

2011-02-28

行业配置月度报告摘要

暂别通胀压力，迎接“两会”利好

◆ 风险逐步释放，市场将震荡上行

我们认为未来三个月上证指数将处于震荡向上的趋势之中，具体的运行区间为（2700，3150）。通胀的暂时缓和是我们对市场相对乐观的最主要原因，我们相信未来三个月中 CPI 突破 5.1% 的概率相对较小，政策过度严厉和资金面大幅收紧的情况很可能不会发生。在此背景下，较好的经济和企业盈利数据以及偏低的估值将发挥更大的作用。需要特别指出的是，在看到物价水平出现趋势性下降之前，我们也不认为未来三个月中市场会创出新高。

◆ 通胀压力略有缓解，中东局势惹人忧

统计局公布的 1 月 CPI 数据低于市场预期。目前，市场对 2 月通胀走势仍存在较大分歧，悲观者认为可能达到 5.4%，而乐观者则相信不会突破前期高点。我们目前更倾向于后一种观点，因为翘尾因素和季节性因素都站在我们这边，已公布的各种物价数据也能够提供较强的佐证。我们相信相对温和的通胀数据将减轻调控的压力，预计未来三个月内央行可能加息 1-2 次，这种力度应当是市场能够接受的。

中东局势骤然紧张是影响最近市场走势的一个新情况。如果目前的动乱进一步蔓延到沙特等主要产油国，国际经济和资本市场都将受到巨大的影响。但我们认为中东失控的机率极小，因为这不符合世界的利益，各国必将竭尽全力避免悲剧的发生。此外，沙特近期已承诺增产，这将抵消动乱对石油供给造成的短期冲击。

◆ 估值仍处较低位置，政策刺激时间窗口临近

在天气转暖、节后复工、限电解除效应完全显现、积极的财政政策等因素作用下，未来三个月宏观经济将处于逐步复苏之中。相应的，企业盈利也有望保持不错的增速，最近 1 个月市场仍在上调对上市公司 2011 年的盈利预测。当然，2 月汇丰 PMI 初值降幅较大，如果后续公布的更权威的数据印证了这一趋势，可能会引起市场的警觉。

目前沪深 300 对应的 2010 年 PE 为 16 倍，仍处于历史较低水平，在经济企稳向上及市场对各种负面因素已有较充分的预期的背景下，偏低的估值应当能够对市场起到较强的支撑作用。

随着“两会”的临近，政策刺激对市场的正面贡献将越发明显。一方面，积极的财政政策能够刺激投资的高速增长，提振相关产业的业绩；另一方面，各种区域和产业发展规划的出台将显著提升相关标的的成长空间和估值水平，预计未来三个月内相关的投资机会将精彩纷呈，令投资者目不暇接。

◆ 板块均衡配置，看好低估值大盘股

基于我们对大势的判断和大类板块近期的运行特点，我们建议投资者在稳定类和周期类间做相对均衡配置。周期类中，我们看好低估值、具有国际竞争力的优势行业，主要是高端制造业；稳定类中，我们看好低估值、稳定增长的消费品。

风格方面，我们更加看好低估值的大盘股，这主要是出于风险收益配比的考虑。我们认为小盘股的波动幅度会明显加大，但以银行为代表的超大盘股也难有系统性的机会。

◆ 行业配置首推券商、电气设备、水泥

本期我们继续以行业/板块为线索进行自上而下的配置。我们前六大策略要点依次为：券商、电气设备、水泥、信息设备、工程机械、高油价主题。

◆ 3 月金股

自上而下最看好的股票是中信证券、招商证券、特变电工、中国西电、海螺水泥、天山股份、三一重工、中兴通讯、江苏国泰，自下而上最看好滨化股份、林州重机。

策略分析师：

冯钦远（执业证书编号：S0930510120014）

021-22169119

fengqy@ebsecn.com

肖超虎（执业证书编号：S0930510120011）

021-22169120

xiaoch@ebsecn.com

开文明（执业证书编号：S0930510120012）

021-22169160

kaiwm@ebsecn.com

薛俊（执业证书编号：S0930510120022）

021-22169045

xuejun1@ebsecn.com

范敏（执业证书编号：S0930510120021）

021-22169039

fanmin@ebsecn.com

联系人：

刘名斌

021-22169170

liumb@ebsecn.com

相关报告

《行业配置调整-调出高铁及铁龙物流，调入农业》..... 2011-02-13

《传统板块特征被颠覆，低估值大盘股最给力》..... 2011-01-29

《瞅准政策温和期，搞一把周期品》..... 2010-12-31

《紧缩不改市场中期方向，调升科技类配置》..... 2010-11-30

《坚定看好市场，继续买入资源资产》..... 2010-11-01

《全面看好市场，首推资源资产类》..... 2010-10-11

一、3 月金股

图表 1、3 月金股盈利预测及估值表

行业	证券代码	公司名称	股价	EPS			PE		
			2011/2/27	2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E
券商	600030	中信证券	14.30	0.90	1.10	0.78	15.83	13.00	18.33
券商	600999	招商证券	19.76	1.04	0.85	1.11	19.01	23.25	17.80
电气设备（特高压）	600089	特变电工	20.41	0.75	0.97	1.21	27.07	21.04	16.87
电气设备（特高压）	601179	中国西电	8.32	0.27	0.28	0.35	31.38	29.71	23.77
水泥	600585	海螺水泥	34.28	1.00	1.85	2.59	34.17	18.53	13.24
水泥	000877	天山股份	37.35	0.90	1.70	2.60	41.38	21.97	14.37
工程机械	600031	三一重工	23.22	0.81	1.12	1.60	28.52	20.73	14.51
信息设备	000063	中兴通讯	30.71	0.86	1.18	1.43	35.81	26.03	21.48
高油价受益主题	002091	江苏国泰	27.58	0.53	0.63	0.82	51.96	43.78	33.63
自下而上	601678	滨化股份	26.01	0.61	0.77	1.36	42.90	33.78	19.13
自下而上	002535	林州重机	33.78	0.37	0.50	1.25	90.68	67.56	27.02

资料来源：WIND，光大证券研究所

二、光大 30

图表 2、光大 30 盈利预测及估值表

行业	证券代码	公司名称	股价	EPS				PE			
			2011/2/27	2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E
券商	600030	中信证券	14.30	0.90	1.10	0.78	1.01	16	13	18	14
券商	600999	招商证券	19.76	1.04	0.85	1.11	1.33	19	23	18	15
券商	600739	辽宁成大	31.13	1.48	1.38	1.85	2.22	21	23	17	14
券商	601688	华泰证券	14.57	0.68	0.66	0.83	0.96	21	22	18	15
券商	601377	兴业证券	17.77	0.53	0.40	0.47	0.61	34	44	38	29
电气设备	600089	特变电工	20.41	0.75	0.97	1.21	1.52	27	21	17	13
电气设备	601179	中国西电	8.32	0.27	0.28	0.35	0.50	31	30	24	17
电气设备	600312	平高电气	12.38	0.17	0.03	0.38	0.70	71	413	33	18
电气设备	002123	荣信股份	42.42	0.55	0.80	1.18	1.76	77	53	36	24
电气设备	600869	三普药业	36.36	0.01	0.98	1.64	2.01	6804	37	22	18
水泥	600585	海螺水泥	34.28	1.00	1.85	2.59		34	19	13	
水泥	000877	天山股份	37.35	0.90	1.70	2.60		41	22	14	
水泥	000401	冀东水泥	25.52	0.81	1.20	1.60		31	21	16	
水泥	002233	塔牌集团	16.97	0.54	0.70	0.98		32	24	17	
水泥	600801	华新水泥	39.03	1.24	1.21	2.22		31	32	18	

工程机械	600031	三一重工	23.22	0.81	1.12	1.60	2.30	29	21	15	10
工程机械	600815	厦工股份	16.09	0.14	0.83	1.10	1.40	112	19	15	11
工程机械	002342	巨力索具	21.20	0.40	0.41	0.95	1.40	53	52	22	15
信息设备	000063	中兴通讯	30.71	0.86	1.18	1.43	2.02	36	26	21	15
信息设备	300050	世纪鼎利	73.10	1.03	1.65	2.30	3.00	71	44	32	24
信息设备	002446	盛路通信	27.68	0.41	0.41	0.50	0.63	68	68	55	44
高油价主题	002091	江苏国泰	27.58	0.53	0.63	0.82	1.07	52	44	34	26
高油价主题	601808	中海油服	25.40	0.70	0.91	1.14	1.49	36	28	22	17
高油价主题	600583	海油工程	8.71	0.25	0.10	0.17	0.29	34	87	51	30
自下而上	600125	铁龙物流	17.76	0.35	0.48	0.60	0.77	51	37	30	23
自下而上	601678	滨化股份	26.01	0.61	0.77	1.36	1.61	43	34	19	16
自下而上	002535	林州重机	33.78	0.37	0.50	1.25	2.50	91	68	27	14
自下而上	002185	华天科技	14.65	0.21	0.31	0.47	0.76	70	47	31	19
自下而上	000792	盐湖钾肥	57.77	1.60	1.80	2.70	3.50	32	21	21	17
自下而上	002497	雅化集团	39.03	0.86	1.01	1.51	1.86	45	39	26	21

资料来源：WIND，光大证券研究所

分析师

冯钦远，毕业于复旦大学金融系。2009年加入光大证券，任银行业分析师，现任策略分析师。此前就职于瑞银证券。

肖超虎，上海交通大学工学学士，复旦大学世界经济专业硕士，曾担任保险、证券行业分析师，目前负责行业配置与行业比较研究。自从2009年7月推出月度十大金股以来，取得了154%的累积收益率，相对沪深300的超额收益为156%，获得广大投资者的广泛好评。

开文明，上海交通大学学士，复旦大学世界经济专业硕士，2008年新财富交通运输行业入围，曾担任交通运输行业、环保水务行业、建筑工程行业分析师，目前负责光大策略研究团队。

薛俊，日本珙玉大学金融学硕士，2006年至今先后在长江证券和中信证券研究部从事策略研究，分获新财富策略第三名和第四名，2010年进入光大证券研究所策略团队。

范敏，西安交通大学金融学学士，上海财经大学证券方向硕士，2006年在中诚信证券评估公司从事企业信用评级工作，2007年底进入光大，从事传媒研究2年，2010年初转做策略研究。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志 (主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海	杨日昕 (主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂 (主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳	王汗青 (主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixy1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

经营业务许可证编号：z22831000

已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑与光大证券及其附属机构可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。