

策略角度看民爆行业机会

国泰君安策略团队

民爆行业产能过剩,行业属性特殊,一般在区域内销售,且大部分用于采掘业和基建。本轮股价上涨来源于2008年底的四万亿投资,2008年原材料价格大幅下降和指导价提升,导致2009年行业利润出现快速增长;但硝酸铵价格提升后,行业利润率下滑明显,且从产品销售量来看,并没有明显的快速增长,所以整体股价在去年一季度就见顶了。

该行业的四个特点:区域内销售、国家指导价无成本转嫁能力、产业总体产能过剩、国家支持结构整合、与固定资产投资高度相关。

民爆行业股价在2007年6月见顶、2010年一季度见顶,表明行业的低成本转嫁能力,使其仅能受益固定资产投资扩张的初期。

民爆行业的策略含义,是现在的PPI上涨已经影响到了行业的利润,2008年底以来的投资增速的斜率在去年就已经放缓。而特殊的产业整合政策,使得部分具有整合能力的民爆公司股价获得抬升。

民爆行业的特点在于区域性和周期性,并且与区域内建筑安装投资和采掘高度相关。

图1: 南岭民爆收入增速与湖南固投增速完全相关

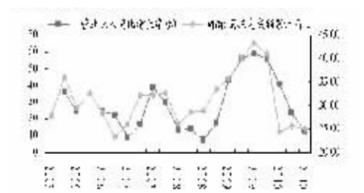


图2: 辽宁建筑安装与久联的收入同比增速也高度相关

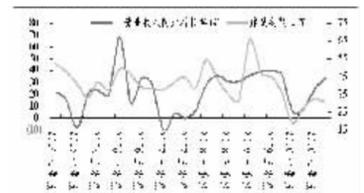
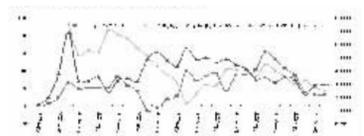


图3: 50%用于煤炭开采,57%用于省内的雷鸣科化与安徽固定资产投资和煤炭固定资产投资的叠加高度相关



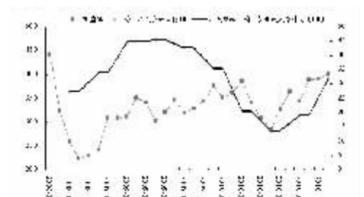
从这个角度讲,江南化工、雷鸣科化、南岭民爆、同德化工几家公司,基本上在2010年4月初见到了股价的高点。2008年底扩张性财政和货币政策对基建的投资进入了平稳化阶段,在民爆的业绩增速上已经很难体现出来了,政策预期只是造成股价的波动。

既然属于周期性行业,盈利预期将成为股价改变的决定性因素,也就是投资该类股票的关键是寻找拐点指标。股价对营收和盈利反映敏感,且典型的同步周期。

图4: 民爆公司股价与固投增速存在明确关系

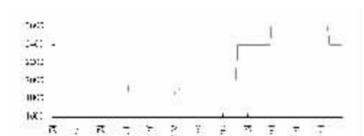


图5: 典型的营收与盈利同比增速双升双降的强周期特征



硝酸铵是成本的决定性因素,其价格每上涨10%,民爆行业利润就下降4%。

图6: 占成本40%以上的硝酸铵价格走势决定企业利润



结论:民爆公司指导价模式和总体产能过剩的格局,且上游硝酸铵价格顺周期明显,所以民爆公司股价仅能享受固定资产投资大幅增长,且原材料价格仍未大幅上涨的时期。从这个角度讲,2010年一季度这类股票的股价就已经见顶;行业75%产品用于采掘,其余部分用于基建、水利等,其营收增速在去年就已经明显下降;行业投资的另一条逻辑是产业整体和业务拓展,符合国家政策指导。

名家 | Columnist |

从重要政经新闻中寻觅牛股

总结这三年我选股的思路,实践证明是有效的一个方法,就是以政治家的眼光选股”

“不要管大盘如何走,重要的是选好个股”,这是句我们耳熟能详的话。道理不错,问题是如何能够选到不管大盘涨还是跌,都能够上涨的股票。这又谈何容易。靠股评推荐,听人介绍,分析股票的技术走势,诸如此类,结果大多难有理想的收获。总结这三年我选股的思路,实践证明是有效的一个方法,就是以政治家的眼光选股”。

曾宪斌

源起: 政治家要成为高段位棋手

我以前是学新闻的研究生,懂得一个道理,一篇好的新闻报道的产生,要有高度,有远见,就得有政治家的眼光。我在人民日报实习,我的导师就要求我站在总理、总书记的角度观察民生,观察生活,发现问题。据此,我在当年写出了一系列有指导价值的新闻。因此,在选股时,我不轻信别人的推荐,总觉得那命运是掌握在别人手中的。我愿意自己辛苦一点,以政治家的高度和眼光挖掘有价值的股票。如同下围棋,能预见几步棋,就是几段棋手。政治家就是要成为对较长时期事物发展趋势有预见的高段位棋手。

案例: 寻找牛股有“真功夫”

我特别关注全国乃至全球对经济走向有重要影响的政经新闻,从中寻找牛股的线索,寻找那些不受大盘影响的牛股。

2009年,有几则关于稀土的新闻引起了我的高度关注。中国的稀土出口占全国市场份额的85%,储量占全球的58%;而当国际市场上稀土价格是1000美元一公斤的时候,中国走私的稀土价格只有15元人民币!都说石油是工业的血脉,铁矿石是工业的粮食,而稀土则被誉为工业的维生素。由于金融海啸以及走私等的影响,稀土板块的股票价格非常低,连占中国稀土储量一半以上份额的龙头股——包钢稀土,竟然在2008年底从前期的几十元跌到5元多,太不正常了。

邓小平在20年前就讲过:中东有石油,中国有稀土”,对呀!美国人正在通过控制石油要挟

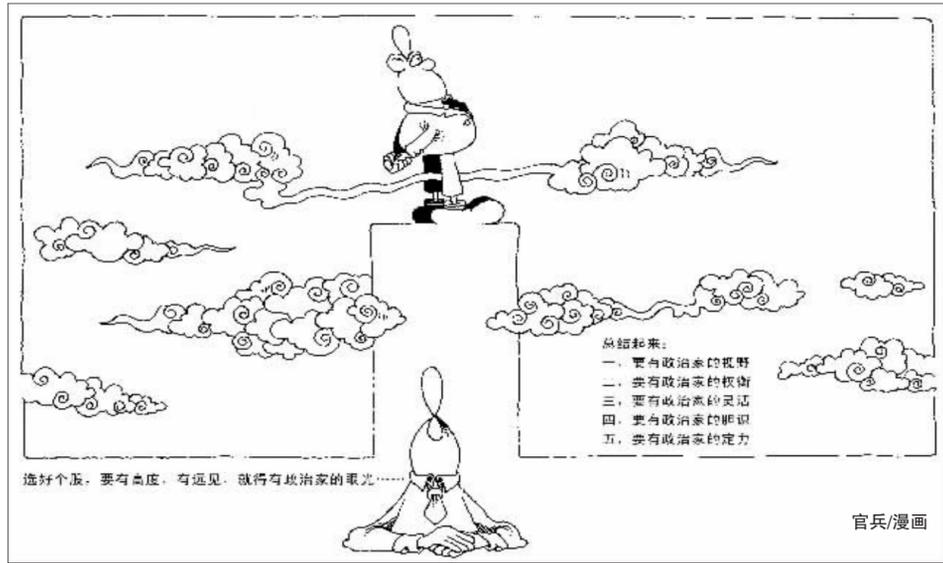
世界,澳大利亚则通过铁矿石掣肘中国。而稀土是中国唯一可以夺回定价权,唯一可以反要挟、反掣肘的战略资源。也就是说如果谁控制了中国的稀土资源,谁就控制了世界工业不可或缺的维生素。

于是我开始密切关注关于稀土的新闻,以及稀土股票的股价,特别关注关于稀土的政策。此后我得知工信部表示,中国近百家的稀土分离企业有望通过重组被削减到20家左右,在兼并重组的过程中受益最大的无疑是大型稀土企业;之后我又得知《2009—2015年稀土工业发展规划》已修订完毕,明确未来数年中国的稀土出口量将继续降低,且将严格控制稀土走私出口,这将有利于维护稀土的价格。以政治家的思维来看,我知道,稀土的春天到了,稀土股票的春天到了。我在博文中明确指出:你想与中国一起夺回世界工业维生素的定价权吗?请买包钢稀土!有什么股票买了可以放心睡觉吗?请买包钢稀土!你想抗通胀吗?请买包钢稀土!”

文章发表后不到半个月,包钢稀土果然暴涨50%以上。经过一个月调整,我又发表文章认为调整到位,空间巨大。此后该股股价扶摇直上,经过一年多的上涨,最高时达到了96.3元。

2010年的大盘走势不大好,全年上证下跌14%。如果说大盘上涨时选股没太大难度的话,下跌的市场上就真是见“真功夫”了。

2010年,低碳经济无疑是最热门的话题。在国内外,新能源行业如火如荼。而在相关行业中,我发现在众多新能源里国家重中之重扶持的,是核能。核电作为清洁能源,迎来了历史性机遇。而中核科技,是国内具备设计生产核1级阀门的龙头企业,品种多,市场占有率高,核调业务前景良好,且在炒得热火朝天的股票中股价涨幅有



限。于是,我就作为股票池的重点组合予以推荐。事实证明,去年该股的涨幅,远远超过了大盘。

我一般是在每年底就开始研究第二年的牛股,选择确定性比较高的品种。去年底,有关世界粮食主产区粮食大幅减产的新闻引起我的关注。先是俄罗斯因大火和干旱减产,普京宣布停止出口粮食;继而是澳大利亚等国因灾大幅减产。国际粮价持续多月不断刷新高位。年末,又看到国内大面积旱灾的报道。这些报道表明,2011年国内外粮食减少已成定局,而国内外对粮食的需求又持续上升。供求失衡的必然结果,当然是粮价的持续上升。而稳产丰产的农业上市公司,必然是最受益的品种,而中国上市公司中哪家公司种粮地最多,同时又能稳产的呢?答案是北大荒。而2010年北大荒由于政策原因,股价又明显受压。因此我判断,北大荒成为今年牛股的概率较高。于是,我在年初北大荒股价处于相对低位时做了推荐。现在,这只股票从我推荐的价位涨了两元多。但我相信它还没有走完,今年应当还有一个较长时间较高空间的上涨。

当然,“政治家选股”要讲政治,又不能单纯片面只讲政治,还要结合股票所在的位置和趋势。比如包钢稀土,价位在十几、二十几元的时候,我分析是严重低估的,在相对高位但均线系统趋势向上未

有破坏时,仍坚持做多,但当股价已攀上数倍高位与技术形态转向之后,就不再评论,只是鉴赏了。而今年的北大荒,到目前虽有一定的涨幅,但与其应有的价值还有距

结论:学收藏家收藏认定的牛股

总结起来,以政治家的眼光选股”需要注意的有以下几点:

- 一,要有政治家的视野。关注国内外重要的政经新闻对经济未来的影响。要判断新闻事件是偶发的,还是较长期较深刻的影响。我不太赞成选那些突发新闻刺激的股票,因为这类股票往往是一日行情,或者你抢不过机构和某些“先知先觉”者。我们要潜心研究发现在一个较长时期对股票产生重要影响的新闻,从而做到“众人皆醉我独醒”,即有自己与众不同的预见性。
二,要有政治家的权衡。股票在什么位置上很重要。再好的股票,往往都是高处不胜寒。包钢稀土也可以从近百元调整到五六元,风险极大。
三,要有政治家的灵活。要密切关注技术形态。我认为均线就有如拔河,一切多空双方的力量对比

离,向上的形态完好,政策面、基本面、技术面、消息面等诸因素,总体上都对其继续走好有利。因而坚信经过充分调整,空间和时间都尚有可能会。

都反映在K线图上。一旦形态变坏,说明“空军”占据上风。这时,即使“政治家选股”的有利因素尚存,也要规避占据上风的空方打击,至少可能是调整的风险。

四,要有政治家的胆识。敢于、善于选龙头股。板块龙头股更具爆发力、持续性和增长空间。包钢稀土、中核科技、北大荒莫不如此。当然这就是属于老生常谈了。

五,要有政治家的定力。政治家是有信仰的,有信仰就有定力。既然认定是牛股,就要拿得住。不要轻易被人家震荡洗盘给洗出来,也不要频繁操作波段。因为一旦卖出,就很可能在原来的位置上买不回来了。唉!知易行难。如包钢稀土,面对几次凶悍的洗盘,面对波段的诱惑,又有几个人能坚持下来,如我博文中所说的,当收藏家将其收藏起来,获得数倍、数十倍的收益呢?

(作者系清华大学客座教授、著名房地产策划师)

草根调研 | Investigation |

从2月底公布的销售数据来看,2011年1月,全国汽车产销分别为179.8万辆和189.4万辆,产量环比略有下降,但销量创出历史新高,其中乘用车销售152.90万辆,同比和环比分别增长16%和17%。这个看似“井喷”的数据,是否反映了近期汽车市场的真实状况呢?在刺激政策退出后,汽车销售真的还有那么火爆吗?对此,浙商证券和天相顾问的分析师分别对上海、山东的汽车市场进行了草根调研,并各自得出了阶段性结论。

销售“井喷”数据下的真实状况

近日,对上海的一些汽车4S店进行了调研,下面我将了解的情况做个介绍。主要是从销量跟车价两个角度来看。

销量方面,整体上看车的人较2010年四季度有所减少,但是针对不同的车型,差别还是比较大的。对于1.6升及以下车型,看车的人明显较2010年四季度减少,但是对于2.0升及以上车型,看车的人流变化不大。另外,2010年12月份下单提车一般要两、三个月,现在只需要一个月左右,1.6升及以下车型大都有现车可选,个别颜色要推迟提车。

从2006年至2010年历年的汽车销售数据来看,除了2009年,其他年份2月份的汽车销量几乎都是当年的最低值,而1月份的销量相对在高位,所以2011年1月份销售好也跟这个行业的季节性有关;另一方面,1月份的井喷数据很大程度上是受购置税

优惠等政策到期影响,消费者集中在2010年12月底前签订购车合同,但到2011年1月份才真正兑现提车;而且,整车厂去年的销售都特别好,大多提前完成任务,所以将2010年的一部分销量有意平滑到2011年。

车价方面,由于车辆购置税退出影响,对消费者而言2011年1月份整体车价的优惠幅度有所减小。首先,我不得不说明一下汽车经销商的利润来源,除汽车销售利润外,主要还有两大块,一是汽车维修,二是拿整车厂的销售业绩返点。一般到了年底,经销商为了冲量,会有种种优惠措施,常常采用的手段有直接降价、送大礼包、送装潢、送保养等,在一定程度上刺激了刚性需求的集中释放。目前,不同车型优惠幅度也不一样:少数品牌和车型为弥补今年购置税优惠政策退出对终端消费者购车成本的影响,加大让利,降价幅度在10%以上,比如2011年1月份销量排

名前三名的轿车品牌分别是F3、夏利和凯越,其中F3新白金版豪华型直降1万元,降价幅度空前。不难看出,这些都是1.6升排量及以下车型,可见1.6升以下排量的车已经有价格战的苗头,但大排量车降价幅度和去年持平。

所以,此次调研的结论是,2011年1月份整车厂公布的销售“井喷”数据有较大水分,真正终端的销售数据比2010年12月份有所减少。为弥补购置税退出的影响,小排量车的优惠有所增加,但大排量车优惠与2010年基本持平。

所以我对汽车行业的观点与年度策略是一致的。在竞争加剧和通货膨胀压力下,汽车行业费用率将上升,加上原材料价格上涨的压力,汽车行业利润率将出现拐点,汽车行业的利润率将出现拐点。在销量和盈利水平均不佳的情况下,2011年汽车行业利润增幅也将由高速增长向正常平稳增长回归。(浙商证券 马春霞)

破解汽车销售迷局

日前我们对山东地区乘用车、商用车销售商进行实地调研,对车辆的真正需求进行考察,以图破解汽车销售迷局。

乘用车企业两头走。根据我们调研的潍坊和济南的样本:比亚迪、江淮、长城、长安福特、通用别克、通用雪佛兰、大众、丰田。这几家企业呈现出分化的走势:一、自主品牌车型销售压力增加,销量下降明显,终端经销商对于调价促销的需求强烈,但目前为止,真正降价的只有比亚迪。二、合资品牌车较为坚挺,其中通用别克、大众、丰田依然保持不错的销售量,看车客户也比较多,订单情况从2月的第二周开始逐渐回暖;长安福特、雪佛兰相对清淡,但情况好于自主品牌。

考虑到今年1月份比去年同期多销售20多万辆,我们认为春节的时间点是造成销量差的主要原因,去年的消费透支也有一定的原因,但目前来看该特征并不明显。总体来看:1月至2月份的合计销量应该与去年同期基本持平。

一般春节前都有购车的小高峰,自驾游、驾车回家等需求旺盛,大多数的购车者会选择在春节前完成购车和上牌的任务。去年春节在2月中下旬,因此2月上旬的销量依然火爆;今年春节在2月3日,相当于整个2月的购车需求在1月份提前透支

了很大一部分,所以2月汽车市场的清淡是可以预期的。

商用车销售谨慎乐观。商用车方面,我们考察了一汽解放、中国重汽、福田的济南地区代理商,济南的商用车销售企业相比其他地区稍显乐观。

济南的重卡经销商暂未感觉到销售的压力,总体来说中国重汽的销量好于一汽解放;受到汽车下乡政策的取消影响,福田轻卡销量下降比较厉害。

我们认为:基于市场对轿车的悲观判断,轿车及零配件板块反而具备安全边际,尤其是上汽系的数据依然坚挺,对板块有支撑作用;市场对重卡市场偏乐观,但如果3月至4月份的销量持续走低,可能会对重卡及零配件板块形成压力。

经销商团队是制胜法宝。经过对终端销售情况的深入了解,我们认为:经销商团队和网络体系建设的重要性可能远远超出我们的想象,在各大整车企业制定销量目标时,最终执行和完成的是经销商团队。在品牌效应越显淡薄,新车型寿命日益缩短的过程中,除了研发、车型更新等企业硬实力外,精干的经销商团队和先进的渠道管理,在汽车市场群雄纷争的乱像中是车企制胜的法宝。

(天相顾问)