

一周强势行业点评

石油设备业迎来新增长

今日投资 杨艳萍

本周,石油钻探设备与服务高居行业排行榜首。恒泰证券表示,我国石油钻采设备制造行业 2004 年以来保持了 30%以上的持续增长,虽然 2008 年下半年油价的大幅波动对行业销售有了短暂影响,但随着经济复苏,原油需求将恢复增长,行业将迎来新的快速增长时期。而我国产品优良的性价比优势以及产品技术的不断提升,海外市场份额将不断增加,成为行业快速增长的推动力。排名位居前 10 名的行业还包括,轮胎橡胶、综合性工业、白酒、生物技术、商务印刷、网络设备、煤炭、金属和玻璃容器和葡萄酒行业。

本周有色金属相关行业排名大幅反弹,制铝业、有色金属、贵金属排名分别较上周上升 26 名、18 名和 17 名至本周第 14 名、第 21 名和第 32 名。第一创业证券表示,全球纸币的泛滥仍将持续,金属价格仍将上行。基于金属价格仍将在全球纸币泛滥的情况下上行,他们对有色金属维持“推荐”的投资评级。考虑到金属价格上行的利润主要集中在采矿行业,因此建议加强配置采矿类个股。在品种选择上,他们倾向于认为铜、铅、锌存在较多机会。大通证券亦指出,经济转暖是一个大的趋势,具体转暖的路径会有曲折但趋势不会改变,金属行业的景气度会因经济转暖而得到提升。他们强调,影响金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,因此长期看好黄金子行业。在二级市场中,黄金、铜两子行业的估值也低于行业平均水平,该两行业具备趋势性的投资机会。建议重点关注山东黄金、中金黄金、江西铜业、云南铜业、中金岭南。

房地产经营与开发业本周排名第 23 名,较一周前上升 3 名。国家统计局最新公布,前三季度房地产投资增速、住宅投资增速为 17.7%、13.4%,较 1-8 月提高 3.0 和 2.4 个百分点。9 月商品房施工面积、新开工面积同比增速分别为 66.5%、55.9%,增速较 8 月上升 27.1 和 31.6 个百分点。9 月住宅销售面积、销售金额环比增长 17%和 4%。中投证券表示,9 月新开工与施工面积强劲增长拉动房地产投资上涨 3 个百分点,住宅销售面积环比增长 17%,二三线城市销售持续增长,弥补了一线城市销售的不足。他们预期,四季度房地产投资增速将持续提升,全年投资增速预计在 22.5%。新盘供应将持续增加,成交量仍有好的表现。国金证券指出,地产股正迎来下半场,未来地产股将从中场休息进入下半场的精彩,一、二线城市都会有良好表现。重点推荐万科、招商地产、保利地产、金地集团、冠城大通、安徽水利、大连友谊、昆百大、南通科技。

交通运输各子行业排名长时间来一直维持低位,本周铁路运输、机场服务、高速公路和隧道、水运、航空和港口分别排名第 82 名、第 81 名、第 75 名、第 73 名、第 69 名和第 62 名。数据显示,今年三季度交通运输行业继续跑输大盘,各子行业中,除高速有 2.1%的微弱超额收益外,其余均跑输大盘,铁路、机场、港口的负收益最大,分别是-8.5%、-6.4%、-5.7%;航空、航运的负收益分别为-0.8%、-2.7%。民族证券表示,作为和国民经济发展密切相关的交通运输行业,经济回暖将推动行业景气回升。由于经济仍在恢复过程当中,目前交通运输行业还没有完全回到行业正常的增长态势当中,预计恢复过程将在 2010 年完成。目前国内航空市场、铁路运输、港口行业已经实现或即将实现复苏。申银万国指出,总体看交通运输行业在未来 2-3 个月中缺乏整体性投资机会。

一个月来排名持续上涨的行业包括:药品批发与零售、银行、包装食品、家用电器、汽车制造、家用器具、制药、医疗设备、电力;下跌的包括:多种公用事业、建筑材料、重型电力设备、煤气与液化气、航空、证券经纪、广播和有线电视等。

序号	行业	股票数	基本盘	技术派	基本面	平均PE	平均PB	平均ROE	一周前排名	一月前排名	三月前排名	六月前排名
1	石油钻探设备与服务	3	61	51	19	金融股	42.96	6.15	2.90	2	12	
2	塑料橡胶	7	44	62	53	制造业	41.34	1.68	2.56	1	3	4
3	综合性工业	4	27	64	25	制造业	30.09	5.85	2.00	5	1	2
4	白酒	13	68	66	60	消费品	62.46	8.40	2.02	3	7	14
5	生物技术	8	52	66	43	医药股	76.60	19.55	2.14	6	8	14
6	医药保健	7	62	65	38	*医药股	69.07	177.40	2.15	7	10	53
7	跨境电商	5	34	77	31	*跨境电商	81.28	44.57	2.70	4	6	8
8	煤炭	34	60	62	48	资源股	41.55	4.99	2.33	11	5	6
9	金融与保险	4	80	63	61	金融股	36.73	2.85	1.87	9	17	61
10	新能源车与零件	4	49	66	38	制造业	34.37	33.63	1.68	8	21	38
11	医药与医疗设备	14	68	63	60	医药股	52.25	1.51	1.22	12	34	64
12	银行	14	66	70	78	金融业	22.94	6.94	2.11	13	36	47
13	银行与保险	7	50	62	28	金融业	27.41	3.17	2.80	10	16	27
14	制造业	10	30	63	47	制造业	76.11	2.26	2.64	40	4	21
15	医药保健	19	49	60	54	*医药股	72.50	4.41	2.13	19	22	52
16	家用电器	22	49	65	49	消费品	54.01	3.84	2.25	18	32	33
17	银行	4	57	47	52	*银行	60.22	15.47	2.67	17	11	25
18	医药保健	30	58	63	37	医药股	39.25	37.97	2.14	15	25	70
19	银行与保险	9	47	61	42	金融业	43.52	6.43	2.20	16	20	30
20	医药保健	24	51	57	38	医药股	64.26	11.50	2.20	14	30	27
21	有色金属	32	35	50	47	资源股	64.80	4.65	2.46	29	2	3
22	煤炭	52	62	62	60	资源股	52.51	2.28	2.07	24	37	50
23	医药与医疗设备	126	54	54	41	医药股	40.71	134.45	2.05	26	9	5
24	汽车制造	24	45	58	52	制造业	55.96	3.63	2.18	25	49	7
25	家用电器	8	39	60	35	消费品	42.31	2.93	1.84	45	46	35
26	多种公用事业	9	54	51	21	公用事业	47.01	6.03	3.00	23	20	12
27	医药保健	3	65	58	79	医药股	23.69	1.34	1.84	27	43	71
28	医药保健	4	55	51	40	医药股	59.59	5.94	2.20	14	37	6
29	汽车制造	31	45	55	34	制造业	61.38	3.40	2.11	31	27	10
30	一般化工	69	34	50	35	制造业	74.08	4.07	2.29	20	26	23

# 信贷规模超预期 未来流动性仍充裕

中原证券研究所

人民银行发布 9 月金融运行数据,9 月新增人民币贷款 5167 亿元,居民户贷款增加 2793 亿元,非金融性公司及其他部门贷款增加 2423 亿元,其中中长期贷款增加 4045 亿元,票据融资减少 3516 亿元。广义货币 (M2) 同比增长 29.31%,狭义货币 (M1) 同比增长 29.51%。

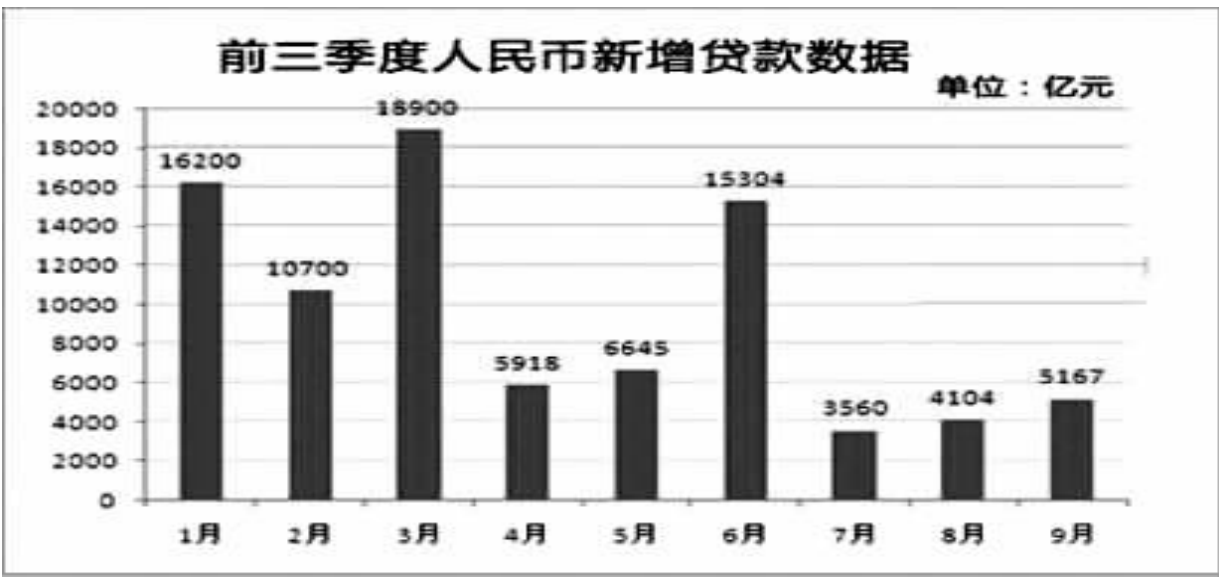
## 经济回暖趋势显现

9 月数据超出市场预期,特别是新增贷款 5176 亿元,超出 3000 亿元的市场预期。9 月金融运行数据具有以下特点: 政策性、城商行、农信社成为信贷主力;9 月新增的 5167 亿贷款中,国有大行和股份制银行分别增加 1105 亿元和 154 亿元,增幅均为年内新低,合计占比由 2009 年前期的 50%-80% 剧降至 24%。同时,上述两类银行之外的其他银行新增贷款猛增至 3908 亿元,是 3 月和 6 月之外的第三高点。

M1 增速 16 个月来首超 M2,西南证券认为,M1 增速加快较为突出,并首次超过 M2 增速,原来的剪刀差开始倒置,这表明经济活力提升,实体经济消费与投资的动力增加,资本市场的投资热情更趋高涨。国泰君安证券表示,M1 增速超过 M2,显示经济活动逐渐走出偏冷区域,回归均衡增长区间,存款活期化和 M1 增速上升加大

了物价上升压力。而国信证券则认为,从存款活期化指标观察,宏观经济回暖带来的资产价格上升等刺激居民投资意愿增强、储蓄存款活期化加速明显,但企业活期存款占比仍略有降低。 贷款结构更加合理,9 月新增贷款 5167 亿,中长期贷款高达 6000 亿元,其中企业中长期贷款新增 4045 亿。对此,中金公司指出,企业贷款中长期化趋势明显,短期票据存量大幅下降。由于大量票据到期,使得票据存量大幅减少 3516 亿元,主要转换为中长期贷款。华泰证券表示,9 月份居民户贷款增加 2793 亿元,略有扩大,表明受汽车和住房消费需求提升影响,居民户贷款仍保持较快增量。票据融资减少,短期贷款和中长期贷款增加,表明信贷资金对固定资产投资的支持力度仍未减少。

三季度外汇储备大幅增长, 外汇储备大幅增长昭示国际短期资本重新流入中国,中国的外生性流动性将重拾升势。中金公司认为,上述现象的出现主要原因有:1) 随着四季度及明年出口复苏及贸易顺差上升, 外汇储备将不断攀升;2) 澳大利亚加息,而美联储近期内不会加息,造成美元大幅贬值,投资吸引力下降,大量资本流入中国在内的新兴市场;3) 我国经济明年环比增速加快的预期也将吸引大量外资重新流入。



## 信贷仍将维持高位

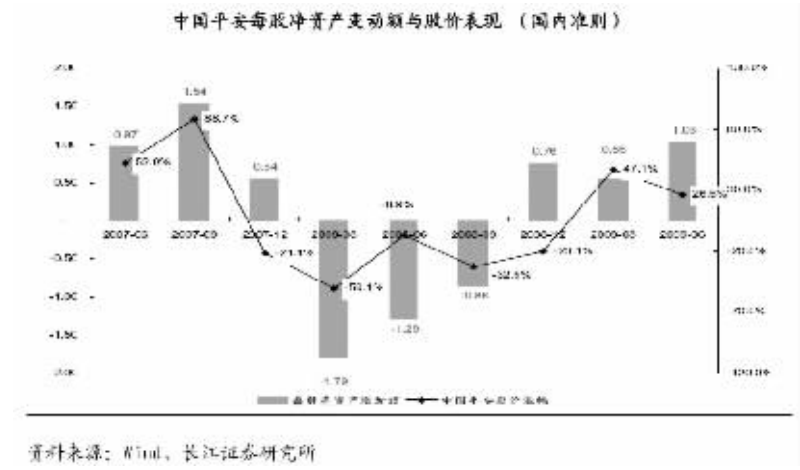
中信证券认为,2009 年新增贷款 9-10 万亿,最终的增长取决于经济变化情况,在决定货币信贷增长的因素中,央行最关注的目标是通货膨胀,其中,对信贷影响最为明显的是工业品价格的变化情况,PPI 成为决定货币信贷增长的重要政策依据。预计 2010 年,PPI 将达到 3%左右,根据 PPI 和信贷的关系,PPI 每上升 1 个百分点,信贷增速将下降 1.5 个百分点,因此预计 2010 年信贷增速可能

为 17%,即新增贷款 7 万亿左右。其中 5 万亿源自 2009 年中长期贷款存续,因为中长期贷款对应国家的基础建设投资项目,这类项目往往有 3-5 年的放款期,因此 2010-2011 年中长期贷款增量会存续 2009 年信贷增量。此外,2 万亿源自满足日常经营活动的短贷及票据融资贷款的增加,这类贷款用于满足日常工商业及经营性贷款需要。 中金公司认为,由于中国的内生性和外生性流动性将此消彼长,总体流动性保持宽裕。即便 4 季度和明年

国内信贷增速下降, 外汇占款的增长也将会形成一定的替代, 总体流动性可能比市场预期的更为宽松。仍然维持对全年新增贷款达 9.5 万亿元的判断,明年新增贷款将达 7-7.5 万亿,流动性对实体经济的支持力度不变。 国信证券则更为乐观,认为未来几个月,中长期贷款增长仍将维持在 3500—4500 亿元之间,这是由政府计划投资对银行配套资金需求所决定的。四季度信贷投放仍有望超出市场预期, 月均有望接近 5000 亿元,全年超 10 万亿可能性极大。

# 保险行业应至少维持标配

长江证券研究所 李 聪 李 兴



者基本上要到一季度才能确认这样的变化,其最为典型的特征就是权益类资产占整个投资资产的比重已经过高。截至今年中报,中国人寿、中国平安和中国太保权益类资产的比例已经达到 13.4%、9.6%和 8.8%。我们预计,在今年下半年保险公司的整体仓位恐将维持在 10%以上。相对较高的权重将使保险公司的净资产随着资本市场的剧烈波动,可能出现缩水现象。在这个阶段,我

们不得不承认,整个大盘的趋势对于保险股股价的影响因素更大。 根据 2009 年年底的假设,目前各家公司的估值水平都相对合理,从 P/ EV 这个角度来看, 目前中国平安 P/ EV 为 2.44 倍、中国太保 P/ EV 为 2.08 倍, 而中国人寿则相对较高 P/ EV 为 2.82 倍。这仍然处于一个相对合理的范围之内,我们认为,当中国保险股的 P/ EV 低于 3 倍的时候,其估值水平都难言泡沫。 虽然,我们目前的保险股的估值没有泡沫,但是其估值水平也没有明显低估的迹象,只能说目前的估值在一个合理范围之内。换句话说,在这样的状况之下,我们要去赚估值被低估的钱已属不易,因此,在考虑未来的催化剂的时候,特别是考虑影响保险公司的净资产的时候,我们就不得不重点考虑保险公司目前的投资现状了。 我们认为目前的保险股,在接下来的一个季度中,唯一的风险将是市场的持续性下跌或者是暴跌,除此之外, 保险股几乎没有什么潜在的其他风险。如果市场出现持续性下跌或者

是暴跌,几乎所有的个股都不能幸免,因此保险股在这个阶段, 我们认为有着非常大的配置的意义,在这个阶段, 保险股略跑赢大盘的概率较大。因此我们建议大家至少进行一个标配,这个标配并不是可配可不配的概念,而是建议一定要进行配置, 至少维持标配,并择机加到超配。 目前的保险股在今年下半年还存在着两次潜在的利好。首先是新会计准则的实施,根据我们目前所了解的信息来看, 今年极有可能实施的新的会计准则将不同程度地有利于国内准则下的财务报表, 至少净资产都将得到一次性的提升。提升幅度最大的将是中国人寿, 对于内涵价值等因素的影响, 将看最后的税收等方面的政策是否调整而定。 其次, 我们一直所预期的上海市个人递延性税收保险产品可能在今年年底或明年年初实施。这两点因素都将对保险股的整体表现产生正面的刺激。而根据目前所处的估值阶段,我们对于三家保险公司的推荐顺序如下: 中国平安、中国太保和中国人寿。

# 3000点区域重点关注三大机会

九鼎德盛 肖玉航

公司大多来自三季度报告预期向好的品种, 比如近期强势上涨的潍柴动力、陕国投等。因此寻找业绩增长确定性的品种仍是目前投资机会的重中之重。根据 Wind 资讯统计,截至 10 月 16 日,两市共有 799 家上市公司发布了前三季度业绩预告。其中,391 家预计业绩将实现预增、扭亏或续盈, 占已预告业绩公司总数的 49%。分析发现,从这些公司的行业分布来看,已预告业绩公司数量占比前三的行业分别是化工、机械设备及电子元器件行业。从业绩向好公司占比的角度来看, 又以内需支撑型行业为主,其中,商业贸易、医药生物和家用电器行业中业绩向好公司占行业内已预告业绩公司总数的比例居于前列。此外,预增公司家数最多的前三个行业为机械、化工、医药,扭亏公司家数

最多行业为化工、电力、房地产。因此,依据目前公告所显示的行业进行品种挖掘,仍然不失为近期较佳的投资策略。 二是预期较为明确的重组股和题材股。研究发现,近期一些具有重大重组题材, 且预期较为明确公司表现突出。如上周上海医药、上实医药、中西药业等个股都出现强势上涨,因此,投资者仍可继续挖掘存在重大重组预期的品种, 比如钢铁行业中可能出现重组的相关个股等。另外,在题材股方面,笔者认为,上海世博概念与股指期货概念短、中线都存在较多的机会,在这些板块中仔细挖掘那些股价较低、估值优势相对明显, 以及股性活跃的品种仍然不失为较好的投资策略。其中,世博会的确定性和运作周期为相关概念股的表现提供了充分的炒作机

会,受中国石化、工商银行等超级大盘股全流通后, 股指期货可能加快推出的预期影响, 股指期货也将受到市场更多的关注, 因此其中的潜力品种存在反复走强机会。 三是关注超跌股的反弹机会。从节后市场上涨的情况来看,技术性反弹的概率较大。而且,在创业板即将开板形成资金分流、上市公司业绩增长不确定性依然较大的背景下,投资者最好将近期的上涨以反弹看待为佳。从深沪 A 股市场本轮反弹的性质来看, 超跌股的波动性可能更为突出。我们认为,钢铁板块的部分潜力股值得重点关注。从 A 股市场各板块的阶段跌幅来看,始于 8 月初的市场调整过程中,钢铁板块可谓跌幅最大的板块之一,一些钢铁股出现了 40% 以上的累积跌幅。相关机构研究报告

显示,三季度钢铁行业上市公司业绩将明显改善,宝钢股份、鞍钢股份、武钢股份等 11 家钢铁行业上市公司 3 季度单季净利润在 77 亿元左右,而 2 季度单季净利润仍然是-4.55 亿元。几乎所有公司均扭亏为盈,业绩环比大幅提升。因此积极挖掘钢铁板块中的超跌潜力股不失为现阶段的较好选择。 总体来看,深沪 A 股在上证综指 3000 点多空争夺激烈,而利多与利空均较为实质性, 从量价比例关系来看,若要冲上 3000 点,需要得到成交量的有效配合。而创业板开板与下方缺口因素等造就了 A 股的不确定性,在此背景下,投资者不妨依据量价关系,按照上述三条思路,适当参与相关品种的炒作,从而实现进攻与防御的兼顾。