

广州证券 10 月行业配置策略：坚持核心配置

2010.9.28

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 9 月行业配置策略：不
确定环境下回归核心配置；
2010.8.25

广证研究

投资要点

9 月配置建议中提出，在不确定性风险仍然存在的情况下，重新向大消费和大电子行业集中以应对不确定性风险。实际情况看效果比较理想，行业代表组合上涨 8.61%，跑赢沪深 300 指数超过 10%。

展望 10 月，我们认为宏观环境和市场环境均没有发生显著变化，因此基本延续 9 月的行业配置思路。考虑到汽车销售增长速度超过预期，建议增加对交运设备行业的关注。

10 月行业配置建议为，延续 9 月行业配置的思路，配置重点继续在核心行业。建议超配商业零售、大电子信息；低配公用事业、房地产；标配其他行业。建议依次重点配置商业零售、大电子信息、食品饮料、餐饮旅游、家用电器、交运设备、机械设备、建筑建材等行业。

行业代表品种：东方电气、美的电器、莱宝高科、泸州老窖、苏宁电器、南玻 A、软控股份、桂林旅游、上海汽车、烽火通信。

4.1 重点关注：上市公司中报业绩增长理想

2010 年半年报公布显示，全部 A 股归属母公司股东的净利润合计同比增长超过 40%。从证券研究机构的一致预期看，预计 2010 年和 2011 年上市公司净利润同比增长速度分别为 32.06%和 20.35%，仍保持平稳较快增长。

从机构的一致性预期及我们的行业研究分析看，消费类行业达到或超过盈利增长预测的可能性较大。周期性行业则有一定不确定性，如果宏观经济增长速度持续回稳，则有可能达到盈利增长预期，从而带来估值修复的机会，但在信号未明确前不宜配置过重。

表 4.1 上市公司中报增长速度及盈利增长预测

板块名称	2010 中期归属母公司股东的净利润合计(同比增长率%)	2010 年预测增长率%	2011 年预测增长率%
纺织服装	-19.66	15.49	22.45
信息服务	-15.75	24.60	33.32
公用事业	7.3	11.78	22.41
农林牧渔	9.98	77.36	30.55
化工	13.59	24.60	15.32
餐饮旅游	27.18	24.08	24.09
金融服务	27.68	22.25	20.00
食品饮料	29.1	35.39	23.75
采掘	29.12	34.08	14.19
房地产	29.29	48.90	33.53
医药生物	34.85	31.42	25.83
信息设备	37.68	32.82	30.26
机械设备	40.19	50.89	26.55
建筑建材	42.14	33.51	25.15
家用电器	43.09	45.54	21.18
商业贸易	45.61	44.21	27.18
综合	73.63	74.93	29.21
轻工制造	78.61	37.95	26.04
交运设备	138.89	54.72	17.43
交通运输	224.55	64.01	13.07
黑色金属	379.66	104.06	35.57
电子元器件	415.52	74.08	41.45
有色金属	574.01	60.77	37.65
全部 A 股	41.09	32.06	20.35

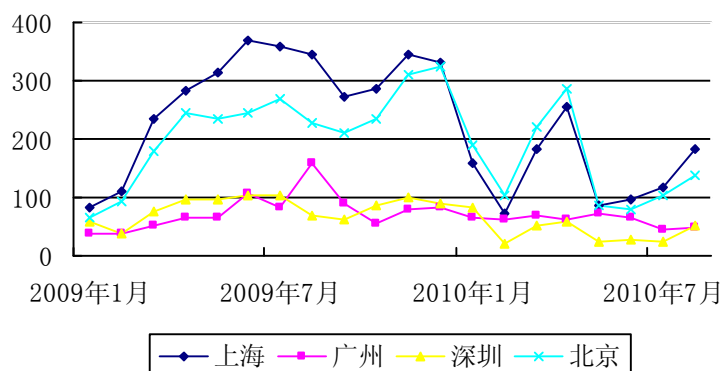
资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

4.2 行业景气及趋势分析

8 月 PMI 上升 0.5 个百分点至 51.7%，在连续 3 个月下降后首次回升，反弹的原因既有季节性因素，也有节能减排政策对部分行业的短暂正面影响，并不能以 PMI 单月的反弹判断经济增长速度放缓的趋势得到缓和。

从跟踪的行业指标看，亮点不多，较突出的是农产品价格继续上升。此外，房地产市场有回暖迹象，但市场同时担心是否会有更严厉的调控政策出现。

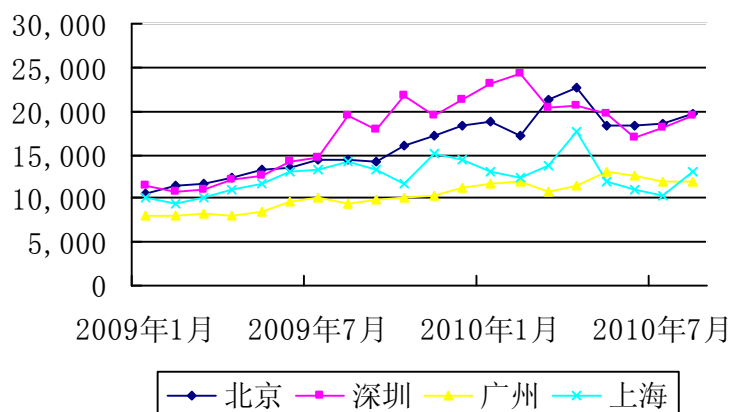
图 4.1 房地产成交有所回升



8 月各主要城市房地产成交均有所回升，上海和北京回升比较明显，显示买房者的观望态度有所改变。后续政策动向比较关键，如果政策保持稳定，成交反弹或会持续，对房地产下游行业将构成支持。

资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

图 4.2 房地产价格回升



房地产市场有初步回暖迹象，成交价格也随之回升。

资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

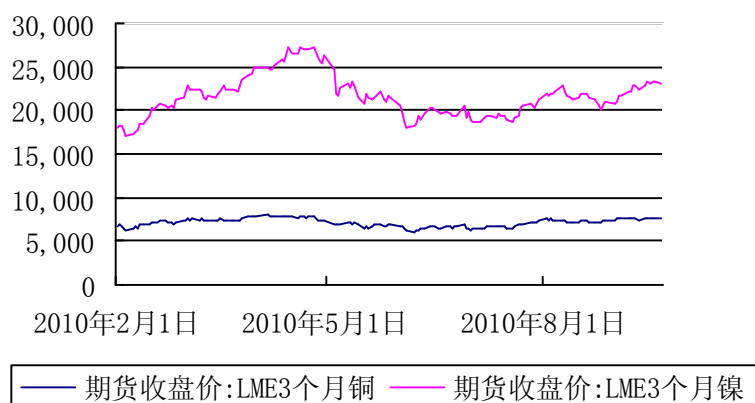
图 4.3 煤炭价格回落



资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

国际煤炭价格仍处于回落趋势，国内在节能减排的推动下，煤炭价格也保持弱势。

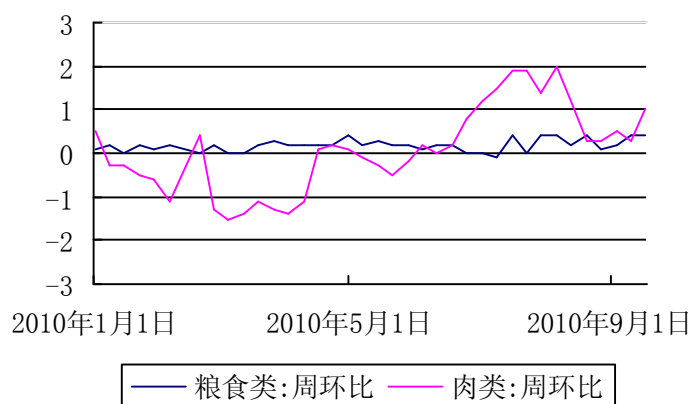
图 4.4 有色金属价格震荡回升



资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

有色金属价格震荡回升，由于全球流动性退出速度慢于预期，有色金属价格强于预期，不排除有重新上升的可能。

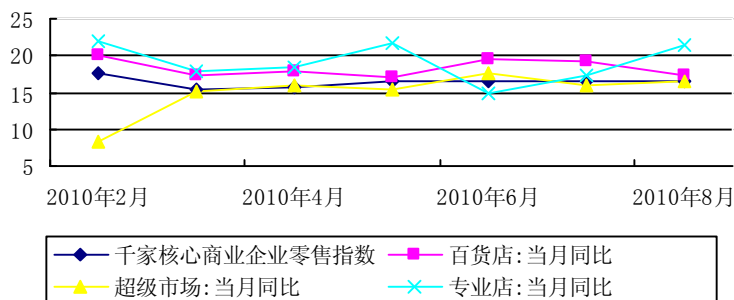
图 4.5 猪肉价格反弹



资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

下半年以来猪肉价格基本处于反弹趋势。9、10月在节日因素影响下，农产品价格仍有上升的可能。

图 4.6 零售稳定增长



8 月百货店的增长速度有所回落，超市保持平稳，受汽车等销售速度回升的影响，专业店增长最理想。

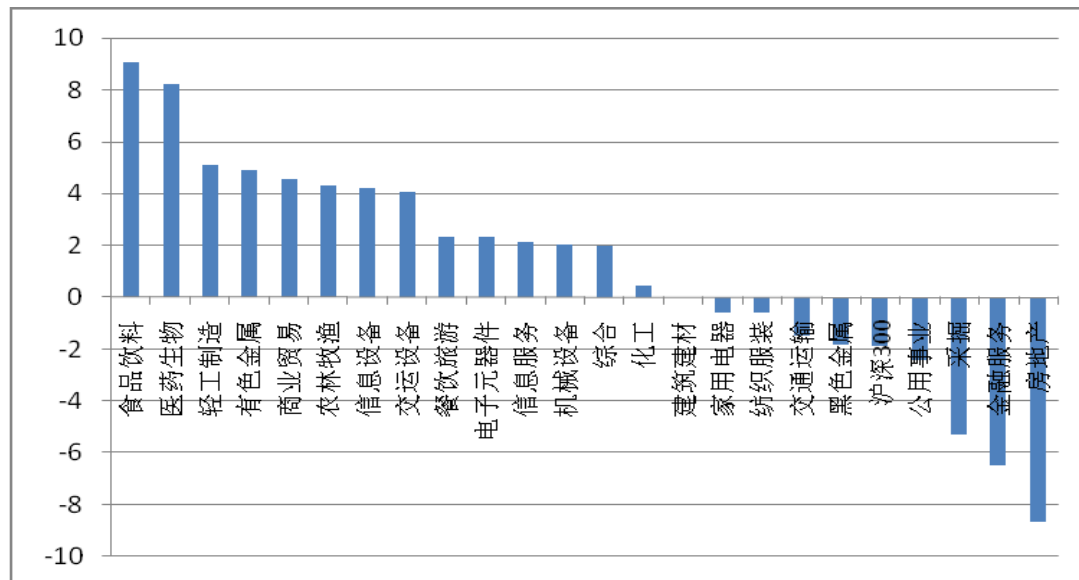
资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

4.3 行业表现回顾

从上月行业表现看，分化非常严重，虽然市场指数下跌，但过半行业仍上涨，消费类行业表现最出色。有色金属、农业等受产品价格上升刺激，也出现一定上升。金融、房地产及投资相关行业表现普遍不理想。

上月行业代表组合上涨 8.61%，跑赢沪深 300 指数超过 10%。

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 4.2 行业代表品种表现

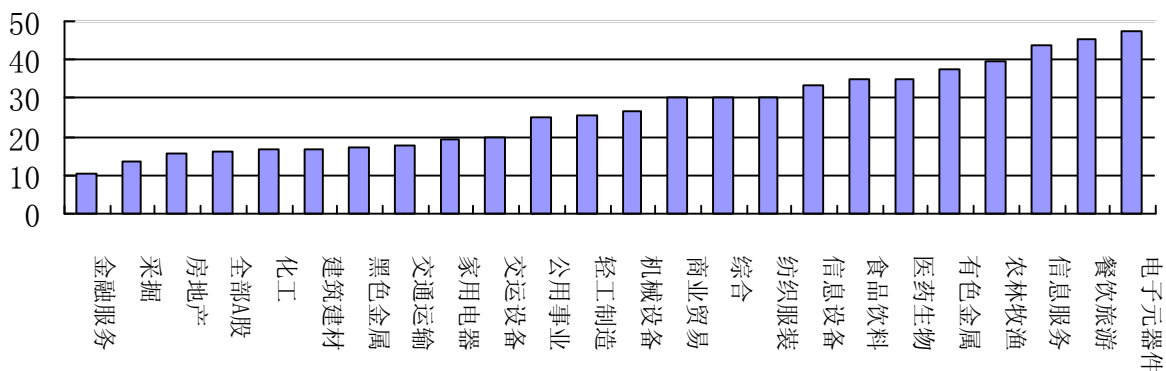
		收盘价	8 月 25 日-9 月 21 日涨跌幅 (%)
600406	国电南瑞	60.55	21.15
000527	美的电器	14.99	7.84

002045	广州国光	20.7	8.89
000568	泸州老窖	35.4	2.61
002024	苏宁电器	15.49	6.98
000012	南玻 A	15.79	8.08
002073	软控股份	20.94	16.20
000978	桂林旅游	11.96	5.19
600785	新华百货	34.1	-3.40
000021	长城开发	14.6	12.57
	平均		8.61
399300	沪深 300	2857.476	-1.87

4.4 行业估值水平

市盈率最低的三个行业，金融服务、采掘、房地产，反而是上月市场表现最差的行业。增长确定性较高的行业化工、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 2010 年动态市盈率（9 月 21 日）



资料来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

4.5 10 月行业选择思路

9 月配置建议中，提出在反弹已经累计一定幅度，不确定性风险仍然存在的情况下，重新向核心行业集中以应对不确定性风险。我们从去年年底开始把大消费和大电子作为核心配置主线，在大消费方面，保留家电、食品饮料、商业的配置建议，考虑到中秋和国庆长假因素，建议关注餐饮旅游；大电子信息相关

的电子元器件、信息设备、信息服务虽然估值偏高，但结构性机会仍丰富。交易性机会方面，保障房建设为下游建筑建材、机械设备带来一定机会，可继续关注。

展望 10 月，我们认为宏观环境和市场环境均没有发生显著变化，因此基本延续 9 月的行业配置思路。考虑到汽车销售增长速度超过预期，建议增加对交运设备行业的关注。

4.6 10 月配置建议

10 月行业配置建议为，延续 9 月行业配置的思路，配置重点继续在核心行业。建议超配商业零售、大电子信息；低配公用事业、房地产；标配其他行业。建议依次重点配置商业零售、大电子信息、食品饮料、餐饮旅游、家用电器、交运设备、机械设备、建筑建材等行业。

行业代表品种：东方电气、美的电器、莱宝高科、泸州老窖、苏宁电器、南玻 A、软控股份、桂林旅游、上海汽车、烽火通信。

表 4.3 十月行业配置建议

超配	标配	低配
商业、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、有色金属、机械设备、家用电器、食品饮料、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。本公司已根据法律法规要求建立信息隔离墙制度，在各部门及分支机构之间有效隔离内幕信息和保密信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，本公司及其所属关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。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。