

2月策略综述：反弹延续，积极配置周期股

——每月策略观点综述

张海波 分析师

电话：020-87555888-337

eMail: zhb@gf.com.cn

SAC执业证书编号：S0260210090004

核心观点

市场趋势：2月份反弹有望延续，进入3000点附近震荡加剧。

- （1）从市场表现看，近期反弹中形成了较为明确的热点，市场对于利好消息反应正面，市场情绪好转明显，动量效应有望推动反弹延续。（2）从事件刺激看，1月份CPI低于预期；两会召开在即；2月底之后进入年报密集披露期；近期数据表明美国经济复苏较强劲，从基本上利好中国经济。
- 市场继续向上突破需要流动性支持，在流动性相对不足的情况下，反弹后需要震荡消化。1月份市场下跌，经济数据公布后我们发现M1增速下滑幅度超预期，足见市场对流动性仍然高度敏感。无论从季节因素还是与PMI关系看（流动性偏好滞后PMI变动1个季度），2、3月份中M1增速反弹的可能性不大。

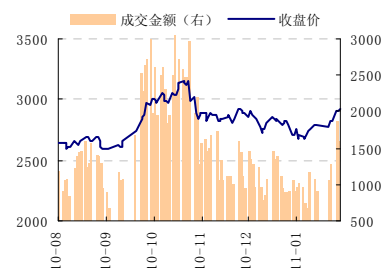
配置建议：建议积极配置周期类品种。

- 周期类品种可能呈现轮番上涨的局面，复苏受益的顺序将沿着下游需求端向中游和上游传导，目前景气最先上升的是下游周期类消费。建议配置家电、汽车、建筑建材、交通运输、机械和钢铁。
- 从近期数据来看，欧美复苏具有可持续性，可逐步关注出口复苏带来的制造业和交运行业的投资机会。
- 主题投资方面，看好核能核电概念。

行业观点动态：煤炭行业看好行业2-3月份表现；钢铁行业上调评级至“买入”，重点看好业绩高而稳定及看点众多的资源类公司；有色行业认为铜、锡等供应紧张的金属在复苏背景下将继续上涨，对应子行业的估值已具吸引力，建议买入；建材行业建议继续超配水泥股，认为玻纤行业当前加速复苏；机械设备行业认为铁道部人事变动不改高铁行业向上趋势；交运行业给予公路铁路运输“买入”评级；家电行业认为行业具备超额收益空间；农业板块行业认为行业投资价值已开始显现，建议谨慎买入。

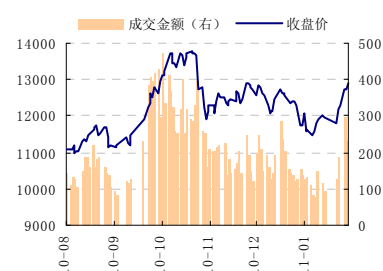
行业观点及重点推荐个股详见正文。

上证综指



收盘价：2923.90 （2011-2-15）

深证成指



收盘价：12884.87 （2011-2-15）

行业月度涨跌幅（2011年1月）

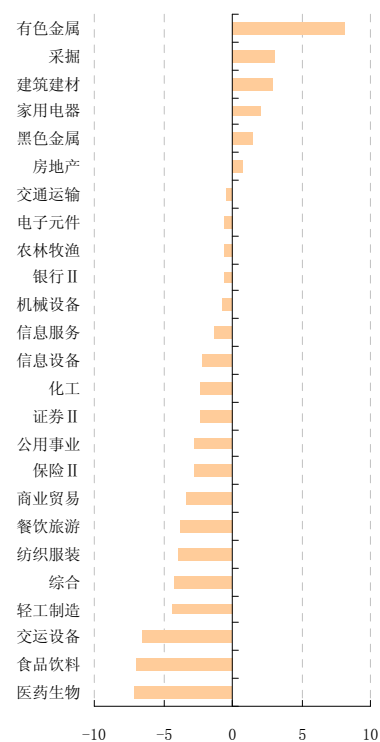


表1: 行业观点

行业	评级	行业观点	分析师
金融地产			
银行	买入	1-2 月 CPI 预期处于高位, 由于准备金率已调至较高水平, 并在节前造成明显的银行间流动性紧张, 我们预期本次加息后政策在一定时期内将保持平稳。维持看好 1 季度后半段的看法, 预期估值修复将结合 1 季报超预期进行。	沐 华
证券	买入	佣金新规出台有利于佣金率企稳, 创业板推出以来新股发行热度持续, 另外随着转融通等配套措施出台, 股指期货、融资融券等创新业务将给行业带来新的利润增长机会。从国内外估值比较来看, 目前券商股估值处于较低水平, 具备安全边际	曹恒乾
保险	买入	加息对行业是利好, 保险的投资资产中 85%是固定收益资产 (银行协议存款, 债券)。目前保费收入保持较高增长, 每年有 30%的资产需要重新配置, 加息后可以获得更高的投资收益。目前保险股也具备估值优势	曹恒乾
房地产	持有	货币政策紧缩、行业调控政策持续紧缩, 再加上春节淡季, 三重打击下的 2 月楼市将非常低迷。如此背景下地产股难有大机会。政策和楼市表现最大程度决定了地产股的走势。从政策面来看, 货币政策: 央行三度加息, 抗通胀收紧流动性意图明显, 而且未来还将持续	赵强、沈爱卿、徐军平
能源与材料			
电力	持有	电力: 仍无板块性机会, 关注资产注入预期的个股, 利用小时的提升无法消化煤价上涨的负面影响	谢军、张媛媛
水务环保	买入	子行业发展前景现分化, 最看好循环经济领域的龙头, 投资额实现翻番, 十二五政策扶持重点	谢军、张媛媛
电气设备	买入	受 2010 年电网投资下降的影响, 整个一次设备并无多大机会。而二次设备和用电端特别是电力电子板块的高增长带动了板块的高估值。我们依旧看好电力设备中业绩能够达到预期, 且可能超预期的个股	袁斌、王昊
新能源	买入	光伏需求回暖, 价格稳定, 出货量上调	袁斌、曾维强
煤炭	买入	看好行业 2-3 月份的表现, 尤其是价格不受管制且较为稀缺的炼焦煤和无烟煤上市公司; 经历 1 月份 CPI 的阶段高点, 2、3 月份紧缩预期有所缓解。目前煤炭股估值 16—17 倍, 估值不高, 有进一步提升的空间。3 月份下游钢铁行业迎来旺季, 炼焦煤、喷吹煤有望进一步提价。	陈亮、林红垒

续表

钢铁	买入(上调)	钢铁行业基本面处于底部,我们判断春节后不久需求将明显复苏,钢价有望趋势性上涨,行业盈利也将持续改善。与此同时,钢铁板块相对估值较低,有望继续获得相对收益。重点看好业绩高而稳定的公司、看点众多的资源类公司。	冯刚勇
有色金属	持有	中国连续的货币紧缩政策导致有色板块进入“价格上行,估值下行”的怪圈,在加息周期结束前,板块不会有整体的趋势性行情。我们认为未来有色各子行业走势将会继续分化,铜、锡等供应紧张的金属在经济复苏背景下将继续上涨,对应子行业的股票估值已具备吸引力,建议买入	肖征
化工	买入	油价持续上涨背景下,化工品价格大幅下跌概率较小,看好石油替代品价格上涨机会(煤化工、生物柴油等);节能减排继续持续,行业龙头持续收益;持续看好农药板块(但需关注出现极寒天气的风险)	吕丙风、王剑雨、曹勇
建筑材料	买入	近日水泥股涨幅颇大,在此时点,我们认为,从配置角度,可以继续保持超配。具体理由是:政策和远期需求良性;市场风格倾向于建材;目前价格预示了 2011 年水泥吨毛利可能达到之前的市场乐观预期,本次通胀与 2004 年、2008 年非常不一样,成本型通胀的紧缩政策不影响水泥需求。而供给端刚性的前提下,2011 年华东水泥吨毛利有望提高 20-40 元,从目前价格看来,概率很大。唯一风险在于煤炭价格跟随油价超预期上涨,目前看来,概率较小。玻璃纤维当前处于加速复苏阶段,高盈利可能性较高	黄立图、程振江
工业与运输			
机械设备	买入	看好景气程度上行的高铁、核电、航天军工、农机水利设备。铁道部人事变动不改行业趋势,铁路投资、铁路出口布不会受到影响,可能利好铁路市场化改革。部分产品竞争能力、市场竞争能力强的铁路企业将受益该事件,例如新筑股份。中国南车、中国北车不会受到不利影响,如果股价调整建议加仓买入。工程机械:未来一个季度将持续关注销量的变化、估值变动、政策可能的放松。	邱世梁、安倩、陈金东
交运设备	买入	2011 年 1 月份行业产销情况超出市场预期,印证了此前我们认为财富效应推动下乘用车行业的景气持续的观点,我们维持行业买入评级。在目前行业估值 10 倍左右的情况下,行业业绩将支撑行业步入估值修复的通道。我们看好在行业景气持续下市场份额提升的相关股票。	杨华超、黎韦清、汤俊

续表

交通运输		航空——今年的航空业相对平淡得多，需求增速明显回落、面临高铁冲击和油价风险，我们认为全年航空股超预期的可能性较小，因此，建议操作上“轻行业、重个股”。	
	航空航运： 持有；	航运——BDI 触底反弹。但由于（1）中国港口铁矿石库存持续上升，（2）中国内需投资增速存在回落风险，（3）日本经济增速下降等原因，我们认为 BDI 的反弹幅度有限，预计 1800 点左右。我们认为行业存在交易性投资机会。	杨志清、董丁、张亮
	公路铁路： 买入	公路铁路——1、行业增长稳定，估值已经在历史底部附近。2、年报高分红在即，短期收益率大幅提高。3、主管部门正在讨论延长公路收费期，一旦方案确定，估值将有很大的提升	
建筑装饰	买入	关注三重投资机会：低估值蓝筹的价值回归（推荐中国铁建、中铁二局、中国中铁）；逐步具备估值优势的成长性中小市值公司（推荐鸿路钢构、中工国际）；主题投资机会（葛洲坝）	王飞
信息技术			
计算机应用	持有	行业估值略偏高，缺乏整体投资机会。关注业绩突出个股，对概念题材保持谨慎	惠毓伦、邵卓、康健
通信设备	买入	长期看好国家信息化战略给带来通信基础投资的前景，运营商资本支出增加将是短期利好刺激因素。预计 3 月份运营商投资计划将出台，无线和光通信相关投资仍将增速较高，带来整体行业 2011 年业绩增长确定性提升	亢辰、梁旸
电子元器件	持有	一季度是电子行业的传统淡季，同时 2010 年上半年又是行业过去十年的高估值，因此一季度行业同比增速将会显著下降，同时 LCD、集成电路等主要产品的价格受淡季影响延续下降趋势，因此一季度全球电子行业景气度有所降低，可能会影响 A 股公司的市场表现。但受产能转移、智能手机和平板电脑等新兴电子产品快速增长的刺激作用，国内被动元件、触摸屏、IC 封装、IC 设计等领域仍将保持 20%以上的较快增长。2011 年电子行业将呈现前低后高的增长模式。	徐博卷
家用电器	买入	1 月全国下乡产品销售量的同比增速仍然达到 80%，这样的数据、这样的基本面状况进一步坚定了我们看多板块的信心。在良好基本面状况与积极的投资者情绪的支撑下，家电板块依然存在获得超额收益的空间。首先，加息带来市场对流动性担忧状况的好转，家电板块估值修复预期强烈。其次，历史为我们揭示了两点 1）一季度板块获得超额收益的可能性较高。（2）经济复苏阶段板块获得超额收益的可能性较高。在这两点统计规律共同作用下，上半年板块获得超额收益可能性非常高。	王俊爽

续表

消费与医疗保健

商业贸易	买入	从 11 年春节期间的销售数据来看，全国的社会消费品零售总额的增速符合预期，但目前各省和城市数据超预期的少于 2010 年，可能与统计口径有关。我们认为行业内我们跟踪的重点企业仍将在一季度获得较快的增长，预计销售和业绩增速分别可超 20%和 30%。11 年春节金银珠宝增速继续明显好于其它品类	欧亚菲
农林牧渔	持有	农业板块经过调整，估值水平趋于合理。且开年以来的一号文件、水稻收购价格等政策陆续出台，显示出国家对农业坚决的支持态度，加上通胀与消费升级等多因共振，我们认为农业板块投资价值已开始显现，建议谨慎买入	熊峰、李冰
食品饮料	买入	现阶段食品饮料行业估值水平仍处于安全的投资区间，估值水平存在回升动力。近期我们建议投资者重点关注白酒，最看好泸州老窖、山西汾酒和沱牌曲酒	汤玮亮、胡鸿
轻工制造	买入	估值接近谷底，跌幅有限，但反弹短期不会来临；需要留意行业进军溶解浆市场的新动向	李音临
医药生物	买入	近期的下跌已经化解了一部分估值溢价的风险，目前属于可以关注的状态	葛峥、杨挺、 李平祝
纺织服装	持有	纺织子行业继续给予“持有”评级；品牌服装及家纺子行业给予“买入”评级。	林海、马涛
餐饮旅游	买入	受行业景气度回升、“两会”召开及流动性紧缩的影响，个股将出现分化，建议关注资源属性强，盈利高弹性及政策利好的公司。在通胀预期持续，流动性紧缩维持的背景下，旅游业良好的资源属性、较低的资产负债率及行业景气度的回升支撑我们给予行业买入评级。同时，考虑到流动性紧缩及两会的召开，行业估值水平较大幅度提升的可能性不大，但盈利高弹性及享受政策利好的公司将有超额收益。	周户、王欢

数据来源：广发证券发展研究中心

表2: 本月各行业核心推荐组合

股票名称	EPS		目标价 (12个月)	推荐理由	分析师
	10E	11E			
华夏银行	1.16	1.09	14.13	年内业绩增速高于同业, 拨备计提扎实, 各项业务发展良好	沐华
广发证券	1.50	1.88	65.63	市占率提升明显, 创新业务有优势, 流通市值小的质优大券商	曹恒乾
中国平安	2.59	2.90	87.00	保费高速增长, 承保利润占比较高, 综合金融优势明显	曹恒乾
中天城投	0.76	1.23	17.00	贵阳房地产龙头、“资源型”公司最佳代表、估值低	赵强、沈爱卿、徐军平
黔源电力	1.50	1.73	30.00	四季度业绩有望超预期, 集团水电资产注入重组概念	谢军、张媛媛
桑德环境	0.52	0.75	45.00	垃圾处理龙头, 受益环保政策出台	谢军、张媛媛
海得控制	0.20	0.40	20.00	主业恢复, 风电变流器放量	袁斌、曾维强、王昊
金刚玻璃	0.48	1.08	60.00	光电建筑	袁斌、曾维强、王昊
昊华能源	0.09	3.20	60.00	最大无烟煤出口企业, 充分受益国际合同价上涨	林红垒、陈亮
新兴铸管	0.70	0.85	14.00	业绩高而稳定、积极向上游资源扩张、向核电等高端管材延伸、估值水平低	冯刚勇
铜陵有色	0.65	1.05	45.00	中国冶炼最有优势的铜业公司, 受益于铜价上涨、黄金白银硫酸等副产品价格上涨、加工费上涨, 国内外价差缩小, 资产注入预期强烈	肖征
久联发展	0.69	1.18	30.00	1、产销量同比增长 25%; 2、工程业务在手订单饱满, 具备持续接单能力; 3、并购预期强烈	王剑雨、曹勇
东方锆业	0.35	0.95	60.00	中国核级锆国产化需求, 全产业链发展, 外部资源充足	黄立图、程振江
新筑股份	1.05	3.00	105.00	高铁配件龙头公司	邱世梁、安倩、陈金东
上海汽车	1.55	2.00	30.00	竞争优势及增发后利润释放及高送配	杨华超、黎韦清、汤俊
海峡股份	0.92	1.26	50.00	区域板块热点, 主营业绩增速较高, 存在整合市场预期以及外延式扩展预期	张亮、杨志清、董丁
中工国际	1.08	1.48	60.00	海外市场空间大于装饰, 10 新签巨量合同后置在 12 年、13 年反映, 确定性高增长业绩保证	王飞
综艺股份	0.40	0.85	32.00	公司业绩正发生向上提升转折: 太阳能电站总包带来稳定高收益; IT 项目增长稳定, 超导项目进入验收结尾阶段即将发布	惠毓伦、邵卓、康健

大富科技	1.57	2.26	90.00	公司华为合作深化并产品延伸,爱立信将进行深度合作	亓辰、梁旻
彩虹股份	0.04	0.63	24.00	突破高度垄断的玻璃基板业务,明年业绩爆发,有募投高世代基板业务的激发因素即将定向增发,通过实施多品牌多产品战略,以及海外拓展战略,公司“再造”时间将有望少于五年,未来增长确定	徐博卷
美的电器	1.10	1.28	22.40	一季度超预期概率大,且长期受益于消费升级	王俊爽
潮宏基	0.65	0.92	45.00	在行业复苏中充分受益,林业价值凸现	欧亚菲
威华股份	0.05	0.40	15.00	估值低,未来成长有望加速	熊峰、李冰
泸州老窖	1.44	1.81	63.20	订单超预期增长+再融资需求	汤玮亮、胡鸿
通产丽星	0.36	0.60	20.00	王老吉商标租用期限争执有一半以上的可能给公司带来 1 元以上的业绩(2012 年),治疗性乙肝疫苗临床 2 期 A 阶段结束,市值可以参考重庆啤酒。目前业绩有支撑,未来看好	李音临
广州药业	0.41	0.54	30.00	假发行业龙头,公司经过两年战略调整,目前重新进入快速成长期	葛峥、杨挺、李平祝
瑞贝卡	0.28	0.51	20.00	未来三年公司景区存在持续提价预期;公司景区充分分享区域市场成长,且盈利弹性高;漓江水库建设有望解决漓江枯水期问题	林海、马涛
桂林旅游	0.20	0.33	18.40		周户、王欢

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

广发投资策略研究小组

张海波，分析师，厦门大学金融工程硕士，2008 年进入广发证券发展研究中心。

林鲁东，研究助理，中山大学岭南学院金融学博士，2009 年进入广发证券发展研究中心。联系方式：lld2@gf.com.cn，020-87555888-696。

胡进，研究助理，华中科技大学数量经济学博士，2010 年进入广发证券发展研究中心。联系方式：hj13@gf.com.cn，020-87555888-653。

向玲瑶，研究助理。

广发证券——公司投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

广发证券——行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。