

广州证券 7 月行业配置策略：主配确定增长行业，适当关注估值修复机会

2010. 6. 29

研究员

卢振宁

执业证书编号：S0320207010027

电话：020-87322668-335

电邮：garry_lu@hotmail.com

相关报告

广州证券 6 月行业配置策略：政策微调与超跌反弹；2010. 5. 26

 广证研究

投资要点

人民币汇率改革和农行上升对市场的影响固然重要，同时我们认为劳动力成本上升对股票市场的长期影响可能更深远，对消费的刺激和对劳动力密集行业的成本压力均比较明显。

经济增长回落压力加大，从景气角度看行业亮点不多，消费仍保持稳定。

金融服务、采掘、化工、建筑建材等行业市盈率仍处于低位，而增长确定性较高的行业估值仍然较高。宏观调控有可能进入短期观察阶段，低估值的周期性行业或有反弹机会。高估值的行业表现或将分化。

7 月行业配置建议为，继续大消费和大电子信息行业作为基础配置，阶段性关注金融及投资相关行业的反弹机会。

7 月建议超配家用电器、商业、食品饮料；低配公用事业、地产；标配其他行业。建议依次重点配置家用电器、商业、食品饮料、餐饮旅游、大电子信息、机械设备、建筑建材、金融等行业。

行业代表品种：天音控股、苏宁电器、华帝股份、中青旅、泸州老窖、山推股份、广电运通、长城开发、葛洲坝、招商银行。

4.1 重点关注：劳动力成本上升

2010 年以来，江苏省在全国率先确定上调最低工资标准。随后，浙江、广东、福建、上海、天津、山西、山东等地陆续调整最低工资标准，调整幅度都在 10% 以上，一些省份超过 20%。人力资源和社会保障部透露，今年还将有 20 个省份计划调整工资标准。

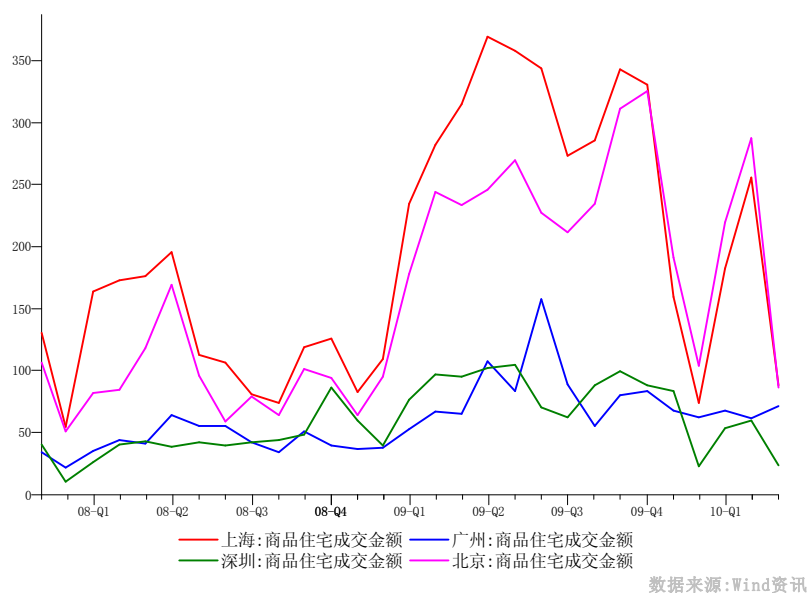
人力资源和社会保障部劳动工资研究所所长苏海南在接受《人民日报海外版》记者采访时明确表示，中国已基本具备条件，实现“年均工资增长 15% 以上，5 年左右就可以翻一番”的“国民收入倍增计划”，所以应该在“十二五”规划或者政府的工作计划里面，酌情考虑或者采取类似的做法。

工资上升的趋势已形成，结合城镇化和区域振兴，消费需求有望持续上升。而另一方面会增加劳动密集型行业的成本，对其利润形成冲击，有研究显示，劳动力成本上升对煤炭、建筑、纺织服装等行业的负面影响较大，而产品技术含量和附加值高的企业成本转嫁能力较强。

4.2 行业景气及趋势分析

5 月份 PMI 指数滑落 1.8 个百分点至 53.9%，与房地产以及出口相关行业 PMI 均大幅滑落，显示经济增速回落趋势已现。短期行业亮点不多，消费仍保持相对稳定。

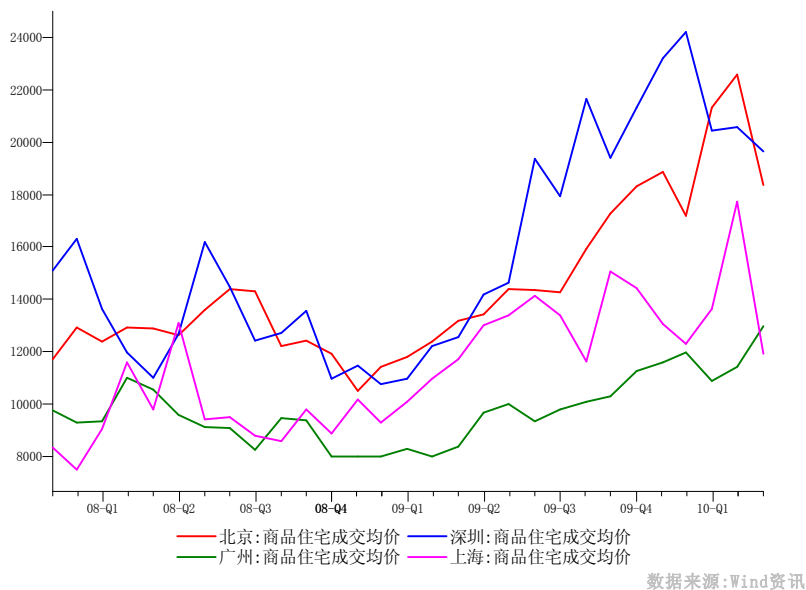
图 4.1 房地产成交仍然低迷



资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

宏观调控对房地产行业的影响明显，如果成交持续低迷，行业前景不容乐观。

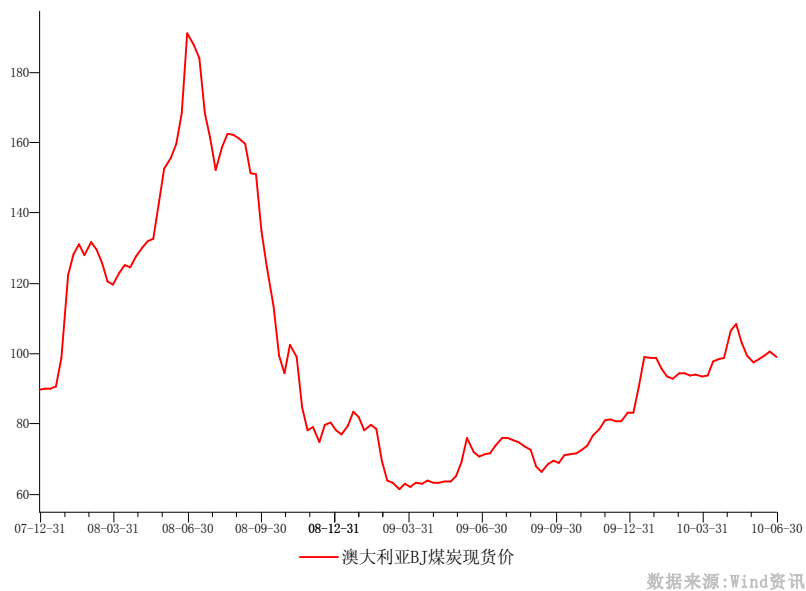
图 4.2 房地产价格有所回落



资料来源: 广州证券研究所根据 Wind 数据整理

成交价格适当回落对行业影响偏正面,有利于降低政策进一步调控的预期。如果未来成交量回升,行业景气也将回暖。

图 4.3 煤炭价格保持平稳

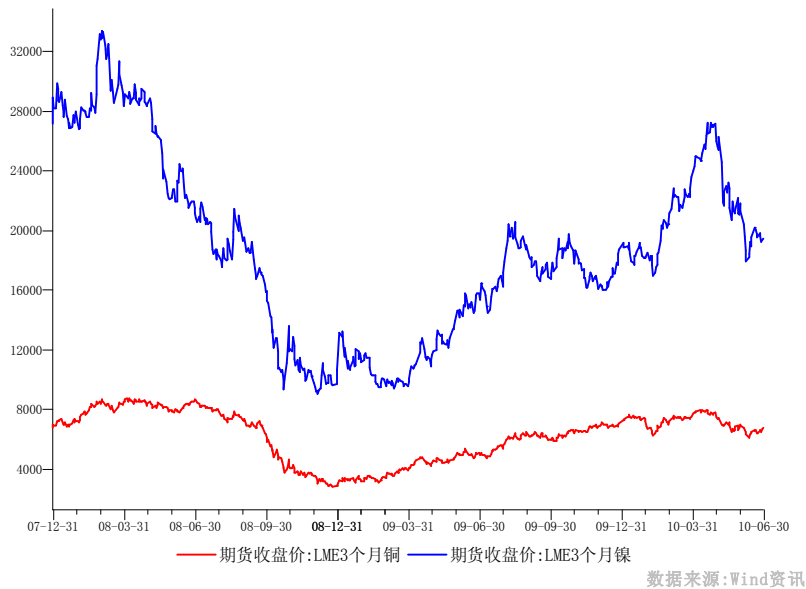


资料来源: 广州证券研究所根据 Wind 数据整理

煤炭价格继续保持平稳。

图 4.4 有色金属价格回落

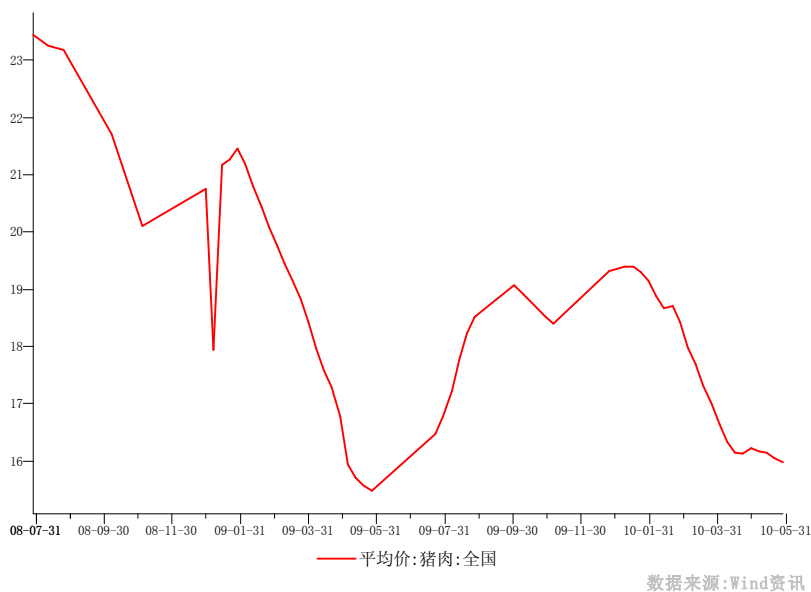
在流动性逐步收紧和全球经济复苏速度下降的影响下,有色金属价



资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

格难以乐观。

图 4.5 猪肉价格继续下跌

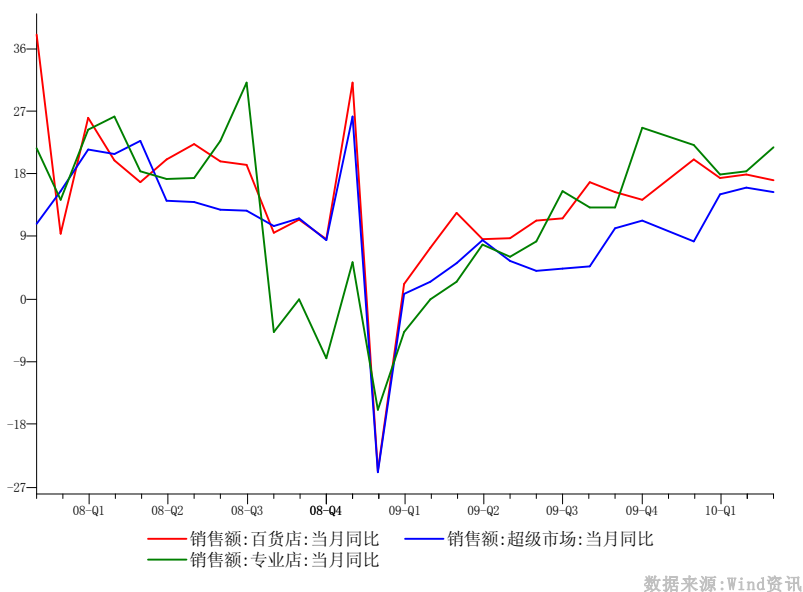


资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

猪肉价格弱于预期。

图 4.6 零售稳定增长

零售增速仍保持高位，专业店表现依然最好。



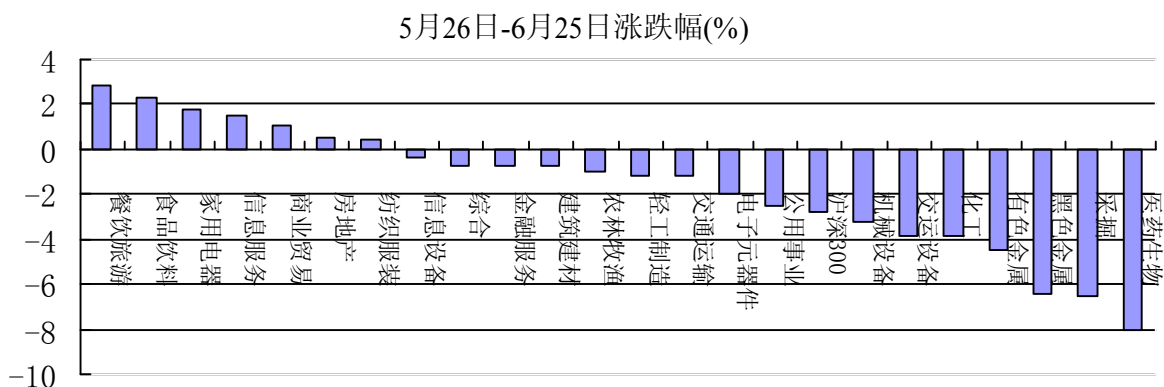
资料来源: 广州证券研究所根据 Wind 数据整理

4.3 行业表现回顾

总体看消费类行业表现理想, 前期超跌的房地产、金融等也出先反弹。部分强势行业补跌明显, 受降价预期影响的医药行业最明显。

上月行业代表组合虽然跑赢沪深 300 指数, 但仍未能取得正收益。

图 4.7 行业表现回顾



资料来源: 广州证券研究所根据 Wind 数据整理

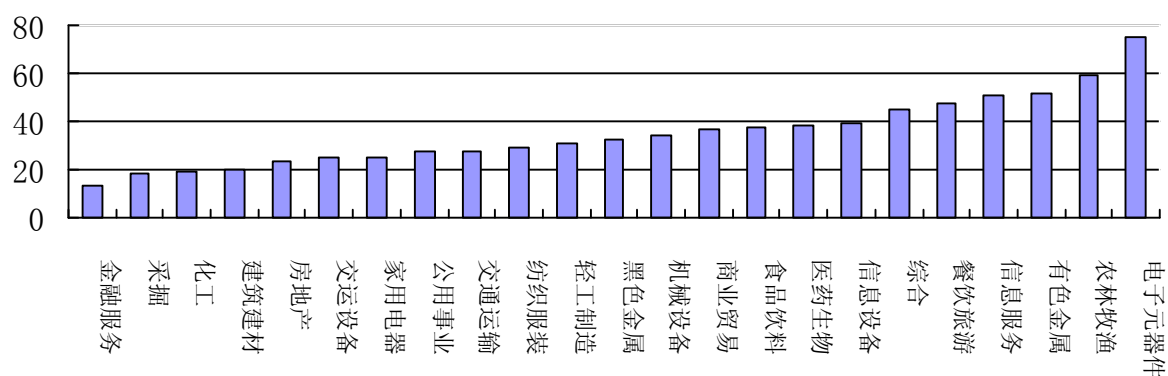
表 4.1 行业代表品种表现

		收盘价	5月26日-6月25日涨跌幅(%)
000759	武汉中百	11.120	-5.9222
002035	华帝股份	8.160	-2.1583
002157	正邦科技	16.500	3.3835
000568	泸州老窖	29.880	2.0143
002249	大洋电机	26.500	4.7193
000839	中信国安	12.590	4.2219
002115	三维通信	14.550	-3.0160
000012	南玻 A	10.300	-13.2997
000423	东阿阿胶	35.800	1.1014
600459	贵研铂业	26.200	-2.5304
	平均		-1.149
399300	沪深 300	2,736.287	-2.7597

4.4 行业估值水平

金融服务、采掘、化工、建筑建材等行业市盈率仍处于低位，而增长确定性较高的行业估值仍然较高。宏观调控有可能进入短期观察阶段，低估值的周期性行业或有反弹机会。高估值的行业表现或将分化。

图 4.8 行业估值水平（6月25日）



资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

4.5 7月行业选择思路

近期行业选择的难度较大，一边是估值高高在上的确定性增长行业，另一方面是虽然相对便宜，但负面因素众多的金融、地产及投资相关行业。在新的经济形势下，大消费和大电子行业长期向好趋势不变。经济增速下滑或超预期，金融、地产及投资相关行业未来盈利预测有下调的风险。

增长相对确定的防御性行业，目前仍需关注，但也要警惕估值风险。餐饮旅游、商业和食品饮料稳定性较好，家电估值相对不高，均可关注。TMT 行业在经济转型阶段长期乐观，但短期估值较高，个股表现分化难免。

金融、地产及投资相关行业在宏观调控观察期或许有反弹机会，估值低于近几年平均水平也带来估值修复的空间。在农行上市的比价效应及 A/H 股价格倒挂的影响下，估值最低的金融行业短期估值修复的机会最大。如果保障房建设启动，建筑建材和机械设备的需求或会好于预期。

4.6 5 月配置建议

7 月行业配置建议为，继续大消费和大电子信息行业作为基础配置，阶段性关注金融及投资相关行业的反弹机会。因此，7 月建议超配家用电器、商业、食品饮料；低配公用事业、地产；标配其他行业。建议依次重点配置家用电器、商业、食品饮料、餐饮旅游、大电子信息、机械设备、建筑建材、金融等行业。

行业代表品种：天音控股、苏宁电器、华帝股份、中青旅、泸州老窖、山推股份、广电运通、长城开发、葛洲坝、招商银行。

表 4.2 六月行业配置建议

超配	标配	低配
家用电器、商业、食品饮料	信息设备、信息服务、电子元件、交运设备、医药生物、化工、建筑建材、黑色金属、纺织服装、餐饮旅游、综合、交通运输、轻工制造、采掘、机械设备、有色金属、金融	地产、公用事业

研究所

地 址：广州市先烈中路 69 号东山广场主楼 17 楼
电 话：020-87322668
网 址：www.gzs.com.cn
邮 编：510095
联系人：袁 倩 020-87322668-336

股票评级标准

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15%以上；
谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；
中 性：6 个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；
回 避：6 个月内相对弱于市场表现 5%以下。

重要声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归广州证券有限责任公司所有。未获得广州证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。