

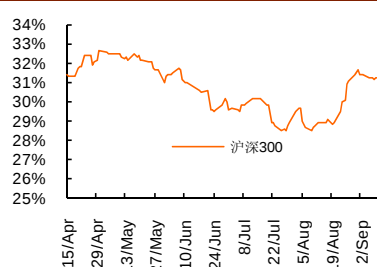
策略周报

咬定青山不放松

2010 年 9 月 13 日

一周投资策略(09.13)

2010 年净利润增长预期 31.26%

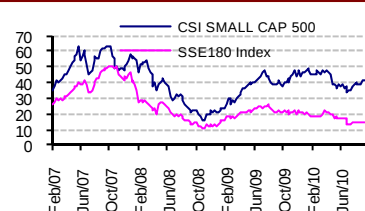


A 股最新估值水平

	10PE	11PE	市净率
沪深 300	13.7	11.44	2.38

注：按 Wind 一致预期预测

大小盘估值比较



相关报告

- 1、《以不变应万变》2010/9/6
- 2、《转型期间多崎岖》2010/8/30
- 3、《反弹或已到后端》2010/8/23
- 4、《类滞胀阶段并未真正过去，但程度尚未特别严重》2010/8/16
- 5、《从全面反弹到结构分化》2010/8/9

陈文招

 021-58825833
 chenwz@cmschina.com.cn
 S1090208060218

张权

 021-68407937
 zhangquan@cmschina.com.cn
 S1090210050004

苏舟

 021-68407142
 suzhou@cmschina.com.cn
 S1090210040003

8 月份数据显示类滞胀阶段正在过去，但两难局面并未消除：从逻辑上推断，未来要么是经济筑底回升而通胀根本不可能回落，要么是为了遏制通胀而再次紧缩政策和经济再度回落；我们建议咬定青山不放松，坚持持有那些代表未来经济结构调整方向的行业或公司，包括消费品、五年规划相关的战略性新兴产业和新疆区域股票等，而估值分化很难发生实质性改变。

- **类滞胀阶段似乎正在过去。**综合 7、8 月份的经济数据看，工业增加值等决定宏观经济趋势的数据开始企稳反弹，这暗示二季度以来经济增速快速回落、通胀攀升所主导的类滞胀状态正在告一段落，而进入了经济企稳反弹、通胀攀升的组合阶段。
- **但可以很明确地说，经济的两难局面并未消除。**如果工业增加值和 M2 增速未来数月延续筑底回升趋势，那么可以肯定中期内的通胀趋势是不会回落的。从逻辑上推断，未来我们能看到的局面，要么是经济筑底回升而通胀根本不可能回落，要么是为了遏制通胀而再次紧缩政策和经济再度回落。
- **未来一两年很可能仍是转型期和过渡期。**以潜在增长率（10%）作为标准，改革开放以来数据显示，在经历 3-5 年的经济繁荣之后，经济也会经历 3-5 年的低迷；繁荣的时间越长，紧跟着的低迷也一般会越长。从 2008 年经济开始快速回落算起，中国经济在中等速度增长的过程可能还要一两年，而这一两年就是我们所说的经济转型期和过渡期，其意义就在于一方面要培育下一轮经济增长点，而另一方面解决上一轮经济周期的所遗留的后遗症。
- **在经济转型期，投资策略要咬定青山不放松。**我们建议咬定青山不放松，即坚持持有那些代表未来经济结构调整方向的行业或公司，主要有消费品、五年规划相关的战略性新兴产业和新疆区域股票等，而估值分化很难发生实质性改变。（详细请参考我们曾经依次发布过专题报告《复苏退潮 等待转型》、《日本国民收入倍增的前因后果及其启发》、《五年规划的有效性及其对投资策略的启发》、《新疆区域发展和上市公司动态调研报告——跨越式发展 战略性机遇》等。）

一、A 股市场走势展望

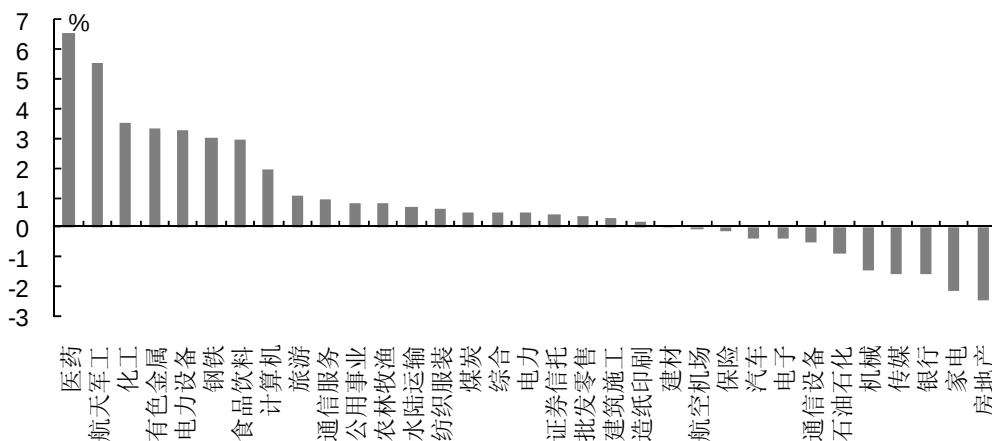
1、上周市场表现

上周 A 股市场先扬后抑, 收盘微升但总体延续了振荡态势, 上证指数仍在狭窄区间波动。但结构性分化仍十分明显, 成长与调结构类个股十分活跃, 而低估值的银行地产、石油石化等下跌。

市场热点主要集中在两个方面: 1) 医药、食品饮料、旅游等稳定增长板块, 主要受益于“十二五”规划中国民收入分配改革预期; 2) 航天军工、有色、钢铁等并购重组板块, 政府推进产业结构升级和转型萧条行业整合重组是主要契机。

而房地产、银行、石化等权重板块表现不佳, 宏观经济数据的公布以及可能引起的政策变化仍是压制其表现的关键因素。

图 1-1: 上周行业涨跌幅排名



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

2、上周重要信息与数据回顾

工业增速略有回升, 通胀继续攀升。8月工业增加值同比增长 13.9%, 略高于 7 月 0.5 个百分点。消费同比升 18.4%, 略为上升; 投资同比升 24.8%, 与上月基本持平; 出口同比升 34.4%, 依旧处在高位。通胀继续攀升, 8 月 CPI 同比升 3.5%, 环比升 0.6%, 主要受食品价格上涨 (7.5%) 的推动, 而非食品价格仅上涨 1.5%。

货币信贷略显宽松。8 月 M2 同比上升 19.2%, 较上月增 1.6%; 新增人民币贷款 5452 亿元, 较上月增 124 亿元; 1-8 月新增贷款累计 5.7 万亿元, 已达全年目标的 76% 左右。本周央行公开市场实现货币净投放 710 亿, 较上周增加 10 亿。

房价环比持平, 调控初显成效。8 月 70 个大中城市房价指数同比上升 9.35%, 涨幅较上月回落 1%; 房价环比自 4 月创出 1.4% 新高后, 已连续 4 个月回落或持平, 其中北京环比持平, 上海、广州、深圳分别下跌 0.1、0.3 和 0.2 个百分点; 8 月房产销售 6890 万平方米, 较 7 月上升 6.5%。

7 月美国贸易逆差缩小 14%。主要原因是飞机、机械、计算机和 IT 设备等资本品出口的增加, 而国内经济复苏乏力却减弱了对汽车、电视以及玩具等产品的进口需求。

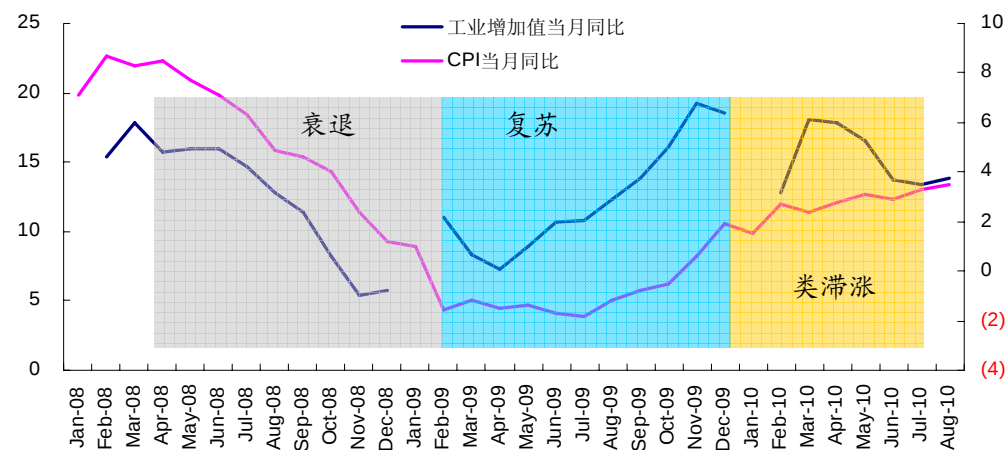
7月美国批发库存意外增长1.3%。高于0.4%的一致预期，也创下自08年7月以来新高。其中，耐用品批发库存增长1%，非耐用品增长1.7%，库销比也从6月份的1.15升至1.16。

3、投资策略：咬定青山不放松

类滞涨阶段似乎正在过去，但两难局面并未消除。综合7、8月份的经济数据看，工业增加值等决定宏观经济趋势的数据开始企稳反弹，这暗示二季度以来经济增速快速回落、通胀攀升所主导的类滞涨状态正在告一段落，而进入了经济企稳反弹、通胀攀升的组合阶段。

但可以很明确地说，经济的两难局面并未消除，如果工业增加值和M2增速未来数月继续攀升，那么可以肯定中期内的通胀趋势是不会回落的。总之，从逻辑上推断，未来我们能看到的局面，要么是经济筑底回升而通胀根本不可能回落，要么是为了遏制通胀而再次紧缩政策和经济再度回落。

图 1-2：未来局面：要么经济回升通胀继续攀升，要么遏制通胀经济再度回落



资料来源：Wind，招商证券研发中心

投资策略：咬定青山不放松。改革开放以来中国经济增长数据显示，在经历3-5年的经济繁荣之后，经济也会经历3-5年的低迷；繁荣的时间越长，紧跟着的低迷也一般会越长。从2008年经济开始快速回落算起，中国经济在中等速度增长的过程可能还要一两年，而这一两年就是我们所说的经济转型期和过渡期，其意义就在于一方面要培育下一轮经济增长点，而另一方面解决上一轮经济周期的所遗留的后遗症。

我们建议，在经济转型期，投资策略要咬定青山不放松，即坚持持有那些代表未来经济结构调整方向的行业或公司，主要有消费品、五年规划相关的战略性新兴产业和新疆区域股票等，而估值分化很难发生实质性改变。详细请参考我们发表过的专题报告《日本国民收入倍增的前因后果及其启发》、《五年规划的有效性及其对投资策略的启发》、《新疆区域发展和上市公司动态调研报告——跨越式发展 战略性机遇》等。

历史经验显示，对高成长的追逐并非单纯的炒作，而是转型时期的一个重要的特征，新企业的成批出现以及新企业对传统工业的改造会持续下去。美国IT革命时，市场对战略新兴产业的炒作将一直持续到：市场集中度的提高和龙头企业的出现以及对经济效率提升效果开始显现。

表 1-1: 改革开放以来数据显示, 经济连续 3-5 年的繁荣后通常也会有 3-5 年的低迷

年份	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
GDP 增速>10					10.9	15.2	13.5		11.6	11.3				14.2	14	13.1	10.9	10
GDP 增速<10	7.6	7.8	5.2	9.1				8.8			4.1	3.8	9.2					

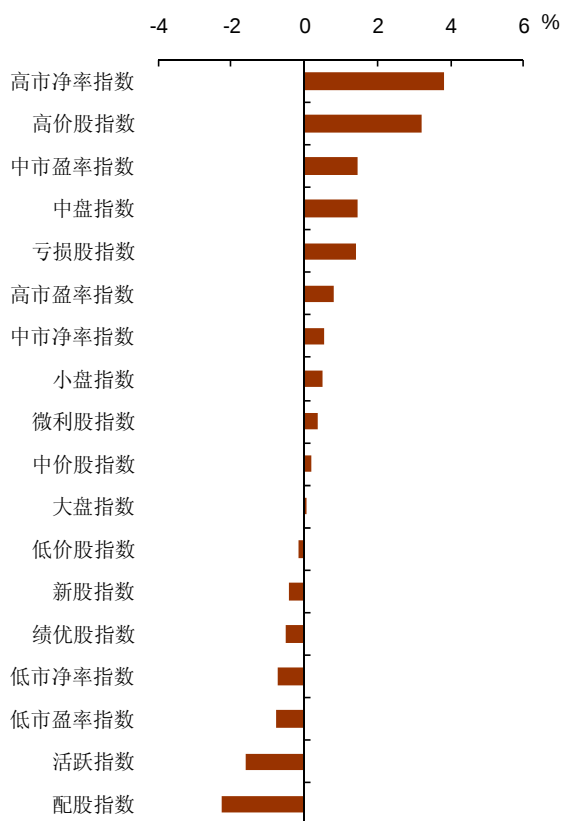
(续表)

年份	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
GDP 增速>10							10	10.1	11.3	12.7	14.2					
GDP 增速<10	9.3	7.8	7.6	8.4	8.3	9.1						9.6	9.1	?	?	?

数据来源: 国家统计局, 招商证券研发中心

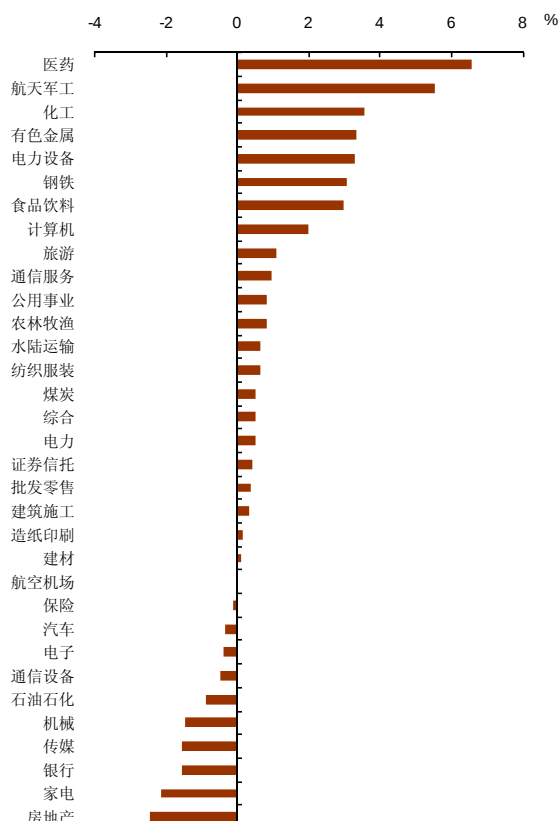
二、A 股市场表现和数据

图 2-1: 上周市场特征指数涨跌幅排行 (%)



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-2: 上周招商行业指数涨跌幅排行 (%)

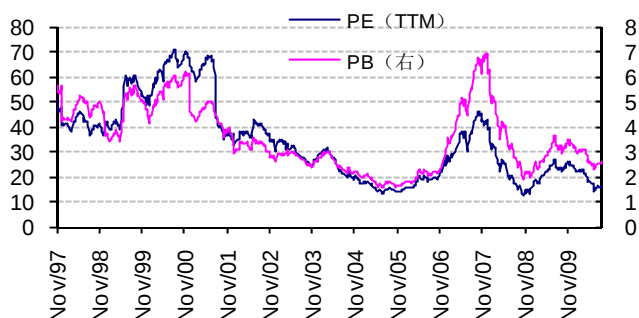


资料来源: 招商证券研发中心

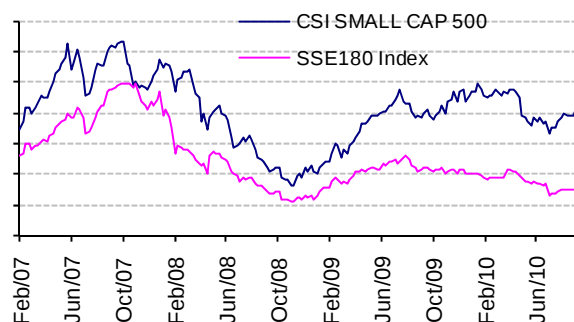
表 2-1: 上周 A 股市场估值

板块名称	滚动市盈率(整体法, 未剔除亏损)	预测 2010 市盈率(整体法, 未剔除亏损)	预测 2011 市盈率(整体法, 未剔除亏损)	市净率(整体法): 最新报告期 (MRQ)	总市值 (亿元)	流通 A 股市值 (亿元)
全部 A 股	19.55	16.44	13.63	2.81	274486.86	149350.23
沪深 300	15.09	13.7	11.44	2.38	187327.67	97929.7
中小企业板	46.85	37.37	28.19	5.67	28837	12632.8
剔除银行	25.8	20.8	17.22	3.15	204875.34	118624.76
创业板	69.56	53.28	37.86	5.81	5080.85	1164.08

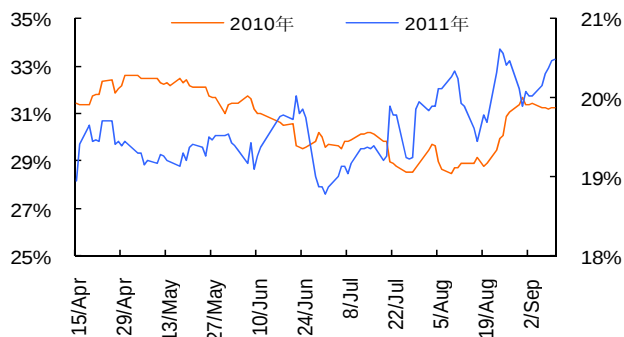
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-3: 上证综指历史估值水平


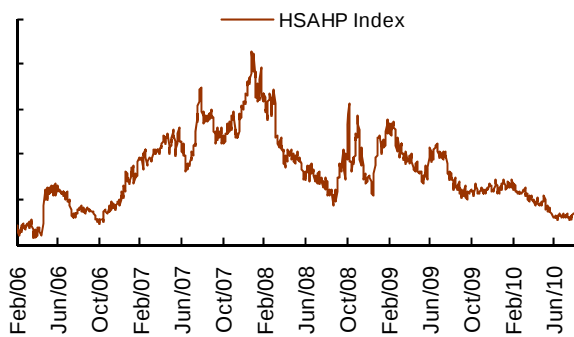
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 2-4: 大小盘指数估值对比


资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 2-5: SZ300 净利润 10 年 31.26%, 11 年 20.49%


资料来源: 朝阳永续, 招商证券研发中心

图 2-6: A-H 价差: -1.95%


资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

表 2-2: 各行业估值比较

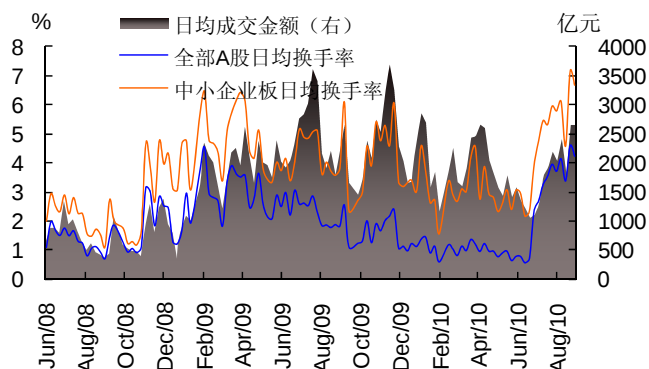
板块名称	市盈率(TTM,整体法,剔除负值)	10PE	11PE	PB
银行	9.57	8.85	7.4	1.83
石油石化	14.66	12.89	11.6	2.05
钢铁	15.97	18.01	13.3	1.45
煤炭	16.77	14.34	12.19	2.95
建筑施工	17.79	15.61	12.39	2.11
汽车	18.32	17.2	14.97	3.71
保险	18.36	20.03	16.81	3.22
造纸印刷	21.1	21.26	17.15	2.38
证券信托	21.82	21.43	19.27	2.69
房地产	22.07	16.92	12.76	2.83
水陆运输	22.31	18.28	15.77	2.21
电力	25.08	23.87	19.31	2.28
家电	25.26	20.46	16.81	3.98

敬请阅读末页的重要说明

航空机场	25.71	16.33	15.23	3.86
机械	27.68	23.47	18.65	3.76
建材	28.31	23.07	17.91	3.64
旅游	33.01	34.03	27	4.55
公用事业	33.79	28.74	20.88	3.31
批发零售	36	30.79	24.43	4.73
医药	37.18	34.09	27.73	6.25
纺织服装	37.84	29.28	23.87	3.89
电力设备	38.12	31.95	25.18	5.14
食品饮料	39.73	34.12	27.65	8.2
通信设备	41.73	31.01	24.71	4.4
化工	42.82	32.18	22.83	4.04
有色金属	43.99	37.34	27.52	4.69
综合	47.67	35.05	29.08	5.3
传媒	54.02	48.27	41.31	4.46
计算机	55.45	39.22	29.58	5.45
农林牧渔	57.6	38.24	28.97	5.56
电子	58.3	49.46	34.76	5.01
通信服务	65.64	46.2	30.61	2.02
航天军工	86.56	70.95	59.32	5.19

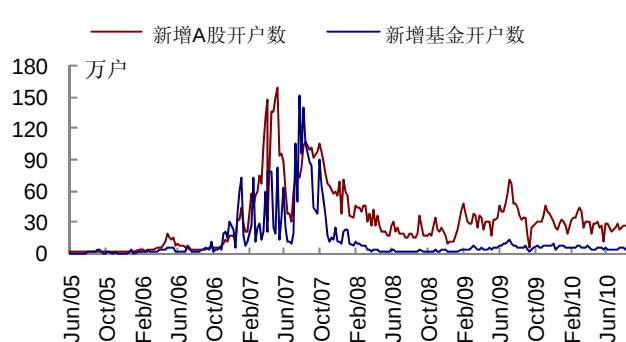
数据来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-7: 换手率



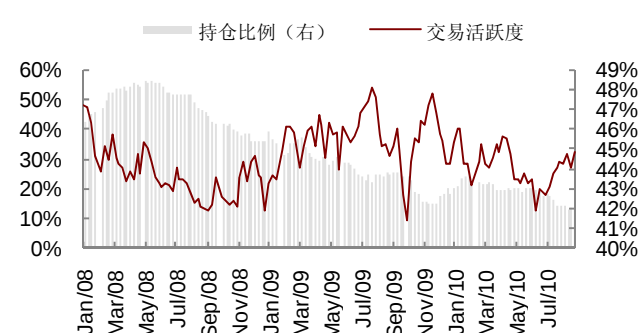
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-8: 新增开户数: 股票 25.83 万; 基金 4.56 万



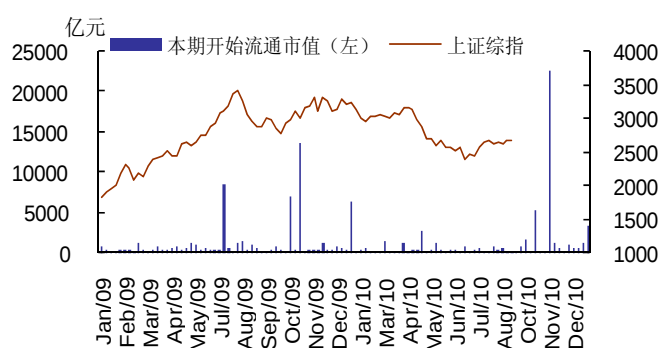
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-9: 持仓比例与交易活跃度



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 2-10: 限售流通



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

表 2-3: 本周限售股流通表一览

股票简称	可流通时间	本期流通市值(亿元)	本期流通数占总股本	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型
苏泊尔	2010/9/6	18.88	18.02%	8,000.00	26,029.64	10,374.36	定向增发机构配售股份

敬请阅读末页的重要说明

股票简称	可流通时间	本期流通市值(亿元)	本期流通数占总股本	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型
日照港	2010/9/6	16.54	16.52%	24,951.00	126,059.20	0.00	定向增发机构配售股份
哈药股份	2010/9/6	14.23	5.00%	6,210.03	81,029.96	36,960.56	股权分置限售股份
荣盛发展	2010/9/7	10.55	10.60%	9,500.00	78,997.80	1,102.20	定向增发机构配售股份
美锦能源	2010/9/5	9.43	32.23%	4,498.93	7,775.08	1,685.91	股权分置限售股份
同洲电子	2010/9/7	5.51	13.99%	4,777.00	19,726.14	9,644.84	定向增发机构配售股份
建峰化工	2010/9/9	4.22	10.54%	4,209.12	8,918.73	26,792.09	定向增发机构配售股份
强生控股	2010/9/5	3.30	5.00%	4,067.70	54,904.32	22,381.88	股权分置限售股份
凯迪电力	2010/9/8	2.27	3.82%	1,405.95	24,060.70	11,381.35	股权分置限售股份

资料来源: Wind, 招商证券研发中心

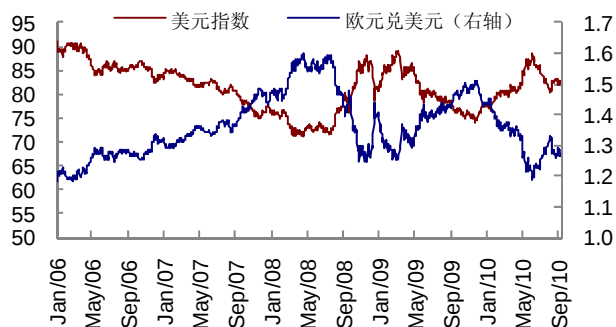
三、国际金融市场动态

表 3-1: 上周主要市场表现: 外围市场普涨, 欧元小幅回调, 食品期货大幅上涨

	现价	一周涨跌幅(%)	1月涨跌幅(%)	6月涨跌幅(%)	1年涨跌幅(%)	PE	PB
主要指数涨跌幅							
道琼斯工业	10462.8	1.4	1.5	-1.5	8.9	13.5	2.6
标普 500	1109.6	1.8	2.8	-3.5	6.4	13.9	2.1
富时 100	5501.6	1.4	4.3	-2.2	9.8	13.4	1.8
德国 DAX30	6214.8	1.3	1.7	4.5	10.5	13.3	1.5
日经 225	9239.2	1.4	-0.2	-14.1	-11.5	17.6	1.2
纳斯达克	2242.5	1.9	3.2	-5.3	7.8	16.7	2.4
孟买 SENSEX30	18799.7	3.1	3.2	10.0	15.9	18.3	3.3
香港恒生	21257.4	1.4	0.9	0.2	0.5	13.6	1.8
恒生国企	11835.9	0.6	1.7	-2.8	-3.5	10.6	2.2
沪深 300	2932.6	0.4	2.7	-9.3	-9.4	16.4	2.7
台湾加权	7890.1	0.8	-0.0	1.8	7.5	13.2	1.9
韩国综合	1802.6	1.3	3.2	8.4	9.1	9.2	1.3
巴西圣保罗	66806.8	-0.0	0.8	-3.7	14.5	13.8	1.8
俄罗斯 RTS	1487.2	1.3	2.9	-3.1	24.3	7.9	1.1
主要大宗商品涨跌幅							
黄金现货(美元/盎司)	1246.3	-0.0	3.5	12.4	25.1		
WTI 原油期货(美元/桶)	76.5	1.9	-4.7	-6.9	6.3		
小麦(美分/蒲式耳)	704.8	3.5	1.4	49.7	62.9		
玉米(美分/蒲式耳)	464.0	7.2	17.9	30.5	49.9		
大豆(美分/蒲式耳)	1023.5	1.6	-1.2	7.5	5.1		
LME 铜(3个月, 美元/吨)	7486.0	-2.1	2.5	0.6	18.9		
LME 铝(3个月, 美元/吨)	2100.0	-2.2	-3.2	-5.9	13.3		
LME 锌(3个月, 美元/吨)	2110.0	-1.9	1.2	-11.2	9.9		
LME 镍(3个月, 美元/吨)	22500.0	4.2	1.4	4.6	30.8		
BDI	2995.0	4.1	35.4	-7.3	20.2		
主要币种对美元涨跌幅							
美元	82.87	0.5	2.6	3.0	7.9		
欧元	1.27	-1.7	-3.8	-7.2	-13.1		
英镑	1.54	-0.6	-3.1	2.5	-7.8		
日元	84.15	0.2	1.5	7.6	9.0		
人民币	6.77	0.5	0.0	0.8	0.9		
韩元	1165.85	0.8	0.2	-3.0	5.0		
澳元	0.93	1.1	1.4	1.2	7.2		

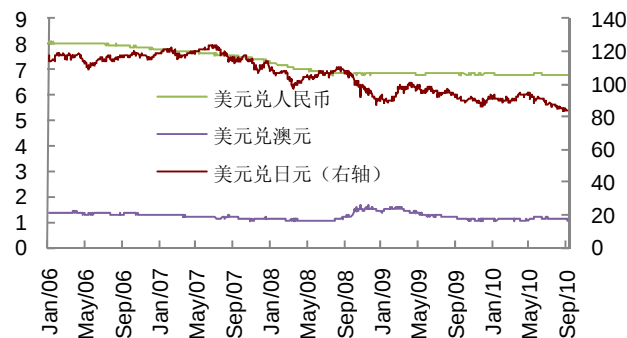
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心。PE 为 TTM 滚动, 剔除亏损, PB 中的 B 为最后报告期。

图 3-1: 汇率:美元指数 82.86; 欧元 1.2671



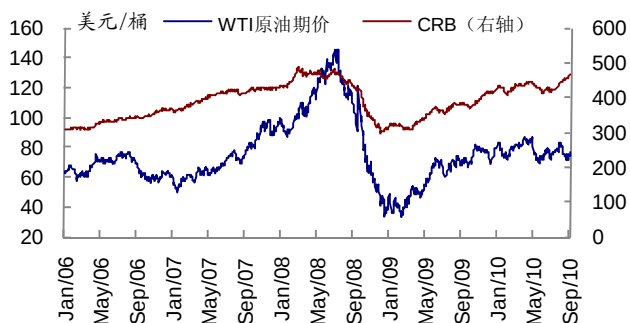
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3-2: 汇率:日元 84.16; 澳元 1.0796; 人民币 6.76



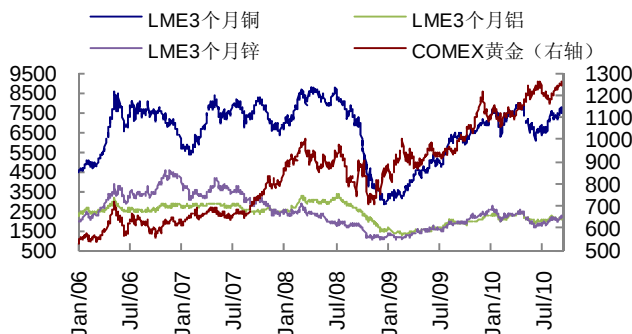
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3-3: 商品:CRB 与国际油价



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3-4: 商品:黄金与基本金属



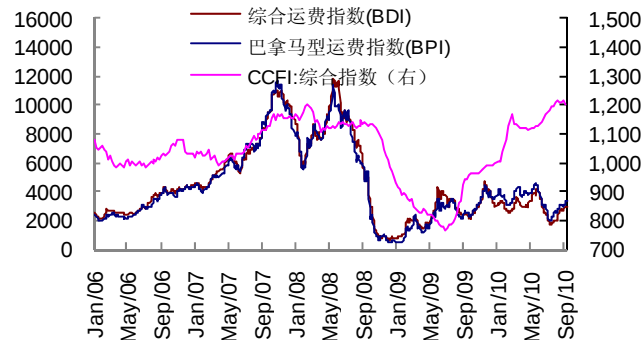
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 3-5: 煤炭: 澳大利亚 BJ 煤炭现货价格



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

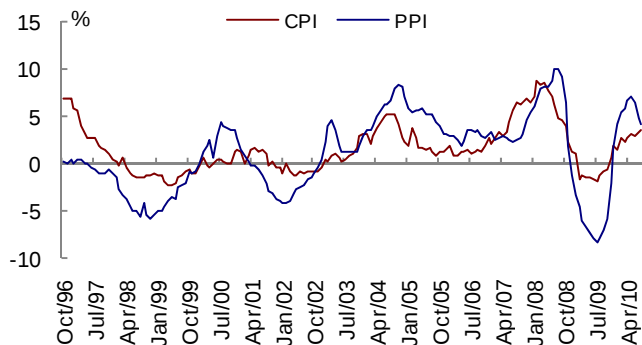
图 3-6: 海运指数:BDI2995; CCFI1202.59



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

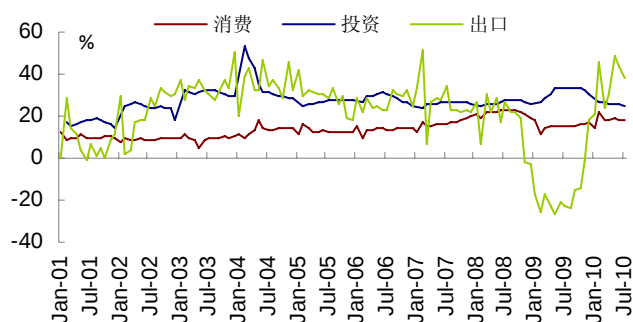
四、国内重点宏观经济和行业数据

图 4-1: 通胀: CPI3.5%; PPI4.3%



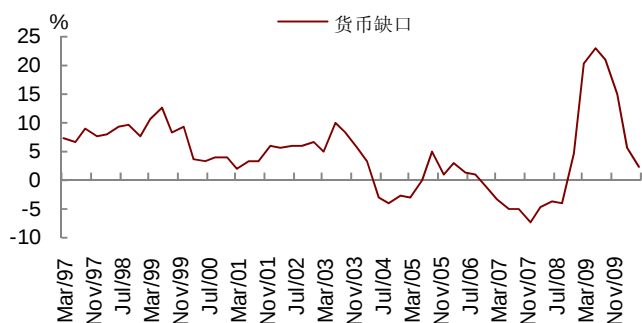
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-2: 投资 24.8%; 消费 18.4%; 出口 34.4%



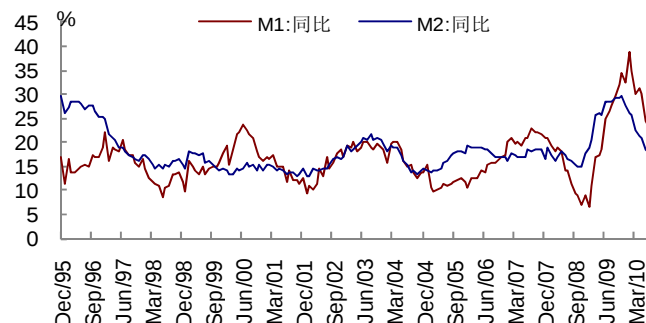
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-3: 货币缺口 (M2—名义 GDP)



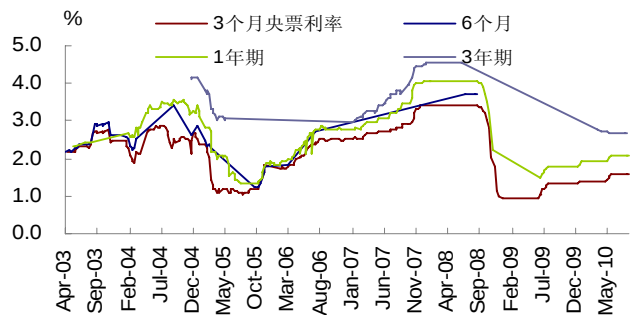
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-4: 货币供给: M1 为 21.9%; M2 为 19.2%



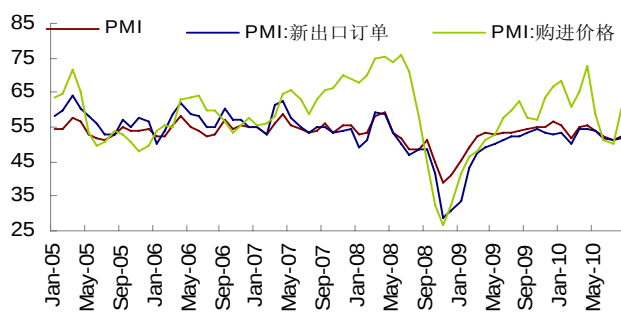
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-5: 票据发行利率: 3 个月 1.5704; 1 年 2.0929



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-6: 景气指数: PMI: 51.7



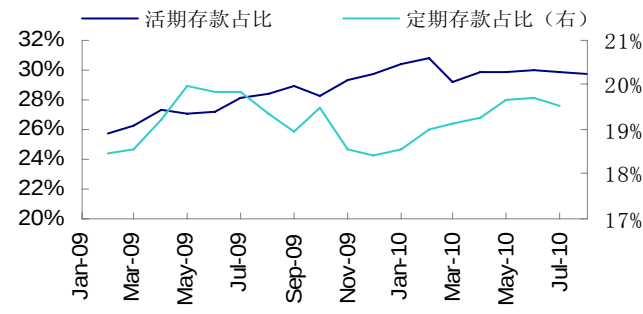
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-7: 存贷款增速: 存款 19.6%; 贷款 18.6%



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-8: 活期存款和定期存款比例



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-9: 长三角直贴利率



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-10: 珠三角直贴利率



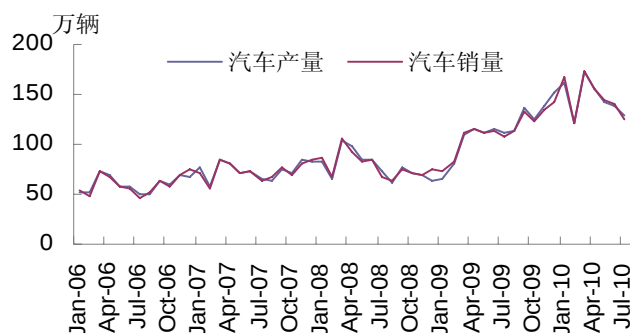
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-11: 7 天拆借利率回落



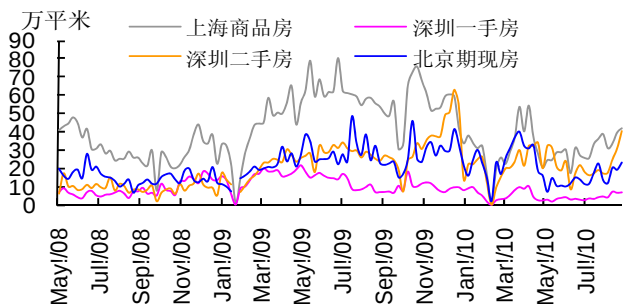
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-12: 汽车产销量



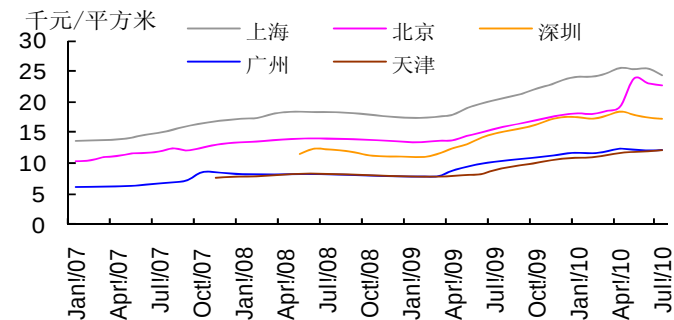
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-13: 房地产销售面积



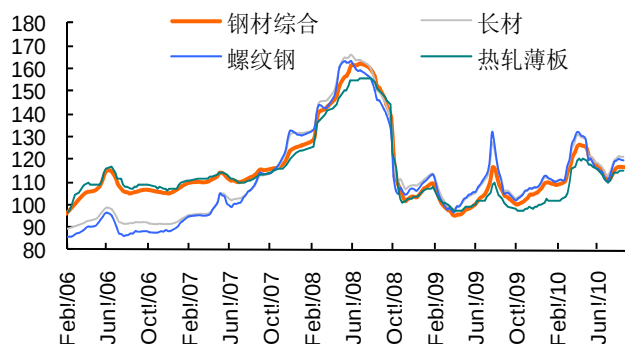
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-14: 房地产成交价格



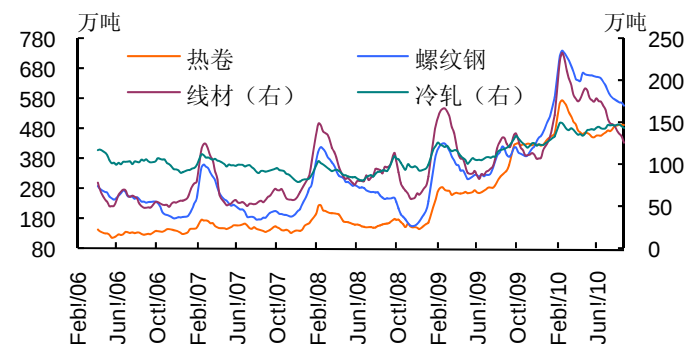
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-15: 钢铁价格指数回升



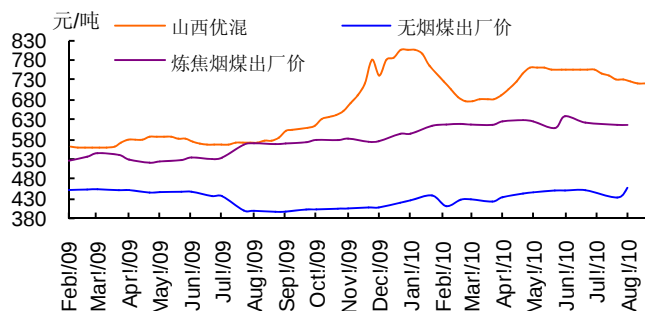
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-16: 钢铁库存回落



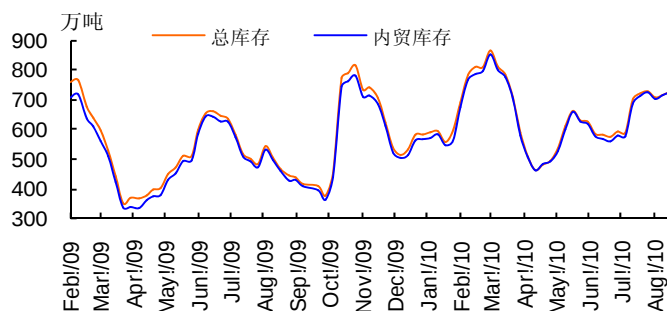
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-17: 煤炭价格走势



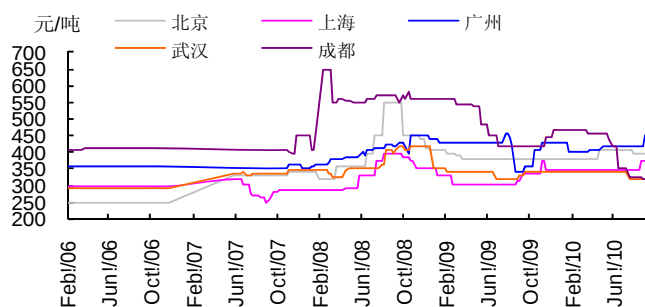
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-18: 秦皇岛港煤炭库存



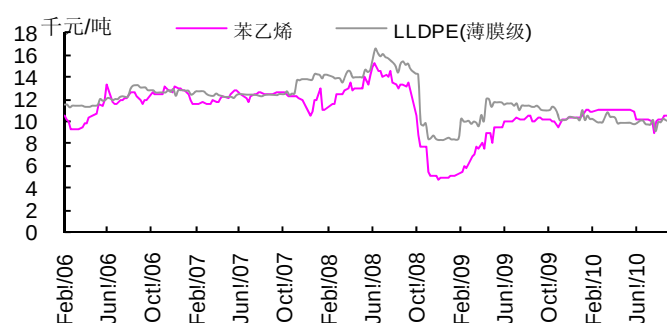
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-19: 水泥价格



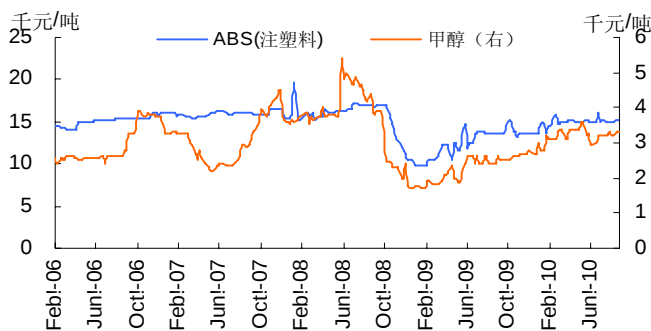
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-20: 上海地区化工品价格略有下降



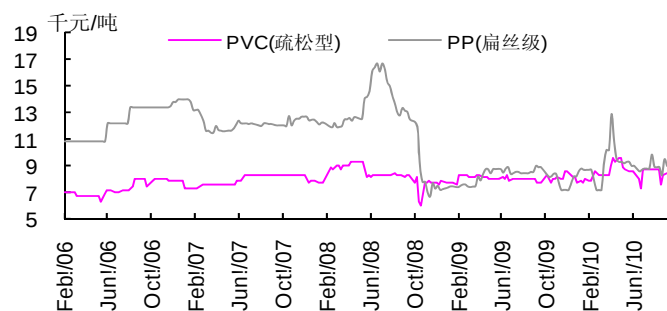
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-21: 上海地区化工品价格



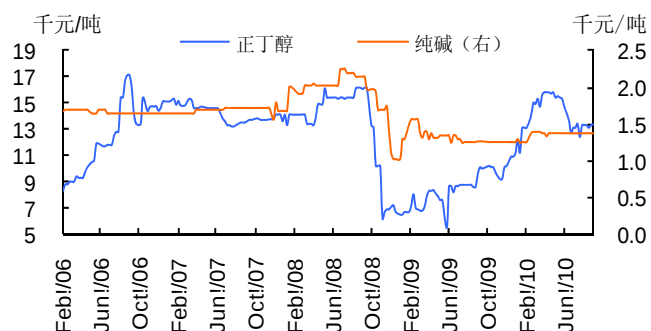
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-22: 上海地区化工品价格



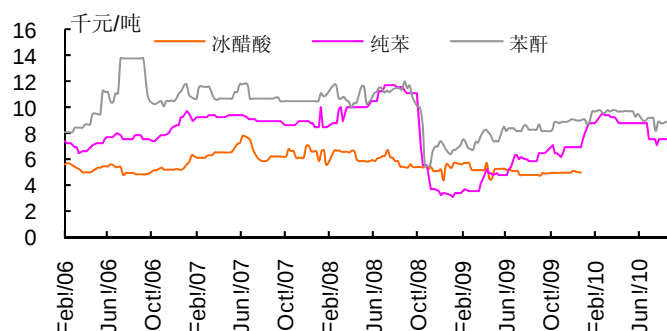
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-23: 上海地区化工品价格



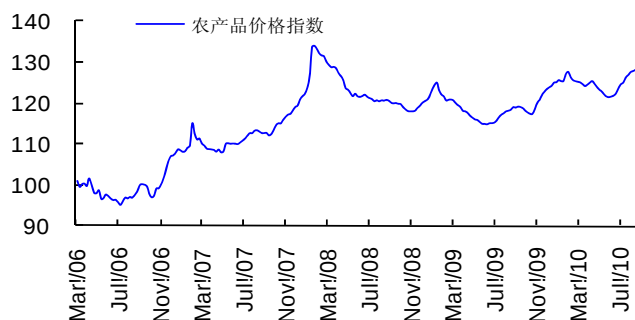
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-24: 上海地区化工品价格



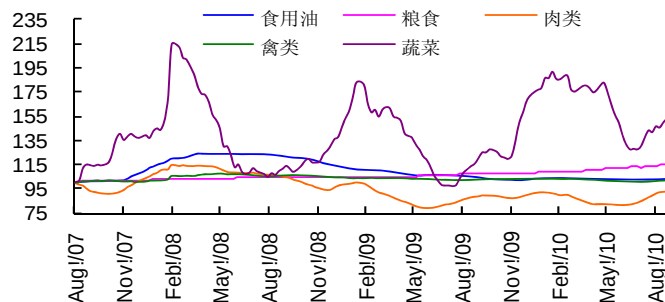
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 4-25: 食用农产品价格指数上升



资料来源: 商务部, 招商证券研发中心

图 4-26: 食用农产品价格指数



资料来源: 商务部, 招商证券研发中心

五、国际经济金融数据

7月美国贸易逆差缩小14%至427.8亿美元, 低于470亿美元的一致预期, 中止了连续3个月的扩大势头。7月贸易赤字收窄的主要原因是飞机、机械、计算机和IT设备等产品出口的增加, 而国内经济复苏乏力也减弱了对汽车、电视以及玩具等产品的进口需求。

7月美国批发库存意外增长1.3%, 高于0.4%的一致预期, 也创下自08年7月以来新高。其中, 耐用品批发库存增长1%, 非耐用品增长1.7%, 库销比也从6月份的1.15升至1.16。

美国联邦储备委员会周三发表的报告显示, 由于购房退税政策到期后住房领域继续低迷不振, 美国经济在7月下旬和8月份表现疲软。

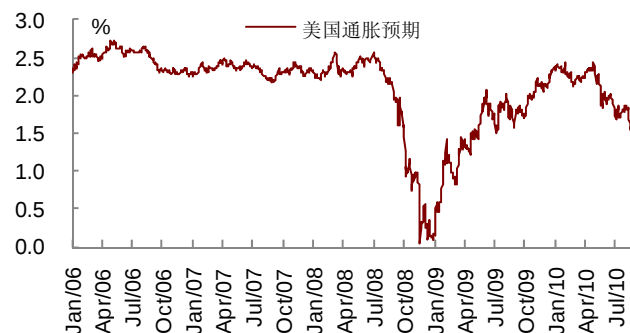
IMF周五在全球经济前景展望报告中表示, 主权债务风险加之许多发达经济体的金融业仍较为疲弱, 全球经济复苏可能遇阻的风险已经加剧。而持续的经济复苏仍取决于国内和国际社会采取重新恢复平衡的举措, 发达经济体的私人需求需要加强, 而贸易顺差国必须降低净出口。

图 5-1: 美国利率



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-2: 美国通胀预期大幅下降



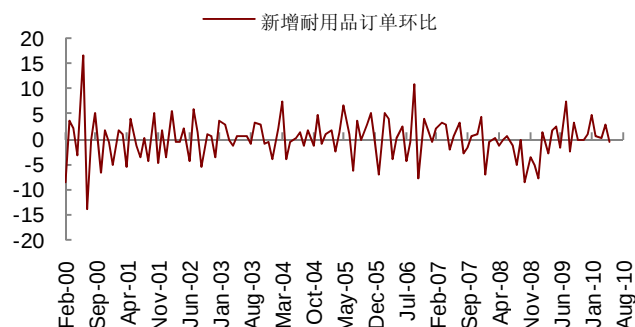
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-3: 美国消费者信心



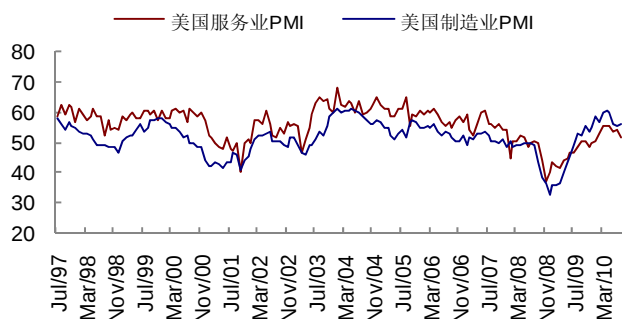
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-4: 美国新增耐用品订单



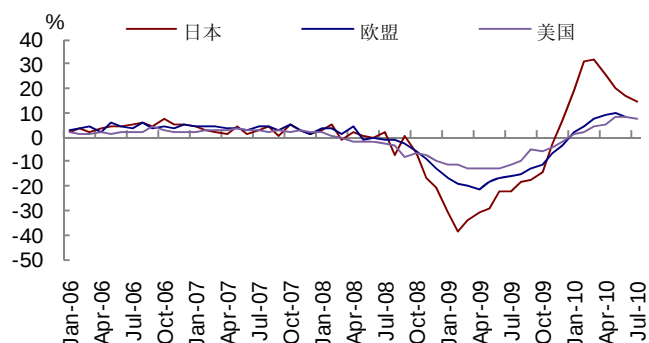
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-5: 美国 ISM 指数: 制造业 56.3; 服务业 51.5



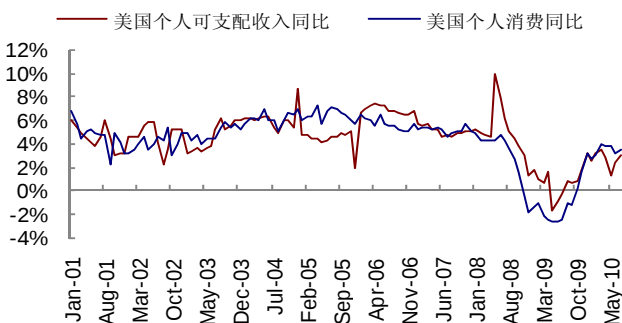
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-6: 工业生产同比增速



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-7: 美国个人收入与消费支出



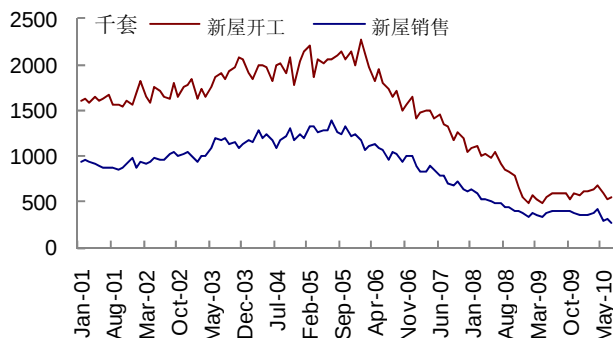
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-8: 美国零售业增速



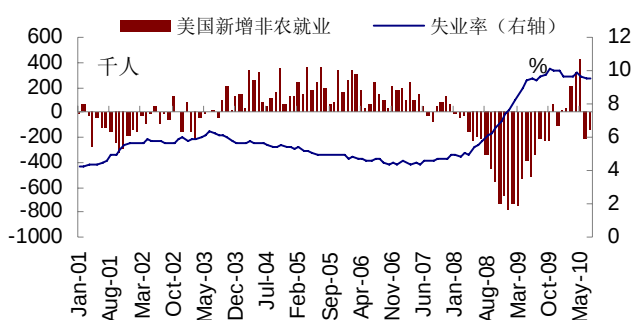
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-9: 美国房地产市场: 新屋开工与销售



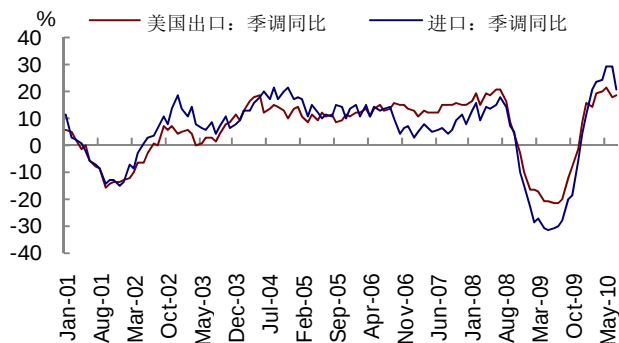
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-10: 美国就业: 新增就业-5.4 万; 失业率 9.6%



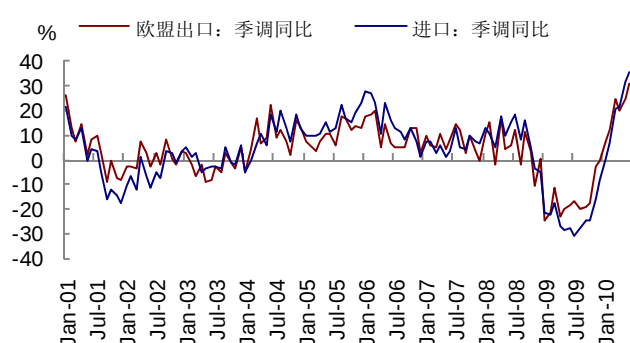
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-11: 美国贸易: 出口 18.3%; 进口 20.53%



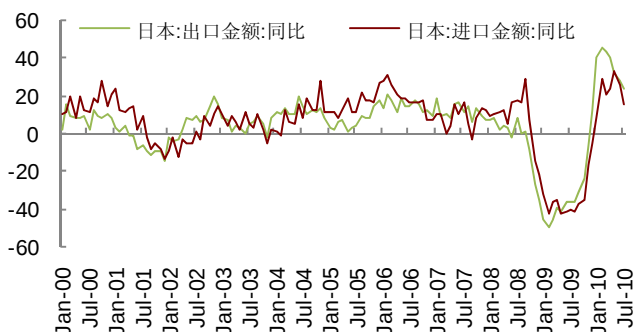
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-12: 欧盟贸易: 出口 31.3%; 进口 35.6%



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-13: 日本贸易: 出口 23.53%; 进口 15.71%



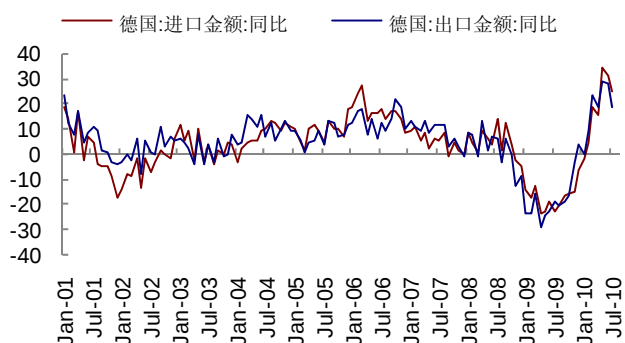
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-14: 日本制造业订单季调环比



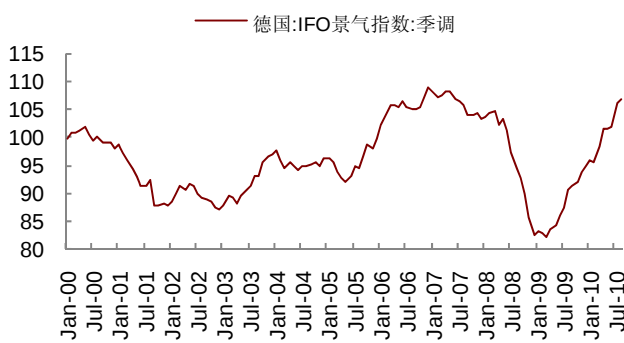
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-15: 德国贸易: 出口 18.7%; 进口 24.9%



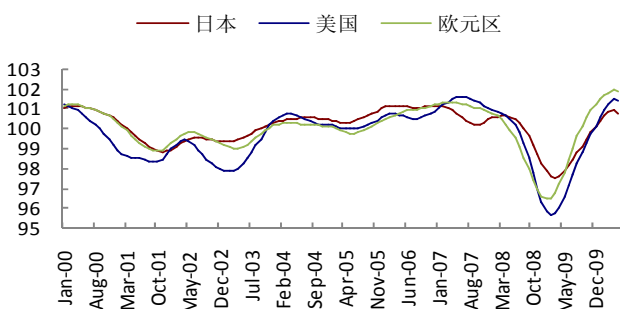
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-16: 德国 IFO 景气指数



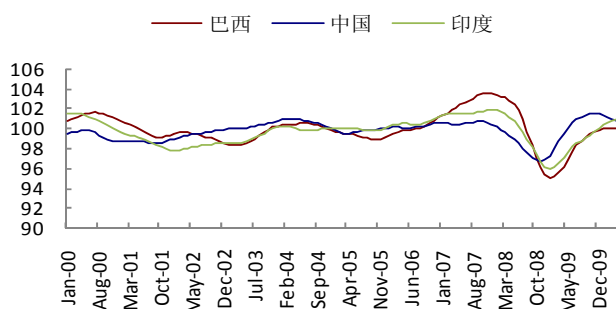
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 5-17: OECD 综合领先指数: 发达国家



资料来源: OECD, 招商证券研发中心

图 5-18: OECD 综合领先指数: 新兴市场



资料来源: OECD, 招商证券研发中心

六、近期行业公司研究的观点

上周行业研究员推荐的公司有天虹商场、威孚高科、兰花科创等。

表 6-1: 上周行业研究员推荐的部分公司概况

公司	分析师	投资评级	变化	EPS 10E	EPS 11E	EPS 12E	目标价	投资要点
天虹商场	朱卫华, 杨夏	强烈推荐	维持	1.25	1.61	-	50	天虹是一个高成长的零售公司, 投资亮点主要在于: 1) 差异化的组合业态模式, 标准化程度高, 可复制性强; 2) 外延、内生增长都很强劲; 3) 门店培育期短; 4) 成长性好, 抗风险能力强; 5) 优秀的管理团队。预计2010、11年实现净利润4.99亿、6.43亿, 分别同比增长40%、29%, 全面摊薄EPS1.25元、1.61元。作为成功实现跨区域拓展的零售公司, 公司应该享受估值溢价。给予强烈推荐的投资评级, 目标价位50元, 对应2011年31倍PE。
威孚高科	汪刘胜, 范玉琢	强烈推荐	维持	1.4	1.66	1.96	25.2-28	我们近日对公司进行了实地调研, 短期内公司经营情况稳定, 我们上调2010年EPS至1.40元; 我们认为公司将成为商用车行业销量增长和技术升级的长期受益企业, 维持强烈推荐投资评级, 目标估值区间25.2-28元。
兰花科创	卢平, 王培培	强烈推荐	维持	2.27	3.15	3.52	45	近期我们调研了兰花科创, 并与公司高管进行了深入交流。煤炭产量未来三年翻番; 亚美大宁股权若解决将大幅提升公司业绩, 并成为股价催化剂; 同时公司化工业务业绩处于低点, 未来改善空间大。目前公司估值仅9.8倍, 我们按照11年15倍P/E估值, 目标价45元, 维持强烈推荐的投资评级。

资料来源: 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、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈文招：南开大学经济学硕士。曾工作于国家发改委经济运行局。2004 年来在长江证券等公司从事宏观经济、投资策略、行业比较等方面的研究。2007 年 9 月加盟招商证券研发中心，目前负责策略研究，2009 年新财富最佳策略分析师入围。

苏舟：上海交大经济学硕士，2008 年进入招商证券，从事行业比较和组合研究。

张权：武汉大学经济学硕士，2 年宏观经济研究经验，目前从事宏观策略研究。

投资评级定义

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。