

赵建兴、王晶晶
86-0755-82943202
zhaojx@cmschina.com.cn

2009年02月13日

震荡带来热点切换,电力和建筑存在补涨基础

2009年A股投资机会分析之三

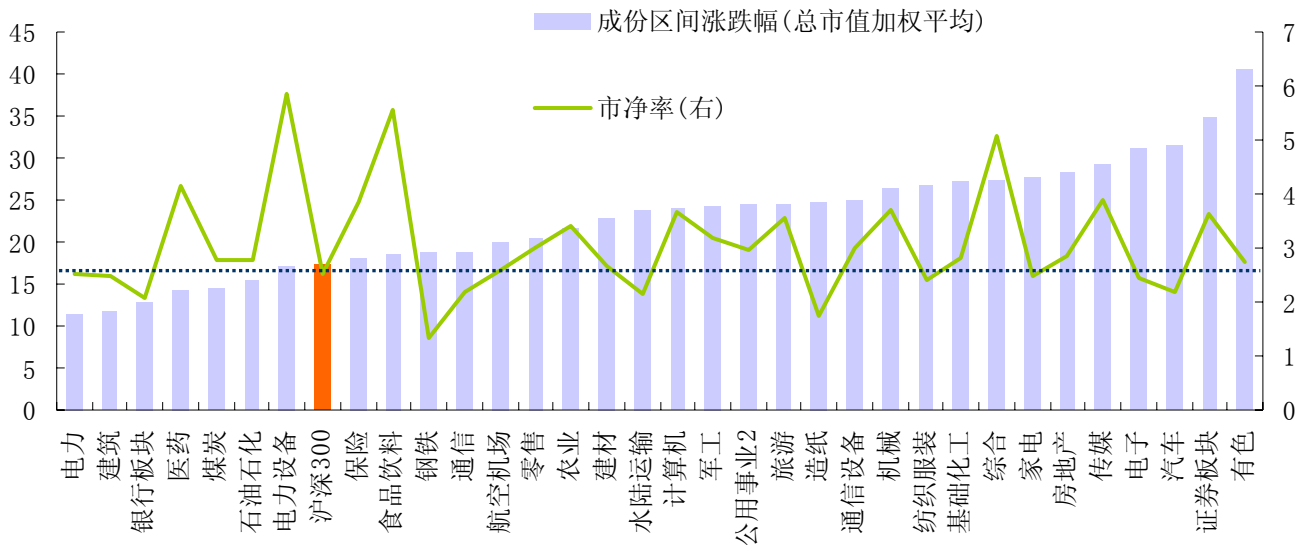
相关报告

- 1、2009年A股投资机会分析之一-产业振兴规划跟踪:关注家电与ATM设备,02/10/2009
- 2、2009年A股投资机会分析之二-进口环比将反弹,阶段性看好散杂货港口航运,02/10/2009

内容摘要:

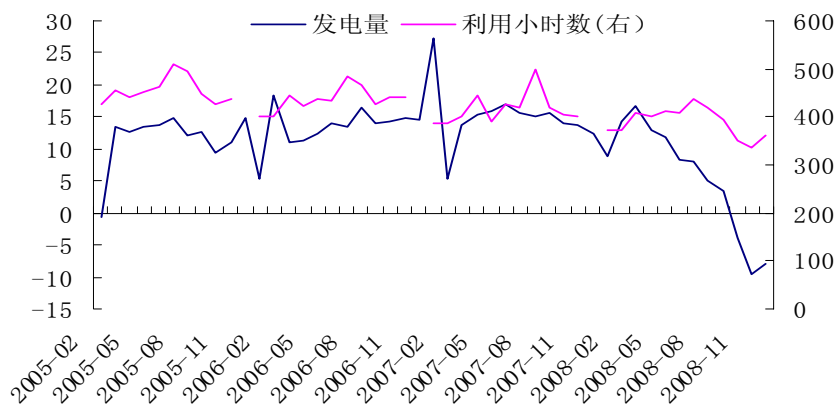
- **市场短期震荡加大,热点再度切换。**节后本轮反弹加速发展,到了2300点附近出现了剧烈震荡,热点转换迅速,部分短期涨幅过高的行业如有色、化工出现调整。我们认为反弹行情应已发展到后半段,不过在流动性支持下还不至于就此结束,结构性做多动力仍然存在,一方面,在对主要周期类行业的投资思路上,依据产业轮动的逻辑,市场可能会将注意力转移到前期涨幅较小、增长较为确定的行业,例如电力,建筑等。另一方面,在以供给调控为目标的十大产业振兴规划陆续出台之后,政府必然将开始考虑刺激消费,预计下一阶段市场热点可能切换到房地产、汽车、家电等大宗消费品以及食品饮料、医药、旅游、零售等非周期性消费类上。后者我们将再行论述,需要说明的是,虽然我们认为2009年投资机会主要在于周期类行业,但这并不妨碍非周期类行业出现阶段性强势。
- **去库存化后的复产补库行为将带来能源销售的反弹,投资次序依次为电力>煤炭>石化。**去库存化的企业复产补库行为的产业轮动顺序:由下游的汽车、家电、机械等产成品库存补充向上游的原材料(钢铁、有色、化工、建材)、能源(电力、煤炭、石油)传导。按照这一逻辑,能源应该是下一步景气反弹的行业。而能源中电力本身没有库存,景气应该最先反弹。煤炭价格较早企稳,石化规模偏大。所以投资能源行业景气反弹的次序应为电力>煤炭>石化。另外,本轮反弹中电力、石化、煤炭都跑输大盘,存在补涨的可能性。
- **电力(彭全刚):**推荐国电电力、建投能源、深圳能源、赣能股份。
- **煤炭(卢平):**推荐潞安环能、盘江股份。
- **建筑行业的估值约束已经解除。**建筑行业无疑是09年景气最为明确的行业,因而估值一直相对较高,从而在本轮反弹中严重落后于市场。但随着整体估值的反弹,约束建筑行业上涨的估值问题已经解除。
- **建筑(王小勇):**重点关注有业绩保障且前期涨幅较小的中国中铁和中国铁建。与其它的大盘股面临的业绩压力不同,铁路建设领域保证了中国铁建、中国中铁未来两年的业绩成长性,本轮行情启动以来的涨幅(40%)与建筑板块内的其他公司并不相称,将存在补涨的空间。此外,中小盘股中新近覆盖的宏润建设已经实现19块的短期目标价,而其15倍的静态估值具有进一步上升空间,6个月目标价25元。

图 1：近 1 个月行业涨幅与估值



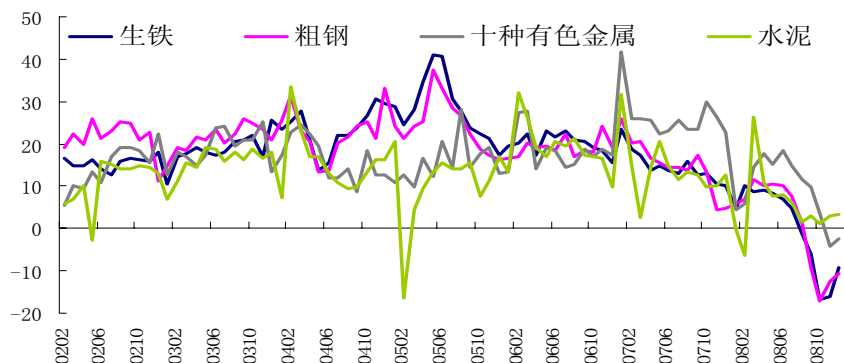
资料来源：wind，招商证券

图 2：发电量和利用小时数下滑增速有所减缓



资料来源：wind，招商证券

图 3：下游原材料行业产量增速有所反弹，幅度依次是钢铁、水泥、有色



资料来源：BLOOMBERG，招商证券

分析师简介

赵建兴：厦门大学管理学硕士，五年证券从业经验。2003 年进入招商证券研发中心。

王晶晶：华中科技大学管理学硕士，2007 年 7 月加盟招商证券研发中心。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

我公司从 2008 年 4 月 11 日起，调整公司短期评级名称及定义、公司短期评级与行业投资评级的比较基准，公司长期评级保持不变。调整后的评级体系如下：（详细情况请参见《关于招商证券调整投资评级体系的说明》）

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。