品出口将继续好转。

招商证券认为,四季度是海产品的捕捞和消费旺季,价格将呈季节性上涨,此外,海产品特别是海珍品的消费和餐饮市场息息相关,海参对应北方餐饮市场,扇贝对应南方餐饮市场,

3季度餐饮市场已经出现明显恢复,但却是海珍品的消费淡季,未能拉动海珍品的价格,四季度将会有所体现。

其他子行业: 番茄酱价格继续缓跌

招商证券认为,番茄酱新榨季已经开始,未来一年订单基本签订,价格相比前一榨季回落20%以上,因欧洲经济复苏较慢,且全球蓄用番茄丰产,预计番茄酱价格仍将继续缓慢下跌。而果汁行业的现状要比番茄酱行业更艰难,虽然处在触底反弹过程中,环比有望回暖,同比仍不乐观。天相投顾认为,随着生猪存栏回升和新粮上市,饲料业第四季度的盈利能力有望继续回升。

投资机会将重现

天相投顾认为,12月、1月、2

月是农业政策出台的重要时期,在利好政策出台和通胀的双重预期下,第四季度行业的主题性投资机会将重现,建议投资者关注:1)政策利好和通胀预期带来的主题性投资机会,尤其是最可能受益的上游子行业,如种业、种植业,建议重点关注北大荒、登海种业;2)业绩增长明确,具有高成长性的行业龙头,建议重点关注绿大地、顺鑫农业和登海种业;3)行业景气度回升态势明确的种业、高端水产品、饲料及棉花行业,建议重点关注獐子岛、登海种业、新希望、新农开发;4)具有重组或增长可能性的个股,如金健米业和顺鑫农业。

券商视野

分享铜价上涨带来的投资机会

湘财证券 叶鑫 王丽华

盘整之后,铜价将续创新高。

铜需求将持续增长

从国内来看,中国经济的强劲表现带动了铜的需求。中国铜的下游需求主要分布在电力和白色家电上,电力占53%,白色家电占18%。预计电力投资今明两年分别达到3600亿元和4400亿元,分别增长18%、22%,远远超出“十一五”规划的投资额度;此外,受益于低碳经济的发展,未来智能电网投资将大幅增长。另一方面,受益于家电下乡政策、房地产销售增长以及出口回暖,未来白色家电需求也将有较大空间。

从国外来看,发达国家经济回暖,补库存支撑铜消费。发达经济体已经

先后走出衰退,经济开始回暖,日本、德国于2季度,美国于3季度实现GDP环比正增长,10月美国GDP更是实现同比3.5%的正增长,高于预期。OECD先行指标和工业产出先后触底回升,显示发达国家工业产出将继续增长。美国ISM新订单/库存快速攀升,表明补库存需求十分强烈。这些都对铜需求形成支撑。

铜供应最为紧张

在基本金属中,铜的供应最为紧张。其一、从库存水平看,尽管近期交易所库存有小幅增长,但相对于其它金属库存处于历史高位相比,铜库存远低于历史水平,处于比较健康的水平;其二、从产能利用率

和减产情况看,统计数据表明,在主要的有色金属中,铜矿山减产幅度最小,并且铜矿山在危机中依然保持80%左右较高水平的产能利用率,因此一旦经济复苏加速导致消费复苏,出现供需缺口时,新增的供应较为有限,供应存在一定制约将导致铜价可能会很快推升;其三,铜矿品味下降、铜矿开发资本投入不足、劳工谈判以及地区不稳定等因素都使得供应越发紧张。

投资首选资源储量

我们预计2010年铜平均价在6500美元/吨。而随着铜价的上涨,受益最大的无疑是上游拥有铜矿资源的企业。在A股市场上,拥有铜矿资源的上

市公司主要有江西铜业(600362)、云南铜业(000878)、铜陵有色(000630)三家冶炼型企业。其中,江西铜业的资源保有量最高,冶炼自给率达到30%以上,未来公司资源仍有进一步扩张的可能。云南铜业的资源自给率接近20%,并且在铜矿主云铜集团后,市场普遍预期未来云铜将作为中铝整合铜资源的平台,未来铜资源的保有量将因此大幅提升,值得看好。铜陵有色目前的资源自给率不足10%,但公司管理层对资源扩张的意愿非常强烈,建议关注公司在这方面的动态。在二级市场上,建议投资者积极布局铜矿资源较丰富,以及未来资源扩张潜力巨大的公司,如云南铜业、江西铜业,分享明年铜价创新高带来的机会。

深入研究 掌握行业趋势

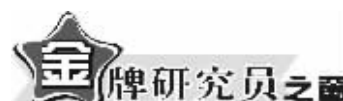
研究成果:

- 1、通过《房地产行业周报》对行业信息和数据及时更新,把握大的趋势,为行业研究进行了良好的数据积累。
2、业内首创房地产行业数据库和公司库,对上市公司重要数据做到及时更新、把握;对行业做到适度的前瞻判断,两个数据库已成为业内研究员、基金经理投资和研究的最好选择。
3、业内首创房地产研究的逻辑框架,提出人口、城市化和区域经济差异三段增长极研究,推出了相应的三段增长极的国际比较深度报告,并根据研究框架挖掘了长三角的上海、杭州年初的“川渝新势力”的概念。
4、通过《房地产月报》前瞻性判断了年初地产股整体的投资机会、价格、土地资源的带动效应以及地产上下游产业链的判断;最早预测了地产新开工带来的投资机会。
5、按照我们的研究逻辑,挖掘了一线地产保利、招商的重要投资机会,

关注了上海、杭州的上实发展、滨江集团、广宇集团,以及重庆区域多个2线地产的投资机会,并将重点覆盖公司扩大到25个左右。
6、全年组织了30多次联合调研、电话会议和专题会议等,包括万科、保利地产、金地集团、滨江集团、上实发展、鲁商置业等。
过去几年的卖方研究生涯,让我对行业研究又爱又恨。既有对行业准确判断和公司挖掘后的欣喜,也有预测错误和股票下跌后的失落。我把生活的大部分时间都花在了行业研究上,从数据观察、观点辨析,再到具体公司的选择和判断,几年的时间让人变得更加成熟。因为我是卖方分析师,逻辑思维、表达能力和精细研究更为关键,再辅以专业知识,才能实现一名分析师的价值。对于这几年的行业研究工作,我也有一些心得,希望能和大家分享一下。
首先,要有自己的研究框架。我们从去年开始确定了地产研究的研究框

架:城市化、人口和区域经济;对于政策研究中关注:税收变化、住房保障和土地制度变革等;对于企业研究关注:土地储备和业绩增长,同时关注管理层。这确立了我们研究的大方向,也提供了我们做出判断的依据。我们在这里强调的是多种因素综合考虑,所以在经历了这些年的研究生涯之后,我们变得更加谨慎。
其次,要勤奋。行业研究,特别是地产行业的研究,需要的是勤奋,需要对数据及时更新,对政策快速跟踪,同时也需要与企业的发展紧密联系在一起。只有这样的做法,才能保障判断的时候不会出现大的失误。甚至有时候,我们个人认为地产这个行业本来就是一个辛苦的行业,不仅仅是研究人员,甚至地产从业人员也是这样。
再次,要有预见性的判断。预见性的判断是分析师工作的意义所在,但这同时也需要通过研究经验的积累。想要做出预见性的判断,最重要的是过往信息的解读,只有对

过去信息充分了解,才能更好的判断未来。平日有很多分析师的预判,被认为是内幕信息提前掌握,其实不过是多年经验积累的预测而已。预见性的判断工作还需要围绕价值投资理念来进行,而不是一味迎合市场的情绪。即使短期市场反映过激,最终还是回归到价值投资的本质,这点毋庸置疑。
最后,要成为行业专家,辅助上市公司的决策。对地产上市企业的研究,不应该只局限于研究股票,更多的工夫在诗外。首先了解行业相关的点点滴滴,研究地产行业不能只看政策和成交量,要了解地产运营的基本情况,要了解区域经济的变化,更要了解企业管理层的战略变化。最后,分析师要努力成为行业专家,能够帮助企业的未来决策。



苏雪晶:毕业于天津财经大学金融系,2007年进入长江证券研究所,先后从事市场策略、房地产行业研究。现为长江证券金融地产及产业链小组负责人,曾入选2008年新财富地产行业最佳分析师的最终评选。进入证券行业前,有一定房地产公司管理经验。