

广州证券 8 月行业配置策略：进一步加大投资相关行业配置比例

2010. 7. 28

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 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

广证研究

投资要点

经济增速下滑略超预期，结合前期推出的保障房政策、西部大开发政策，政策的平衡点似有略向保增长倾斜的迹象。短期内中国经济或者世界经济出现二次探底的机率超低，前段时间由于担心经济下滑而出现显著调整的投资相关行业有望得到修复，随着保障房建设的推进，对房地产相关行业也将有正面支持。

8 月行业配置建议为，阶段性加大投资相关行业的配置比例，适当保留金融、大消费、大电子信息行业配置。

8 月建议超配机械设备、家用电器、食品饮料；低配公用事业、地产；标配其他行业。建议依次重点配置机械设备、建筑建材、采掘、黑色金属、家用电器、商业、食品饮料、大电子信息、金融等行业。

行业代表品种：中联重科、山推股份、美的电器、潞安环能、泸州老窖、苏宁电器、三钢闽光、葛洲坝、招商银行、长城开发。

4.1 重点关注：经济增速下滑，政策放松预期提高

6月工业增加值同比增速为13.7%，比上月回落2.8个百分点；CPI从5月的3.1%回落到6月的2.9%。二季度GDP同比增速也从一季度的11.9%快速降至10.3%，季调后的环比增速可能在8%左右。

经济增速下滑略超预期，结合前期推出的保障房政策、西部大开发政策，政策的平衡点似有略向保增长倾斜的迹象。而在美国，也明确了保持低息和流动性宽松的基调，甚至不排除推出新的经济刺激政策。由于各方政策反应及时，短期内中国经济或者世界经济出现二次探底的机率超低，资本市场的风险因此也将有所缓解。同时，流动性退出将慢于预期，也将给资本市场正面支持。

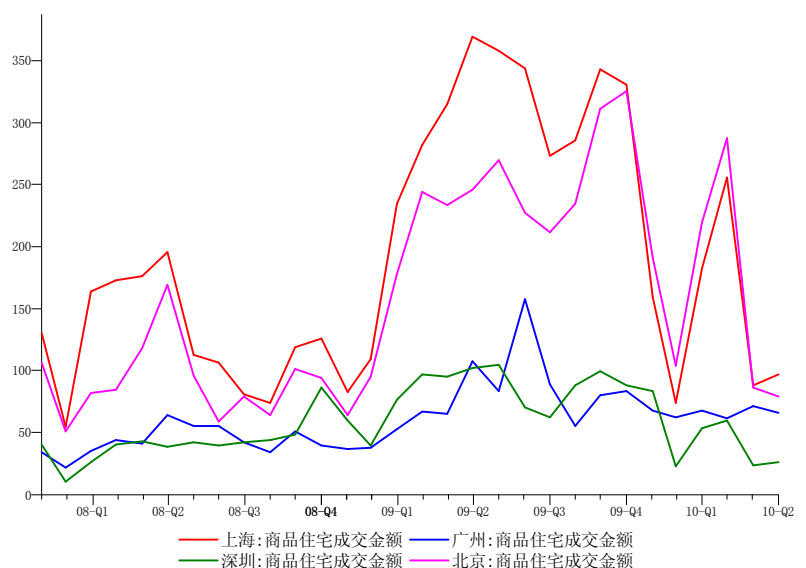
前段时间由于担心经济下滑而出现显著调整的投资相关行业有望得到修复，随着保障房建设的推进，对房地产相关行业也将有正面支持。

4.2 行业景气及趋势分析

6月份PMI指数下降1.8个百分点至52.1%，幅度高于以往的季节性回落，其中新订单指数、出口订单指数均明显下跌，显示经济增势明显放缓。与房地产、出口、投资相关的钢铁、煤炭、水泥、有色、造纸印刷、家具、电气机械等行业PMI下滑显著；而消费相关行业，如食品饮料等，仍保持稳定略升的趋势。

从跟踪的行业指标看，较值得关注是猪肉价格显著反弹，需跟踪观察是否会形成新的上升趋势。

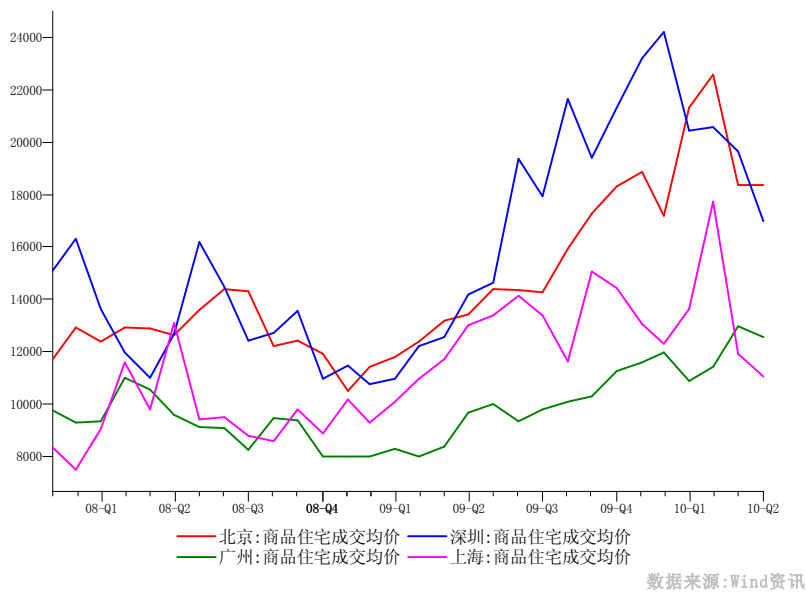
图 4.1 房地产成交维持低位



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。

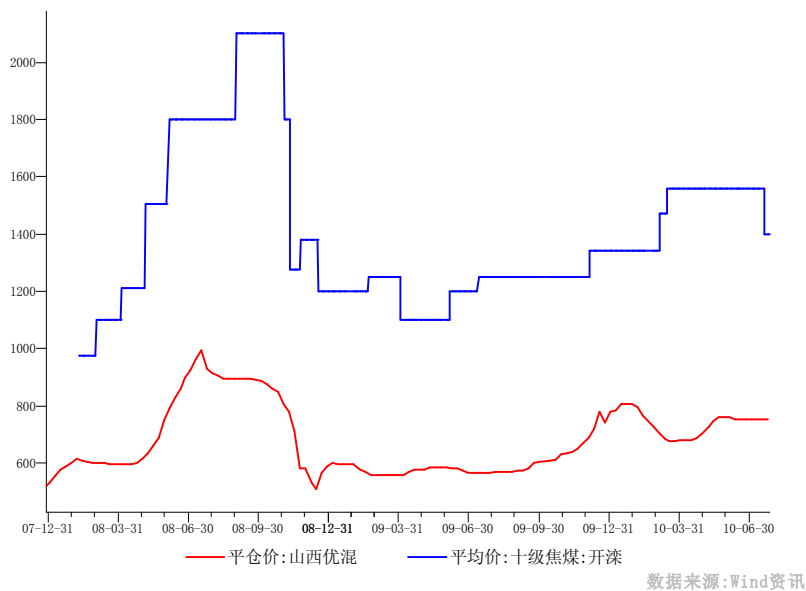
图 4.2 房地产价格继续回落



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

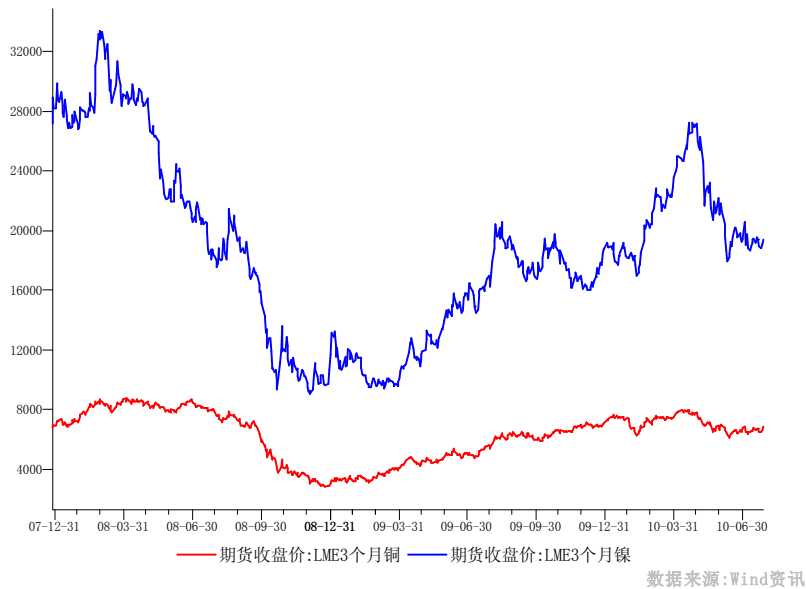


资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

煤炭价格继续保持平稳，如果周期性行业回暖，煤炭行业将受益确定。

图 4.4 有色金属价格震荡

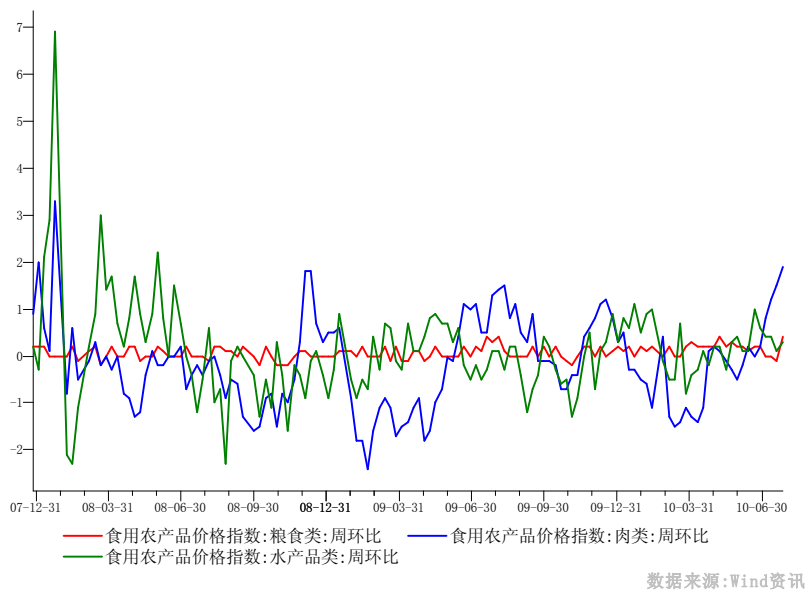
由于流动性退出速度慢于预期，有色金属价格或许会出现变数，不排除



除有重新上升的可能。

资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

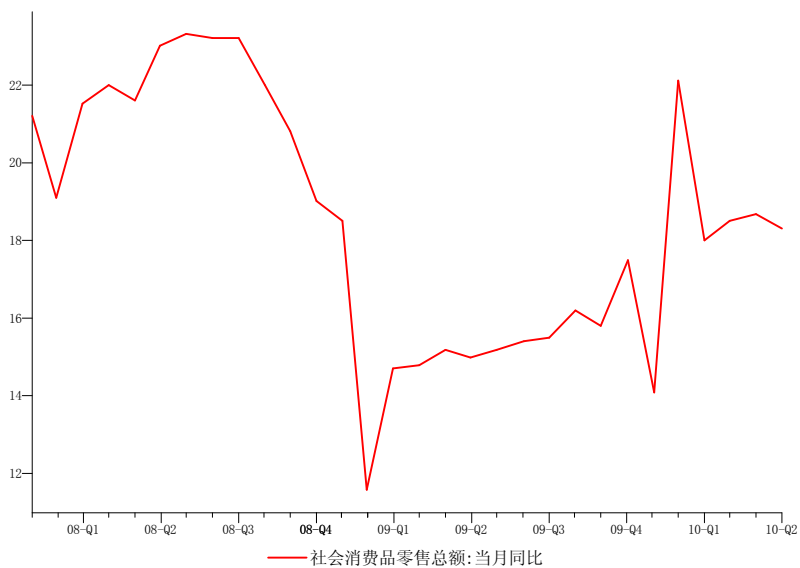
图 4.5 猪肉价格反弹



猪肉价格显著反弹，需关注是否会形成新的上升趋势。

资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

图 4.6 零售稳定增长



零售增速仍保持平稳，消费是目前最可靠的经济增长动力。

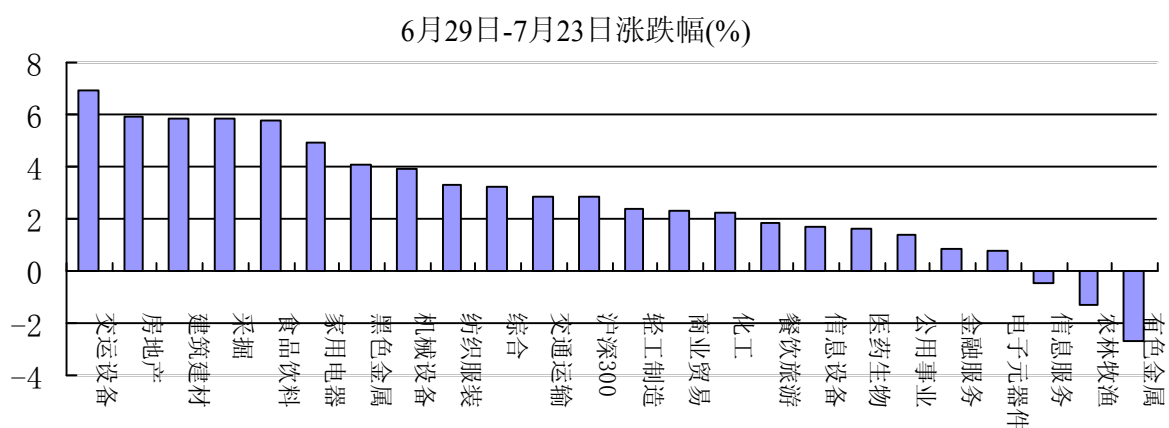
资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

4.3 行业表现回顾

从上月行业表现看，超跌反弹的特征非常突出，前期跌幅较大的交运设备、房地产、建筑建材、采掘等显著反弹。消费类行业继续表现理想，这与消费类行业景气较高、估值偏离不大有关，预计仍能延续良好表现。前期表现出色的医药、农业和大电子信息行业表现落后。

上月行业代表组合上涨超过 6%，显著跑赢沪深 300 指数。

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

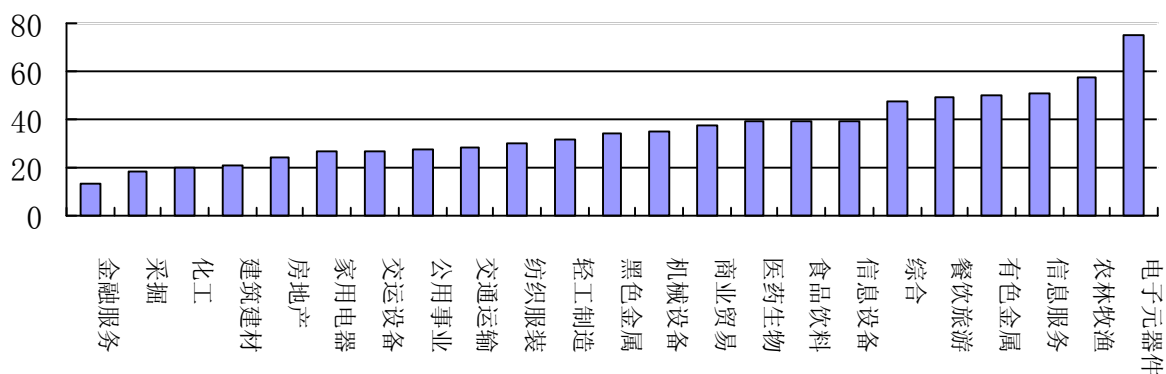
表 4.1 行业代表品种表现

		收盘价	6 月 29 日-7 月 23 日涨跌幅(%)
000829	天音控股	14.860	2.1306
002035	华帝股份	8.290	3.6250
600138	中青旅	16.080	1.7078
000568	泸州老窖	31.260	9.0398
002024	苏宁电器	12.180	2.0101
000680	山推股份	12.950	9.6528
002152	广电运通	33.010	3.4796
600068	葛洲坝	8.700	15.6900
600036	招商银行	14.270	7.2794
000021	长城开发	11.640	11.9231
	平均		6.6538
399300	沪深 300	2,793.076	2.8084

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，超跌反弹有望得到延续。而增长确定性较高的行业估值较高，信息技术相关行业估值偏高比较明显，需要注意短期风险。消费相关行业估值虽然不低，但仍处于合理范围内，预计在景气和业绩推动下仍有一定投资机会。

图 4.8 行业估值水平（7 月 23 日）



资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

4.5 8 月行业选择思路

我们在 7 月行业配置策略中提出：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。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。

展望 8 月份，由于对经济下行风险的消化和政策进入稳定期，投资相关行业估值修复的力度有望进一步加大。具体行业选择上，可从两条主线考虑，一是房地产相关行业，二是城镇化相关行业。在上月已经配置了机械设备和建筑建材的基础上，可进一步增加采掘、黑色金属的配置。

新兴行业的估值风险比较突出，建议降低配置比例，以把握个股机会为主。

消费保持旺盛，消费行业估值也处于可接受范围内，保留家电、食品饮料、商业的配置建议。

4.6 8 月配置建议

8 月行业配置建议为，阶段性加大投资相关行业的配置比例，适当保留金融、大消费、大电子信息行业配置。因此，8 月建议超配机械设备、家用电器、食品饮料；低配公用事业、地产；标配其他行业。建议依次重点配置机械设备、建筑建材、采掘、黑色金属、家用电器、商业、食品饮料、大电子信息、金融等行业。

行业代表品种：中联重科、山推股份、美的电器、潞安环能、泸州老窖、苏宁电器、三钢闽光、葛洲坝、招商银行、长城开发。

表 4.2 八月行业配置建议

超配	标配	低配
机械设备、家用电器、食品饮料	商业、信息设备、信息服务、电子元器件、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、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。