

中线布局，关注技术性反弹机会

2011年6月8日

2011年6月份行业配置

投资要点：

- ◇ **5月份食品饮料、水利建设板块强势。**从行业来看，5月份只有食品饮料维持红盘，其他板块全线回调，只是跌多跌少的问题。其中像旅游、钢铁、轻工、交运等板块跌幅居前。从申万风格板块的表现来看，基本上普跌，大盘风格指数跌幅较小，而活跃风格指数小幅上涨。概念股方面，水利建设、国际板概念等板块表现略强。
- ◇ **6月份行情研判：**短线考虑到连续和缩量迹象的出现，6月初出现小幅度反弹可能性存在，但反弹将受到年线和半年线压制，2800点之上将有较大阻力。后市仍将是弱势震荡筑底的过程。预计总体运行区间在2655-2830点，核心区域应在2750点附近。
- ◇ **东莞证券研究所行业分析师近期观点汇总：**从行业分析师的观点汇总来看，**推荐的行业只剩下银行。**谨慎推荐的行业有：建材、商业、农林牧渔、机械（工程机械）、机械（电力设备）、传媒、餐饮旅游、钢铁、食品饮料、通信、医药、家电、煤炭、信息服务。**中性的行业有：**化工、保险、新能源、造纸、有色金属、交通运输、纺织服装、汽车、房地产、电力、电子元器件、证券。
- ◇ **6月份投资思路：关注技术性反弹机会，中线布局。**6月份市场出现适度反弹的概率存在。短期不需盲目看空做空，但筑底市场风险依然较大，仍需保持谨慎，我们总体投资思路可适度关注技术性反弹机会，并做中线的逢低吸纳和底部换股。从大的仓位控制来看，可适度灵活，底部吸纳时可适度加重仓位，但建议不要超过80%。在投资倾向方面，仍然以防御性为主，可寻找和关注超跌中被错杀的一些个股及中报业绩预期向好个股。
- ◇ **行业配置：超配医药+电力+环保，标配商业+酿酒+银行+传媒。**参考行业研究员观点，并结合市场走势与行业发展趋势，我们认为，在行业配置方面，可超配银行+电力+环保三大板块，标配商业+酿酒+医药+传媒板块。除此以外，适度关注农业、交运和旅游等板块。
- ◇ **主题投资：“农业”+“水利建设”。**农产品涨价趋势近期有所加强，使得农业股有望适度收益。而干旱在前期的延续将使得政策对于水利建设的扶持和投资力度将继续加大，有望给行业带来机会。

行业配置小组

俞杰

SAC 执业证书编号：

S0340510120001

电话：0769-22119459

邮箱：yj@dgzq.com.cn

费小平

SAC 执业证书编号：

S0340510120002

电话：0769-22119451

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

6月份行业配置一览

行业	建议	个股
银行	超配	深发展 招商银行 广州控股
电力	超配	华能国际 碧水源
环保	超配	桑德环境
医药	标配	天士力 双鹤药业
商业	标配	新华百货 苏宁电器
酿酒	标配	青岛啤酒 张裕 A
传媒	标配	时代出版 博瑞传播
农业	标配	雏鹰农牧
水利建设	标配	大禹节水
交运	标配	大秦铁路

相关报告

《2011年5月份行业配置》

2011年5月4日

目 录

1.	板块走势回顾	3
1.1	板块大多调整，食品饮料走强	3
1.2	概念股板块：活跃指数小涨，水利概念股略强.....	4
2.	市场走势研判：弱势震荡，逐步筑底过程	4
3.	分析师观点汇总	5
4.	行业配置和主题投资	10
4.1	投资思路：关注技术性反弹机会，中线布局.....	10
4.2	行业配置：超配医药+电力+环保，标配商业+酿酒+银行+传媒.....	10
4.3	主题投资：“农业”+“水利建设”	13
4.4	6 月份行业配置表一览	15

插图目录

图 1：行业板块 5 月份涨跌幅	3
图 2：行业板块今年以来涨跌幅	3
图 3：申万风格板块 5 月份涨跌幅	4
图 4：各大银行的净息差走势图	11
图 5：银行股历史 PE	11
图 6：电力和上证走势对比图	12

表格目录

表 1：2011 年 5 月份概念股表现一览.....	4
表 2：东莞证券研究所行业分析师 5 月底观点汇总.....	6
表 3：6 月份行业配置一览	15

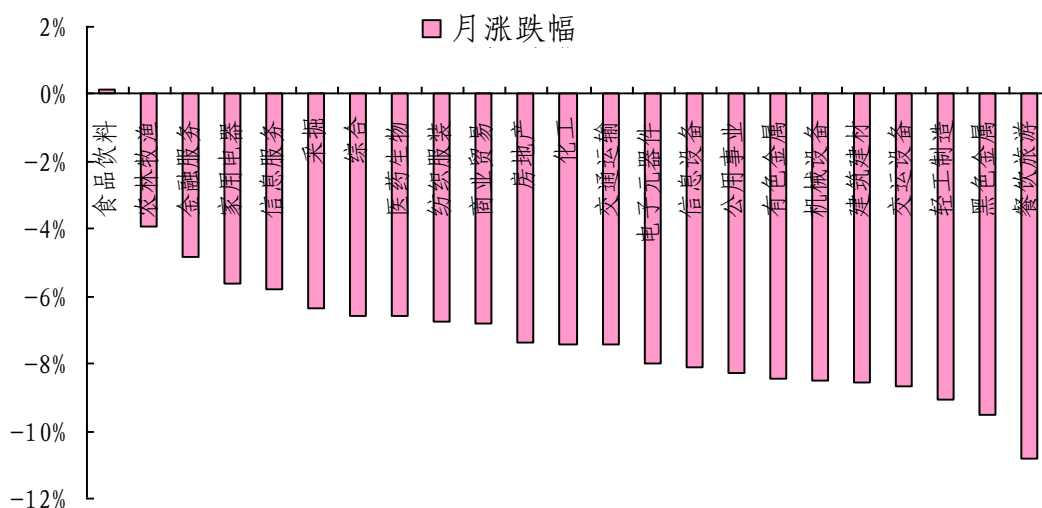
1. 板块走势回顾

1.1 板块大多调整，食品饮料走强

5 月份大盘延续调整。5 月初大盘一度在 2800 点上方横盘整理达两个多星期，但“久盘必跌”魔咒再度应验，随着 5 月下旬的一根大阴线打破均势，大盘出现加速下跌态势，指数也跌破 2800 点和半年线支撑，不过在收官之时顽强守住 2700 点。从月 K 线来看，5 月当月沪指下跌 5.77%，月 K 线两连阴。

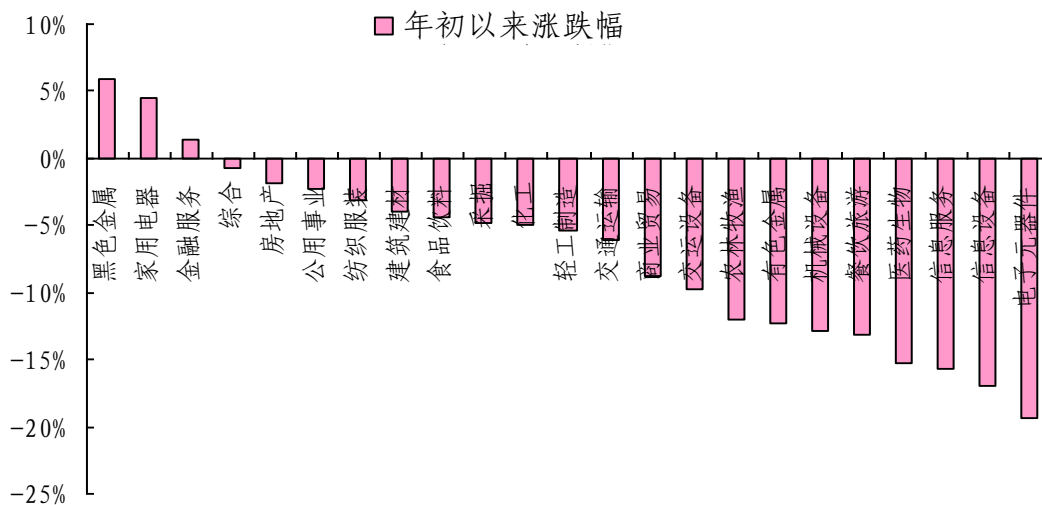
市场持续低迷使得成交量也持续萎缩，沪市成交量回落到 1000 亿元下方。而个股表现也相对乏力。5 月份只有食品饮料维持红盘，其他板块全线回调，只是跌多跌少的问题。其中像旅游、钢铁、轻工、交运等板块跌幅居前，而金融、地产也表现较弱。从今年以来的涨跌幅来看，也只剩下钢铁、家电和金融板块小幅上涨。

图 1：行业板块 5 月份涨跌幅



资料来源：东莞证券研究所

图 2：行业板块今年以来涨跌幅

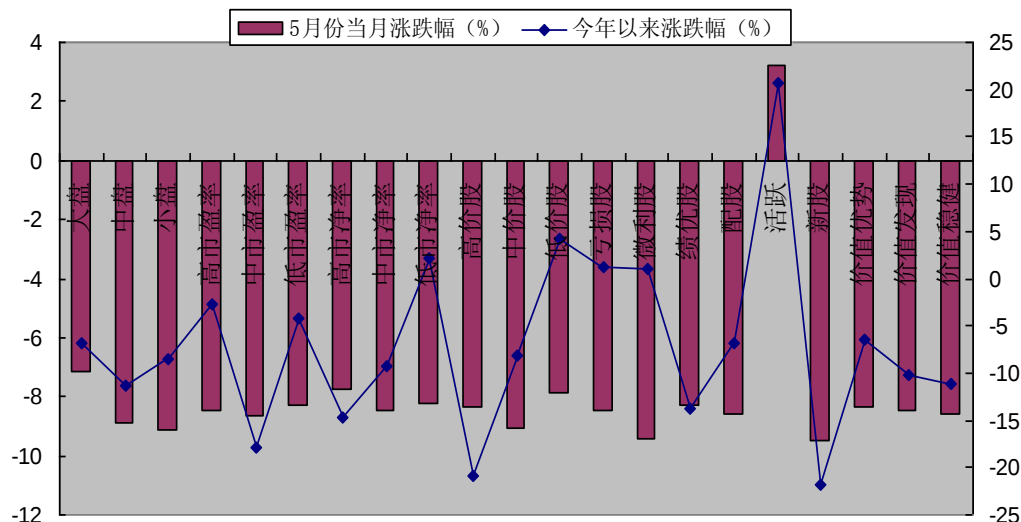


资料来源：东莞证券研究所

1.2 概念股板块：活跃指数小涨，水利概念股略强

从申万风格板块的表现来看，基本上普跌，相对来说大盘风格指数跌幅较小，另外活跃风格指数小幅上涨。整体仍处于弱势调整状态。

图 3：申万风格板块 5 月份涨跌幅



资料来源：wind、东莞证券研究所

而从概念股角度来看，水利建设、国际版概念等板块表现略强，但实际上也只有水利板块是小幅上涨。而新能源汽车、核能核电、锂电池等等概念股表现较差，跌幅均超过 11%。

表 1：2011 年 5 月份概念股表现一览

		当月涨跌幅 (%)	今年涨跌幅 (%)
概念股表现前五名	水利水电建设	0.16	-2.12
	外资并购(国际板)	-5.19	5.31
	新三板	-5.45	2.21
	港珠澳大桥	-5.54	1.75
	稀土永磁	-6.02	-2.5
概念股表现后五名	新能源汽车	-11.03	-13.8
	核能核电	-11.32	-15.99
	北部湾经济区	-11.45	-4.35
	锂电池	-12.07	-12.28
	装饰园林	-12.73	-25.17

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

2. 市场走势研判：弱势震荡，逐步筑底过程

大盘经过 4、5 月份的连续调整，从技术面来看，大盘确实需要技术性反弹扭转目前的颓势，终结连续调整格局而出现回暖势头。但另一方面，由于个股的调整深度较大，套牢盘非常之重，因此，反弹的难度也较大，反弹高度将受到限制。

我们认为，短线考虑到连续和缩量迹象的出现，6 月初出现小幅度反弹仍是大概率事件，但反弹将受到年线和半年线压制，2800 点之上将有较大阻力。后市仍将是弱势震荡筑底的过程。**预计总体运行区间在 2655-2830 点，核心区域应在 2750 点附近。**

我们的逻辑是：

(1) 中小板和创业板的调整适度已经较大，虽然中期依然有走弱风险，但短线却有可能出现技术性反弹。中线由于半年线业绩压制，难有持续表现，反弹后仍将面临回调。

(2) 市场护盘迹象加重，可能预示着底部区域的逐步临近。中石油、工行等超级大盘股都有护盘迹象，在此格局下，继续大幅看跌并不现实。随着权重股的企稳，大盘在连续调整后仍有做反弹的要求。不过持续性还难以预计。毕竟现在行业受到经济增速下滑压力影响，难有比较突出的业绩支撑。

(3) 量能的持续萎缩，有些底部的特征，但还需确认。成交量回到年初 2661 点附近时的成交量水平。地量一般都是底部的重要特征，但由于量能仍有进一步缩量空间，因此还需要观察再定。

(4) 政策面的调控压力仍需谨慎。如果 6 月份 CPI 压力过大，不排除央行再度加息的可能，那将对市场带来较大冲击。

(5) 超跌后应该会有反弹机会，但套牢盘压力较重的态势下，反弹将面临非常大的抛压。

判断的风险：

- a. 管理层出台紧缩政策超预期，可能加重市场的回调。
- b. 或者管理层放松紧缩政策，市场有可能在构筑底部后出现相对较为强势的回升。
- c. 海外股市动荡的幅度。

3. 分析师观点汇总

让我们先看看研究所行业分析师的观点：

表 2：东莞证券研究所行业分析师 5 月底观点汇总

行业	分析师	行业评级	行业正面因素	行业负面因素	景气度	利润环比	未来催化因素	结论	推荐公司
建材		谨慎推荐	保障房建设和限电现象持续蔓延带动建材需求旺盛	建材需求大幅下降，原材料价格大幅上涨	正向	持平	产品价格持续上涨	目前行业景气度处于高位，但估值水平较高，保持谨慎	天山股份(000877)
									海螺水泥(600585)
银行		推荐	利润继续保持较快增长，中报业绩可期，估值修复行情有望延续	负利率背景下吸存成本越来越高，净息差回升乏力	正向	正向	信贷政策放松	银行目前仍然具备防御优势，估值修复行情有望延续	深发展(000001)
									招商银行(600036)
									民生银行(600016)
化工	李隆海	中性	部分产品价格有所上涨，下游需求逐渐复苏	很多产品产能过剩仍然严重，后续产能在继续扩张	正向	正向	产品价格上涨	行业复苏仍然要等待，另外产能过剩是问题的根结。	双环科技(000707)
									华鲁恒升(600426)
									回天胶业(300041)
商业		谨慎推荐	社会整体消费额继续稳定增长	七部委联合下发《关于规范商业预付卡管理的意见》，对行业造成一定负面影响	持平	正向	进一步支持消费的政策推出	短期负面影响不改行业发展前景。可逢低吸纳基本面良好的，具有一定规模和成本优势的个股。	新华百货(600785)
									苏宁电器(002024)
农林牧渔	黄凡	谨慎推荐	水产品处于捕捞旺季，行业符合政策支持，符合消费升级的长期趋势	估值安全性不够	正向	持平	产品价格上涨，持续放量	可以逐步配置一些跌幅较多的有资源禀赋的个股。	獐子岛(002069)
									雏鹰农牧(002477)
									星河生物(300143)
保险		中性	政策面保护保险业发展	保费收入增速下滑+股市低迷和通胀影响投资收益	中性	负向	低估值和超跌后的反弹	配置型需求，可低位做适度吸纳，做中线配置	中国太保(601628)
机械(工	莫景成	谨慎	工程机械：保障房建	销售数据继续	持平	持平	固定资产投资增速	景气维持高位，但行业出	中联重科(000157)

程机械)		推荐	设;煤炭机械:煤炭价格上涨,需求回升	下滑			提高	现透支现象,保持谨慎	郑煤机(601717)
机械(电力设备)	俞春燕	谨慎推荐	招标价格回升	业绩不理想	低谷	持平	特高压招标	一次设备景气在底部徘徊	东方电气(600875) 森源电气(002358)
新能源	俞春燕	中性	风电:估值较低;光伏:意大利政策落实	风电:竞争激烈、增速放缓;光伏:组件和电池价格下降	风电:低谷;光伏:持平	持平	风电:招标价格回升;光伏:需求上升	风电仍处低谷;光伏:有望触底	华仪电气(600290) 乐山电力(600644)
造纸		中性	今年淘汰落后产能目标超预期、人民币升值	行业产能过剩	正向	正向	人民币大幅升值	龙头企业受益于淘汰落后产能,长期看好林浆纸一体化公司	岳阳纸业(600963) 晨鸣纸业(000488) 冠豪高新(600433)
传媒		谨慎推荐	政策支持做大做强、三网融合加快	三网融合因各方利益纠结陷入停滞	正向	正向	三网融合取得实质性进展	可长期关注新媒体公司;关注有线公司整合带来的交易性机会	华谊兄弟(300027) 奥飞动漫(002292) 博瑞传媒(600880)
有色金属	刘卓平	中性	需求继续回升,旺季到来	美元走强,流动性收紧	负向	负向	金属价格止跌回升	短期建议观望为主,细分品种可关注深加工类公司	东阳光铝(600673) 格林美(002340)
交通运输		中性	铁路改革持续推进;航运业步入复苏,运价有望温和反弹;航空业需求回升	经济增长放缓;油价高位;人民币升值放缓	中性	正向	人民币升值;油价回落;运价上涨	推荐业绩增长明确、低估值的传统防御性品种	广深铁路(601333) 大秦铁路(601006) 上海机场(600009)
餐饮旅游		谨慎推荐	旅游消费需求明显提升;“十二五”规划和各地消费推动政策支持	宏观调控超预期;旅游消费需求不如预期	正向	正向	国内消费力释放;行业支持政策出台	中长期关注估值较低,收入稳定增长的成长股	西安旅游(000610) 云南旅游(002059) 世纪游轮(002558)
钢铁	刘卓平	谨慎推荐	保障房建设对钢材的需求拉动明显,处于需求旺季	钢价跟随大宗商品出现下跌	中性	正向	钢价上涨,需求超预期	建议持有,逢低介入中小盘钢铁股	八一钢铁(600581) 创兴置业(600193) 新兴铸管(000778)

食品饮料	黄凡	谨慎推荐	盈利稳健增长	食品安全问题，查醉驾	中性	正向	业绩继续超预期	中长期持有一些估值较低的稳定增长股	五粮液（000858）
									张裕 A（000859）
									青岛啤酒（600600）
纺织服装		中性	国内消费升级	人民币升值、棉价、化纤等原材料上涨、人工工资上涨	纺织：中性 家纺：正向 品牌服饰：正向	正向	海外需求回暖、内需消费增多。《纺织服装十二五规划》即将出台。	看好成本容易转嫁、以内销为主、渠道下沉的品牌服饰企业或具有技术优势及议价能力的行业龙头或处于成长期的企业。	富安娜（002327）
									探路者（300005）
									美邦服饰（002269）
医药		谨慎推荐	高人口、城镇化和老龄化拉动内生性需求；医保覆盖率提升	医改后药品价格下降，竞争加剧	中性	正向	降价压力有所缓解，医药行业十二五规划	估值回归合理，超跌后有机会，寻找业绩稳定成长个股	天士力（600535）
									双鹤药业（600062）
汽车	莫景成	中性	节能汽车推广	销售数据不理想	下降	下降	新能源汽车规划出台	汽车行业整体表现低迷仍将持续，保持观望，等待行业探底。	物产中大（600704）
									庞大集团（601258）
									一汽富维（600742）
通信		谨慎推荐	运营商加强光通信投资为该行业公司的业绩增长提供了保障	11 年运营商投资未达预期	中性	负向	宽带及 WIFI 建设加速	短期可以关注超跌业绩优良的股票	烽火通信（600498）
									中兴通讯（000063）
家电		谨慎推荐	行业仍具成长空间以及估值偏低	政策效应减弱以及原材料价格上涨	正向	正向	农村消费升级	行业仍处于发展期，可提高对白电类个股的关注度，其发展更具潜力。	青岛海尔（600690）
									小天鹅 A（000418）
房地产		中性	估值偏低	政策调控下销量下降，融资困难	中性	中性	调控政策松动、估值修复出现	行业底部未现，耐心等待投资机会到了	万科 A（000002）
									金融街（000402）
电力		中性	需求高峰到来，上调电价预期持续	煤价跟随上涨将抵消电价上调利好	中性	正向	理顺煤电矛盾，电企利润回归合理	行业仍经历高煤价之痛，短期业绩难有改善，消息面炒作会有短线机会。	华能国际（600011）
									广州控股（600098）

电子元器件		中性	行业投资增速仍维持。	技术革新短期对行业刺激效应减小。	正向	中性	需求可能再度爆发，不确定性较大。	行业景气度上升空间有限，个股估值偏高，建议保持谨慎。	莱宝高科(002106)
									顺络电子(002138)
煤炭	李隆海	谨慎推荐	基本面优良，估值合理，煤炭价格上涨	美元走强，流动性收紧	负向	正向	煤炭价格出现爆发式上涨，美元反弹结束	随着美元反弹，目前仍然不是投资煤炭板块的好时机。	盘江股份(600395)
									西山煤电(000983)
									国阳新能(600348)
信息服务		增持	估值渐趋合理	业绩释放仍需时日	正向	中性	十二五规划新一代信息技术产业政策扶持。	中期逢低介入	北斗星通(002151)
									东软集团(600718)
									海虹控股(000503)
证券		中性	政策性利好较多，估值较低	交易量连续萎缩，经纪业务仍处困境，创新业务未担大梁	中性	负向	转融通、新三板等政策性利好，关注佣金率触底前兆	趋势性机会尚需等待，左侧投资者可埋伏	中信证券 600030
									宏源证券 000562
									长江证券 000783

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

从行业分析师的观点汇总来看：

推荐的行业有：银行。

谨慎推荐的行业有：建材、商业、农林牧渔、机械（工程机械）、机械（电力设备）、传媒、餐饮旅游、钢铁、食品饮料、通信、医药、家电、煤炭、信息服务。

中性的行业有：化工、保险、新能源、造纸、有色金属、交通运输、纺织服装、汽车、房地产、电力、电子元器件、证券。

而从利润环比来看，研究员认为银行、化工、商业、造纸、传媒、交通运输、餐饮旅游、钢铁、食品饮料、纺织服装、医药、家电、电力、煤炭等行业都处于利润回升阶段。对于相关板块个股应该纳入到我们的研究范围。

4. 行业配置和主题投资

4.1 投资思路：关注技术性反弹机会，中线布局

5 月份的调整再度打击市场信心，年线和半年线的心理点位均告破，2661 点的年内低点非常接近，还有去年的跳空缺口 2655 点也有回补的可能。

除了技术面的弱势，成交量更是逐步缩量，呈现出底部特征。但是历史经验告诉我们，底部的构筑会是比较反复的过程，而且目前也不能够保证市场不继续下跌。特别是如果出现政策面压力导致的流动性进一步收紧，还是有进一步下行压力。因此，短线保持谨慎态度非常有必要。

但是考虑到大盘经过连续两个多月的调整，市场的调整幅度也不小，期间没有技术性反弹，6 月份市场出现适度反弹的概率存在。短期不需盲目看空做空，中期还需看大盘在 2661 点低点的筑度走势而定。

筑底中市场风险依然较大，仍需保持谨慎，我们总体投资思路可适度关注技术性反弹机会，并做中线的逢低吸纳和底部换股。

从大的仓位控制来看，可适度灵活，底部吸纳时可适度加重仓位，但建议不要超过 80%。在投资倾向方面，仍然以防御性为主，可寻找和关注超跌中被错杀的一些个股。关注一些二线蓝筹。由于经济下行压力加大，建议降低周期类个股比重而提升非周期类个股比重。有色、钢铁等板块还需谨慎，关注像医药、酿酒等消费类。考虑到中报的即将披露，可关注中报业绩预期向好的个股。

4.2 行业配置：超配医药+电力+环保，标配商业+酿酒+银行+传媒

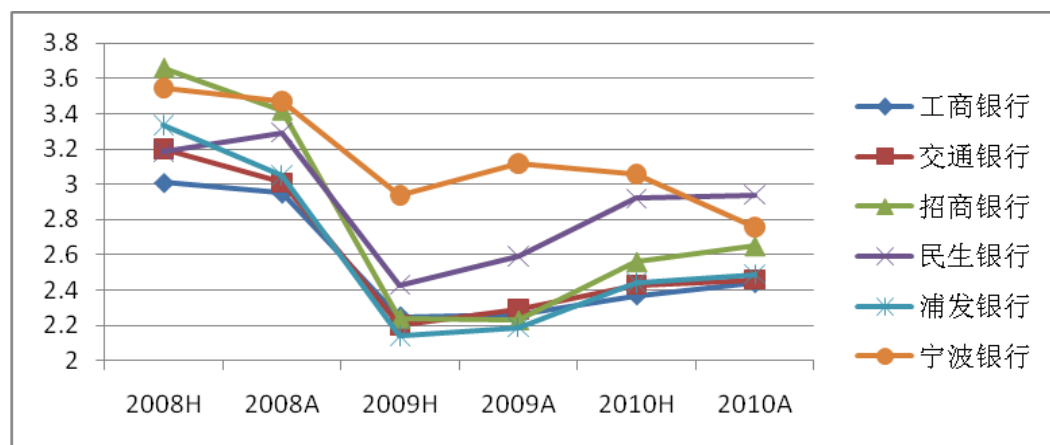
参考行业研究员观点，并结合市场走势与行业发展趋势，我们认为，在行业配置方面，可超配银行+电力+环保三大板块，标配商业+酿酒+医药+传媒板块。除此以外，适度关注农业、交运和旅游等板块。

（1）银行股的投资逻辑：

A、净息差上升，整体盈利保持较快增长。

根据数据统计，2010 年银行股整体盈利增长 33%。而从 2011 年一季度业绩来看，同比仍增长 33%。业绩的回升除了经济继续回稳之外，净息差回升也是重要因素。当然，如果持续的紧缩政策加上对于地方债务平台的清理可能影响到未来的盈利能力，这一点也需要注意。

图 4：各大银行的净息差走势图

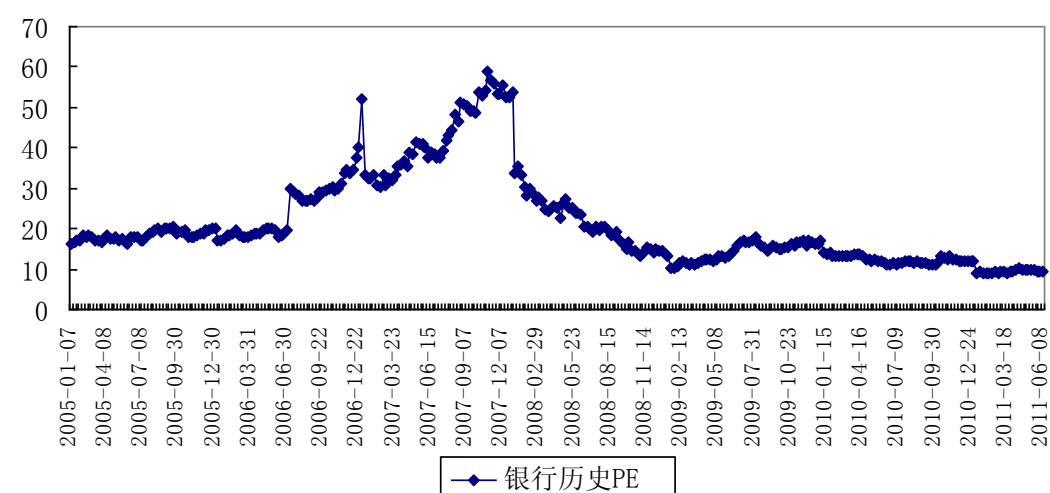


资料来源：wind、东莞证券研究所

B、估值仍处于优势，大资金配置需要

目前银行股整体估值不到 10 倍，估值依然具有优势。大资金具有配置的需要，虽然走势也有所反复，但抗跌性较好，且市场一旦回暖，应该会有较为稳定的反弹空间。

图 5：银行股历史 PE



资料来源：wind、东莞证券研究所

(2) 电力股的投资逻辑：

A、技术面超跌反弹。

近几年电力股走势都落后大盘，近期持续底部筑底，前期在消息刺激下有所反弹，但冲高后面临回调压力而再度回落，回到前期底部区域附近，仍处于底部附近，后市仍有超跌反弹动力。

图 6：电力和上证走势对比图



资料来源：wind、东莞证券研究所

B、上调电价预期继续加强。

临近夏季用电高峰，各地出现“电荒”局面。主要原因仍在于“煤电矛盾”，由于煤价高企，电力企业成本压力过大，因此企业发电欲望不强，导致电荒提前到来。前期发改委已经开始上调部分省份上网电价，随后 6 月初上调终端销售电价（不调居民用电）。随着电价调整的松动以及煤电双方博弈加剧，预计未来仍有上调电价预期。不过考虑到 CPI 的高企，以及煤炭价格的跟随调整，调整幅度不会太大。

因此，上调电价更多的是心理因素，对于短期改善火电企业的亏损局面作用并不是很明显，后期还需看管理层在进一步理顺煤电体制深层次改革上的新进展。因此，电力板块的关注仍以短中期的反弹为主，中长线业绩还需观察。

(3) 环保股的投资逻辑：

预计“十二五”期间中国环保投资将达 3.1 万亿，是“十一五”期间 1.6 万亿的 2 倍左右。在政策推动下，我国环保产业在未来一段时期仍将保持年均 15%-20% 的复合增长率，预计“十二五”期间环保产业产值可达 2 万亿元，到 2020 年环保将成为国民经济的支柱产业。

虽然经过了十一五节能减排政策推动，但我国高能耗高污染的态势仍在延续，加大投入，改善我们的未来环境刻不容缓。根据即将公布的《节能环保产业发展规划》，提出行业发展目标是，到 2015 年，要涵盖水处理、固废处理、大气控制和环境监测等传统的环保行业的产值要达到 9000 亿元，年均增长 15%。

节能环保领域的投资机会较多，根据《规划》可归纳为：在节能产业方面，一是高效节能技术和装备领域，二是高效节能产品领域，三是节能服务产业领域；在环保产业方面，一是先进环保技术和装备领域，二是环保产品领域，三是环保服务领域；在资源循环利用产业方面，关注共伴生矿产资源、大宗工业固体废物综合利用，汽车

零部件及机电产品再制造，再生资源回收利用，餐厨废弃物、建筑废弃物、道路沥青和农林废弃物资源化利用等领域的投资机会。

其中在环保领域，涉及到污水处理、大气控制、固废处理等细分行业，都有较大的发展空间。像污水处理可关注污水一体化服务的碧水源，废气脱硫脱硝关注龙源电力、九龙电力、龙净环保，固废处理则关注龙头的桑德环境，而资源循环利用可关注回收行业的格林美。

此外，标配商业+酿酒+医药+传媒板块。除此以外，适度关注农业、交运和旅游等板块。

医药股：高人口、城镇化和老龄化拉动内生性需求；医保覆盖率提升整体盈利水平。近期跌幅较大，有技术性反弹可能。消化降价影响后，中线业绩仍向好，可适度关注。

商业股：一季度业绩向好，估值较低，将受益于未来消费率的提升，可在低位做适度吸纳。

酿酒：行业整体业绩较稳定，具有较强的抗周期性。随着炎热夏季来临，可关注啤酒行业的投资机会。另外红酒和白酒的龙头公司可持续关注。

传媒股：受益于“三网融合”推进，政策扶持，文化产业整合有加快迹象。

4.3 主题投资：“农业”+“水利建设”

在主题投资方面，6 月份可关注农业和水利建设。

（1）农业

虽然我国仍在不断向工业大国的方向迈进，但农业始终是一国生存之根本。正因此，从 2004 年开始，中央一号文件连续 7 年将重点锁定在农业，同时国家“十二五”规划也将继续加大对农业的政策支持，尤其是对农业产业化企业的扶持力度，彰显了国家对农业的支持。

从市场表现看，农业股近期受到市场诸多关注，既有政策面的因素，同时也与近期农产品价格上涨息息相关。

从最典型的猪肉价格走势来看，监测数据显示，“五一”过后猪肉价格加速上涨，同比涨幅也随之进一步扩大。搜猪网的数据显示，5 月 24 日全国出栏肉猪均价继续上涨至 16.55 元/公斤，而去年同期为 9.41 元/公斤，同比涨 75.88%。国家统计局 5 月 24 日公布的对 50 个城市主要食品平均价格监测数据显示，5 月中旬，猪肉价格与上期相比继续上涨，同比涨幅扩大至 3.3%。这已经是该数据连续三期出现上涨。猪价高企主要源于生猪存栏量的下滑和生猪养殖成本的大幅增加。从成本角度看，生猪养殖 60% 的成本是饲料，饲料 60% 的成本是玉米，而近期玉米价格达到 2.12 元/公斤，环比下降 0.3%，同比上升 12.44%，对猪价上涨形成进一步推动。综合以上因素来看，未来猪肉价格仍有较大攀升动能，而相关公司，像雏鹰农牧有望受益。

另外，从粮价的走势来看，由于天气等多方面原因，我们正面临着一次严重的粮食危机。2011 年，全球粮食生产安全并无好转，英国小麦价格创下历史纪录。食品骚乱在阿尔及利亚蔓延。俄罗斯为牲畜饲料进口谷物，直到春季放牧开始。印度和引发抗议的高达 18% 的年度食品通胀率做斗争。墨西哥政府在购买玉米期货以防范玉米饼价格失控。此外，从北欧到中欧，今年 3 月至 4 月降雨量显著减少，中欧部分地区今年 2 月至 4 月降雨量不足长期平均水平的 40%。瑞士甚至出现有史以来最干旱的旱灾。在欧洲第二大小麦生产国德国，干旱迫使全国农场合作协会把小麦产量预期下调 320 万吨，相当于年产量下降近 10%。

从数据上看，联合国粮食及农业组织公布的数据显示，全球食品价格指数 2 月创下历史新高，超越 2008 年峰值。全球 3 月份食品价格平均指数为 229.8 点，较 2 月份的 236.8 点下降 7 点。这是该指数在连续上涨了 8 个月后首次出现回落。不过，联合国粮农组织专家认为，这一数据并不能真正说明全球粮食供需局面开始好转。北非和中东局势动荡及日本地震海啸，造成这些地区和国家的港口瘫痪，运输链遭到一定程度的破坏，导致粮食进口被动减少。该组织警告称，由于全球自然灾害频发及部分地区局势紧张，国际原油等大宗商品价格在一个时期内仍将巨幅波动，粮食及粮食制品价格的未来走势并不乐观。

在这种背景下，解决粮食危机显然成为全球的共识，而解决的根本是从供需上着手，这就给种业带来了发展的良机。种业是种植业中最重要的行业，在土地面积有限的情况下，通过改良种子是提高粮食产量是最关键的环节，这就决定了发展种业将是解决粮食危机的直接手段，从而也就使得其成为政策重点扶持的对象。

2011 年 4 月 18 日，国务院《关于加快推进现代农作物种业发展的意见》全文发布。有关负责人表示，《意见》的出台，标志着我国农作物种业将进入产业升级的新阶段。《意见》明确提出，将大幅提高市场准入门槛，推动种子企业兼并重组。同时，我国还将制定现代农作物种业发展规划。《意见》提出了我国种业未来发展的目标：到 2020 年，形成科研分工合理、产学研相结合、资源集中、运行高效的育种新机制，培育一批具有重大应用前景和自主知识产权的突破性优良品种，建设一批标准化、规模化、集约化、机械化的优势种子生产基地，打造一批育种能力强、生产加工技术先进、市场营销网络健全、技术服务到位的“育繁推一体化”现代农作物种业集团。由此可见，种业龙头企业有望受益。像登海种业、隆平高科。

（2）水利建设

原本水源丰富的长江中下游地区，今年遭遇了 50 年未见的大旱，部分地区由于冬春连连旱，可能面临绝收。根据国家防汛抗旱总指挥部的统计，年初以来，长江中下游地区降水与多年同期相比偏少四成到六成，为 1961 年以来同期最少。截至 5 月 18 日，全国耕地受旱面积 9812 万亩，其中作物受旱面积 3300 万亩，主要分布在湖北、甘肃、江西、湖南等省。

干旱事件促使政策将对水利建设进一步提高重视。实际上，政策已经开始对水利建设增加支持力度。中央“一号文件”于 2011 年 1 月 29 日出台，这个名为《中共中央国务院关于加快水利改革发展的决定》的文件明确了新形势下水利的战略定位，制定和出台了一系列加快水利改革发展的新政策、新举措，这是新中国成立 62 年来首次全面部署水利工作。

从数据上看,《决定》指出,力争今后 10 年全社会水利年平均投入比 2010 年高出一倍。2010 年我国水利投资是 2000 亿元,高出一倍就是 4000 亿元,由此可见,未来 10 年的水利投资将达到 4 万亿元。此外,《决定》还强调,力争通过 5 年到 10 年努力,从根本上扭转水利建设明显滞后的局面。到 2020 年,基本建成防洪抗旱减灾体系,重点城市和防洪保护区防洪能力明显提高,抗旱能力明显增强。整体来看,水利建设行业迎来较大的发展机遇。关注相关的龙头公司,像大禹节水、葛洲坝、国统股份、钱江水利等等。

4.4 6 月份行业配置表一览

表 3: 6 月份行业配置一览

行业	配置建议	重点个股
银行	超配	深发展(000001) 招商银行 (600036) 广州控股 (600098)
电力	超配	华能国际 (600011) 碧水源 (300070)
环保	超配	桑德环境 (000826)
医药	标配	天士力 (600535) 双鹤药业 (600062)
商业	标配	新华百货 (600785) 苏宁电器 (002024)
酿酒	标配	青岛啤酒 (600600) 张裕 A (000869)
传媒	标配	时代出版(600551) 博瑞传播(600880)
农业	标配	雏鹰农牧 (002477)
水利建设	标配	大禹节水 (300021)
交运	标配	大秦铁路 (601006)

资料来源: 东莞证券研究所, wind 资讯

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

免责声明:

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119450

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn