

业绩股价不合拍 多行业现补涨机会

证券时报记者 邓飞

今年三季度,沪市出现了一波涨幅逾15%的中级反弹行情。不过,让人大跌眼镜的是,三季度涨幅居前的行业对应的三季报业绩并不出彩,如军工行业;而家用电器、非银金融、医药生物、电子等行业增速亮眼的行业反而涨幅滞后,当中或存补涨机会。

新兴及消费行业净利润增速居前

据证券时报数据部统计,今年前三季度,A股(不含B股)所有上市公司共实现净利润19048.82亿元。其中,16家上市银行就贡献了10073.50亿元的净利润,占到半壁江山。此外,非银金融及采掘行业贡献的净利润均超过千亿元大关。

从净利润增速角度来看,综合行业以88.03%的同比增速排在28个行业之首。非银金融、家用电器、建筑材料的净利润增速同比增幅超过30%;传媒及电子行业的净利润增速同比增幅逾20%;此外,还有汽车、医药生物、计算机等8个行业的净利润增速同比增幅在10%以上。

虽然不少行业净利保持稳定增长,但各行业的市盈率分化依然严重。数据显示,仅有房地产、食品饮料、家用电器、银行等12个传统类行业的市盈率水平低于20倍,电子、传媒、计算机等多个新兴行业的市盈率普遍超过40倍。

表现与业绩不同步 部分行业存补涨机会

不过,行业的业绩增速及市盈率水平并没有与实际股价表现相匹配。

三季度净利润同比下滑最严重且市盈率高达90.45倍的国防军工板块,股价表现在三季度独占鳌头,取得了36.84%的正收益。反而是贡献了过万亿元净利润的银行板块,顶着4.38倍的历史最低估值,三季度仅实现了4.10%的整体涨幅,在所有行业中垫底。市场表现与实际业绩间的背离,由此可见一斑。

证券时报记者梳理发现,三季度涨幅居前的国防军工、纺织服装、钢铁、农林牧渔、综合、交通运输、机械设备等7个行业中,只有综合及交通运输行业的业绩与表现相匹配;纺织服装及农林牧渔行业均用不到5%的净利润增速实现了近30%的整体涨幅;而国防军工及钢铁行业在实现36.84%及29.90%整体涨幅的同时,交了一份三季报净利同比大幅下滑逾17%的尴尬答卷。

值得注意的是,三季度涨幅居前的行业并不是曾经风光的新兴及消费行业,而是一些长期滞涨的周期性行业,如钢铁、机械、交运等。回顾本轮反弹,低价蓝筹轮动正是最大亮点。10月以来,滞涨的银行及非银金融板块开始后发制人,但电子、医药生物、食品饮料、家用电器、传媒等三季度滞涨行业还未能迎头赶上,当中或存在补涨机会。数据显示,电子、医药生物、家用电器、传媒三季报净利润增速同比增幅分别达22.62%、15.25%、32.24%、26.26%,继续保持了较好的增长势头。



各行业三季报情况						
申万一级行业	前三季度净利润总和 (亿元)	净利润同比 (%)	业绩增长家数 (只)	业绩下滑家数 (只)	市盈率 (倍)	三季度涨幅 (%)
国防军工	38.23	-17.99	12	17	90.45	36.84
纺织服装	124.23	4.34	39	37	24.56	30.03
钢铁	50.11	-17.19	20	13	26.87	29.90
农林牧渔	55.46	4.96	42	39	42.06	29.88
综合	32.13	88.03	28	25	46.95	29.42
交通运输	538.82	16.59	47	40	16.86	29.15
机械设备	271.93	-2.86	121	106	37.62	28.24
休闲服务	32.81	8.92	18	15	35.91	26.53
电气设备	151.06	16.54	87	59	40.14	26.13
商业贸易	150.26	-13.62	48	47	25.28	25.68
公用事业	735.17	17.68	74	30	13.74	25.10
有色金属	82.53	-11.45	50	44	48.96	24.36
化工	700.37	1.18	139	104	18.00	24.14
建筑装饰	632.06	15.38	47	15	11.39	23.73
建筑材料	174.47	31.06	36	32	18.43	23.60
汽车	586.41	18.13	75	29	15.13	23.60
房地产	458.93	-8.18	66	78	18.88	22.01
轻工制造	68.45	4.40	40	41	39.53	21.94
计算机	122.89	15.04	93	37	63.29	21.60
通信	90.50	15.91	35	24	44.04	20.63
采掘	1415.89	-7.56	19	42	12.57	20.60
电子	149.37	22.62	89	50	50.97	18.65
医药生物	376.39	15.25	132	54	37.96	16.70
非银金融	1100.56	34.18	31	4	15.36	16.35
食品饮料	381.89	-11.20	31	36	18.18	14.18
家用电器	320.40	32.24	34	19	11.56	11.07
传媒	133.98	26.26	46	15	48.25	9.67
银行	10073.50	9.69	16	0	4.38	4.10

数据来源:证券时报数据部 邓飞/制表 官兵/制图

期指尾盘急拉 多头主力大力增仓

证券时报记者 陈刚

在周三A股收盘后,股指期货再现金急拉升走势。主力品种IF1411收盘前15分钟上涨0.3%,其中最后5分钟快速上涨0.23%,且成交急速放大。由于有尾盘的快速拉升,IF1411周三的日K线收出一颗小阳十字星,而早半小时收盘的上证指数和沪深

300指数均收出几乎光脚的小阴线。期指价格急变的同时,多空主力的持仓也发生了较大变化。中金所的公开信息显示,在IF1411合约上,周三持买单前二十名的席位合计增持买单2768手,持卖单前二十名的席位则合计减持卖单2302手。其中,目前持买单量第一的中信期货昨日增持买单3657手,增幅超过30%;同时减持卖单3376手,减

幅超过20%。同时,中信期货还在IF1412合约上增持了买单2308手,增幅接近50%。

从股指期货周三尾盘的急拉走势和多空主力的仓位变化看,多头主力加码看多短线市场的意图较为清晰,而空头主力无明确应对之策,似有退缩之意。股指期货多空主力的博弈动向,或预示周四A股市场的短线走势。

跌破国际成本线难成金价止跌理由

陈嘉禾

最近,国际黄金价格一路下跌,已经跌破1200美元每盎司大关。目前国际黄金业的平均生产成本也在1200美元左右,一些黄金企业甚至开始亏损生产。在流行的逻辑看来,黄金价格跌破平均生产成本就应当跌无可跌,理由很简单,金价跌破成本就会导致减产,减产就会导致价格回升。但事实上,成本因素对价格的决定作用远没有这么简单,我们不能依据“价格跌破平均成本”就做出“价格不会再下降”的结论。如以通用的国际黄金1200美元每盎司的平均生产成本为基准,那么在金价跌至1150美元的情况下,有些金矿确实会减产。但是,平均1200美

元的成本并不代表所有金矿的成本都是如此,高者可能达到1500美元,低者可能只有600美元。在这种情况下,金价的下跌并不会导致所有企业都减产。与此同时,由于价格的下跌一般伴随需求的下跌,部分金矿的减产,并不一定会导致需求无法被减少的供给满足。在这样的情况下,我们就会看到一个奇怪的现象:价格下跌越多,成本也下跌越多。另一方面,由于1200美元的黄金平均生产成本是用全成本核算的方法得出的,但这其中可能有一部分成本是已经无法收回的沉淀成本,这就会导致黄金生产企业在价格低于1200美元每盎司时,仍存在继续生产好于不生产的可能。举例来说,假设一家黄金企业的生

产成本是1200美元,其中包含工厂投入、矿洞开采等不可收回的、逐年摊销的沉淀成本400美元,和其他生产成本800美元。在这种情况下,即使金价跌到1000美元每盎司,这家企业仍然会选择生产;因为400美元的沉淀成本反正收不回来了。不止黄金行业如此,在其他许多行业中,我们也能看到成本本身并不能完全决定价格的情况出现。而在面对这些情况的时候,投资者就需要注意,不能依据“价格已经跌破成本线”这一单一的理由,就增加自己的仓位。房地产市场就是一个很好的例子。在这个市场上升的时候,开发商受到热情的驱使,会以极高的价格竞标购地,从而抬高当时的房产成本。但是,在地产市场下行时,这一成本并不是不可突破的。一方面,并不是所有的地产开发商

都以同样的价格购得自己的土地储备,而土地储备便宜的开发商自然会在世道不好时低价抛售房产,以免将来卖的价格更低。在这时候,之前高价卖出的土地价格,并不能影响此类出售行为。另一方面,在房地产市场下行时,投资者的担忧情绪也会上升,而这不仅会导致之前高价购房的投资者可能愿意亏本出售房产,也会导致新增的土地以更低廉的价格进行交易。在这时候,价格越低、成本越低的现象就会又一次出现。由此可见,成本,尤其是在市场膨胀时期生产者所接收的成本,并不是可以对价格产生绝对支撑的因素。投资者在利用此类成本信息进行分析时,也一定要考虑到成本随着行业繁荣和萧条交替变化而产生的改变。(作者单位:信达证券)

中外富豪斗法:囤积现金与资本输出

汤亚平

据Wealth-X和瑞士银行(UBS)公布的最新“亿万富翁人口财产调查”报告显示,全球亿万富翁目前持有的现金平均值为每人6亿美元,这一数字比多米尼克国的GDP总额还高,与去年同期相比增加6000万美元。按此计算,全球亿万富翁持有的现金在其平均净财富总额中所占比例为19%。报告还指出,亿万富翁的现金持有量远超其不动产投资。每名亿万富翁持有的不动产投资平均值为1.6亿美元,仅相当于现金持有量的四分之一。

美国富豪囤现金

值得一提的是,偏好囤积现金并非亿万富翁的专利,百万富翁和千万富翁也同样如此,他们所持有的现金在个人净财富中所占比例大约在20%到30%之间。为什么富人开始囤积现金呢?分析人士指出,金融危机后,美联储逐步退出量化宽松货币债券购买计划,美国的财富越来越集中在少数人手里,富人们减少了购买商品,开始囤积现金,原因是他们认为购买厂房设备等投资项目不会赚钱,而囤积现金、不做任何投资反而可增加公司赚钱能力。根据赫芬顿邮报一篇文章分析,美国富翁正在加速囤积现金,超过一半富翁们手头有大量现金,大多数富翁表示,在接下来的两一年里不会做任何投资。有趣的是,不断壮大的亿万富豪队伍中,美国今年增加最多,为57人,占增长总人数的三分之一以上,中国新增33人。

中国富豪忙海外投资

可是,在处理财富方面,人数居全球第二的中国富豪却走了与美国富豪方向相反的道路。中国富豪海外投资忙个不停,舆论一片高喊中国进入“资本输出时代”。据商务部发布的数据显示,今年前三季度,中国实际使用外资金额873.6亿美元,同比下降1.4%;同期,中国境内投资者共对全球152个国家和地区的4475家境外企业进行了直接投

资,累计实现投资749.6亿美元,同比增长21.6%。其中9月当月,中国实际使用外资金额90.1亿美元,同比增长1.9%;同期,中国境内投资者实现非金融类对外直接投资97.9亿美元,同比增长90.5%。依照这样的速度计算,中国对外投资极有可能在年内超过吸收外资,成为净对外投资国。

这种声音在近日召开的国际金融论坛(IFF)上被拉到最高,中国专家在会上称,未来两年中国对外投资额将超过利用外资额,逐渐进入资本输出时代。

把钱花在刀刃上

笔者倒觉得单靠推动中国资本在海外扩张,不足以推动中国完成从贸易大国向强国转变。譬如,北汽与俄罗斯AMs公司在俄组建合资公司生产商用车,是资本输出;宇通则一直坚持以技术输出为主的出口模式;东风与土耳其的Temsas集团的合作意向,则是从产品输出到技术输出的过渡。然而,《美国汽车新闻》称,中国汽车零部件自主品牌在销量上“压力山大”,前9月市场份额跌至37.6%,再缩水2.5个百分点,外资品牌则升至62.4%;因而自主品牌急于改进汽车产品质量,积极采用先进技术,以争取被蚕食的市场份额。换言之,中国富豪在资本输出的同时,一定要考虑加大科研投入,练好“内功”,“走出去”不会因有钱而感到尴尬。

事实上,作为美国1%的最富阶层不愿冒险投资,相反正在囤积现金,以美国富豪们对经济敏感的嗅觉,绝不会为囤积而囤积,他们是要把钱花在刀刃上。根据最新一项报告,上个季度,美国排名前1%的富豪们大量的现金都集中在高科技、高利润的大型企业(如苹果、微软、谷歌等),一方面因为这些企业发展很快、利润高,短期内确实缺乏投资机会;另一方面也是因为研发支出很高,对于这些企业来讲,研发支出的未来可预见收益较低,从资本市场筹资用于研发的成本较高,所以宁愿持有较多的现金以备未来可能出现的大量研发支出。

社保持仓创历史新高 首次重仓信息技术

张刚

数据显示,2014年第三季度被列入前十大流通股股东的社保基金持股市值合计为1293.92亿元,创出历史新高,比二季度的第五名跃居第三季度的第二名。三季度社保基金持股52家该行业上市公司,持仓市值为109.91亿元,比二季度增加32.29亿元,增加幅度为41.60%,对比大盘出现大幅增持迹象。食品饮料在时隔三个季度之后再度进入前三甲,由2014年第二季度的第四名跃居第三季度的第三名。三季度社保基金持股该行业28家上市公司,比二季度多3家;持仓市值为103.27亿元,比二季度增加23.87亿元,增加幅度为30.06%,对比大盘涨幅有大幅增仓的迹象。社保基金2014年第三季度进入前十大流通股股东的股票只数为583只,比二季度增加了99只,创出历史最高。其中减持的股票数量为158只,新进的股票为211只,增持的股票为145只,均为历史最高值。持平的股票数量为69只,为2013年四季度以来最低。可见,第三季度社保基金在大幅增持的同时,延续了二季度以来的大幅调仓动作,增持、减持、新进的股票数据均创出历史最高水平。行业配置方面,在连续三个季度保持机械设备、采掘业、医药持股市值第一、二、三名之后,终于在第三季度发生了变化,变更为机械设备、信息技术、食品饮料。从行业偏好上看,机械设备已经连续二十三个季度维持第一名的位置。社保基金2014年第三季度持股121家该行业上市公司,比二季度多17家;持仓市值为242.17亿元,比二季度增加48.09亿元,增加幅度为24.78%,对比大盘涨幅,有大幅增持

迹象。社保基金对机械行业整体大幅增持,所持个股中对电器机械、交通运输设备、仪器仪表存在较大分歧,对普通机械、专用设备多数看好。信息技术历史上首次进入三甲,便由二季度的第五名跃居第三季度的第二名。三季度社保基金持股52家该行业上市公司,持仓市值为109.91亿元,比二季度增加32.29亿元,增加幅度为41.60%,对比大盘出现大幅增持迹象。食品饮料在时隔三个季度之后再度进入前三甲,由2014年第二季度的第四名跃居第三季度的第三名。三季度社保基金持股该行业28家上市公司,比二季度多3家;持仓市值为103.27亿元,比二季度增加23.87亿元,增加幅度为30.06%,对比大盘涨幅有大幅增仓的迹象。社保基金2014年第三季度进入前十大流通股股东的股票只数为583只,比二季度增加了99只,创出历史最高。其中减持的股票数量为158只,新进的股票为211只,增持的股票为145只,均为历史最高值。持平的股票数量为69只,为2013年四季度以来最低。可见,第三季度社保基金在大幅增持的同时,延续了二季度以来的大幅调仓动作,增持、减持、新进的股票数据均创出历史最高水平。行业配置方面,在连续三个季度保持机械设备、采掘业、医药持股市值第一、二、三名之后,终于在第三季度发生了变化,变更为机械设备、信息技术、食品饮料。从行业偏好上看,机械设备已经连续二十三个季度维持第一名的位置。社保基金2014年第三季度持股121家该行业上市公司,比二季度多17家;持仓市值为242.17亿元,比二季度增加48.09亿元,增加幅度为24.78%,对比大盘涨幅,有大幅增持

(作者单位:西南证券研究发展中心)