

弱势美元格局下全球通胀预期不减 黄金升势仍将延续

国元视点

三千点关口振荡难免 把握估值提升的板块轮动

本周市场在资源股引领之下热点全面散发,保险、证券、银行、地产全面开花,蓝筹板块形成了此起彼伏的轮动效应,类似于2009年初的货币泛滥导致的资产价格上涨正在形成。就增量资金迅速带动的这一轮上涨而言,再上新台阶是大势所趋,但就更长时间而言,需要关注的风险点是美元何时反弹及人民币汇率走势。美元持续贬值推升商品价格上涨,给A股带来的确定性因素就是通胀的进一步加剧,而出口在下滑、地产在调控势必带来经济增速无法回到高峰时期,因此“缓增长,高通胀”的搭配恐将形成。

短期市场强势逼空之后,进一步上涨需要更大的量能推进,对于踏空者,是否愿意追涨将决定市场整理幅度,如果说仅凭场内资金自拉自唱,剧烈振荡恐难免,就股指运行而言,蓝筹如能适当休整反而有利于市场涨势延续。投资人如果要避免遭受赚指数不赚钱的结果,只有调整思路跟着上涨的逻辑点走。随着资源股上涨,蓝筹股的估值重心上移,其他低估的品种势必会在上涨中形成轮番补涨,因此热点板块方面,以资源为核心循着蓝筹补涨不失为一种思路。另外一条主线仍然是十二五规划,一些未来实质性受益并且估值不高类似于二线蓝筹的品种在调整中如筹码锁定良好,后续仍有介入机会。对于近期出现较大调整的商业医药食品饮料等品种,不排除有部分机构调仓换股,减持了涨幅过大的一些品种,由于刚刚开始放量调整,短期内难回上升通道,但技术性反抽有望出现。

国元证券

石油股大幅反弹 目前还是太便宜?

最近两周中石油股大幅反弹,主要推动因素包括:中国宏观经济前景向好;以及美国或将启动第二轮量化宽松政策,令市场预期全球流动性可能大幅增加,从而推高油价,并导致人民币兑美元的升值步伐加快。目前投资者可能迫切想知道,本轮反弹是否已经充分反映了上述预期,未来上涨空间还有多少?

当前环境下,石油价格与人民币汇率问题相互关联,而且日益复杂。二者都可能受到流动性放松的影响。人民币升值幅度与石油价格一样难以预测,我们无意费神猜测。索性列出全部可能情景,探寻盈利趋势。

如果明年WTI原油价格(美国西得克萨斯中质原油即期合约:被很多投资者视为国际能源市场的基准价)波动范围在每桶80~95美元之间,人民币升值幅度不超过10%,石油巨头的盈利范围可能大致为:中国石油每股收益在人民币0.7~0.8元之间;中国石化集团在0.6~1.2元之间;中海油有限公司则在0.9~1.2元之间。各公司盈利很可能出现同比持平或增长的趋势。

以上盈利情景分析显示,目前中石油股整体估值并不高。尽管近期股价有所上涨,但是石油股的估值并不昂贵。相反,我们认为下游大型一体化公司的估值似乎太便宜了。

中金公司



美元持续走弱推动黄金价格不断创出新高。自9月下旬以来,随着美元的持续走弱,导致国际黄金价格不断创出新高。至10月14日,纽约黄金价格达到1380美元/盎司的历史高位,由于近期美元持续疲软的格局难以改观,我们预计后期黄

金价格仍将延续升势。我们预计年内国际黄金价格有望挑战1500美元/盎司关口,2011年上半年则有望达到1600美元/盎司的高点。

资源优势型黄金企业受益显著。我们认为在此轮黄金价格的大幅上涨中,以招金矿业、瑞金矿业为代表的资源优势型黄金矿业企业受益显著。此类企业金矿资源丰富,可充分享受金价上涨给公司带来的收益。

金价上涨改善黄金矿业企业盈利预期。虽然近期黄金矿业公司股价已大幅上涨,但我们认为由于黄金价格上涨速度及幅度很可能超预期,因此黄金矿业企业的未来盈利上涨空间明显。我们按

2011和2012年黄金销售均价分别为1400美元/盎司和1500美元/盎司的保守价格测算,招金矿业2011年和2012年的每股收益预计分别可达1.09元和1.43元,瑞金矿业2011和2012年每股收益预计分别可达1.14元和1.32元。两家公司现价对应2011年的P/E分别为20.9倍和11.24倍,仍有较高的估值安全边际。

维持黄金冶炼行业“领先”的投资评级。我们认为近期美元将继续维持弱势整理格局,在全球通胀预期不断加强的背景下,黄金的抗通胀功能将再度凸显,国际黄金价格上升的势头仍将得到延续。我们继续维持黄金业“领先”的投资评级。

交银国际

银行股战略性建仓机会来临?

——银行业2010年4季度及2011年上半年策略

1、银行业发展前景继续向好:预计今年前3季报银行净利润增长26.43%,实际还有可能略超我们预期。

2、年底的政策窗口:抑制银行股走势的利空将趋于明朗。从年初至今,我们对银行业基本面分析仍是比较准确,但银行股价走势却令人失望,其中最大的原因就是监管层频繁的调控政策给投资者以相当的心理压力。不过这些政策大多在年底左右这个时间窗口将趋于明朗。

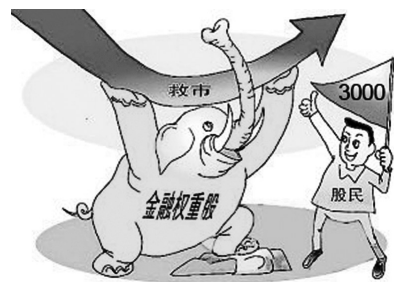
3、2011年中期的技术窗口:加息周期中银行股跑赢大盘的概率较大。2011年上半年在通胀压力加大,同时伴随经济复苏信号增强的背景下,加息的可能性上升。

4、人民币升值将成为驱动银行股上

涨的另一强劲动力。

5、银行股走势与个股投资策略:在年底政策窗口作用下,银行股有可能先走出一波反弹行情。但因部分政策尚未明朗,在多种力量博弈下,银行股仍会有震荡调整。即使年底的政策窗口不足以拉动银行上涨,那么明年(2011年)5、6月份的技术窗口将孕育更大的力量驱动银行股走出一波累计涨幅30~50%的行情。目前银行2010年动态平均PE、PB分别为10.5倍、1.75倍(股份制与大行平均),在较为积极的氛围中,银行股估值提升到15倍PE、2.5倍PB是完全可能的。而且到明年上半年时,市场估值时还将预期明年银行的成长幅度。

个股投资策略:(1)重点选择成长性



较好的兴业、深发展、南京银行,以及创新型的招行、浦发、民生。同时可关注交易性投资机会的华夏、宁波银行。(2)先中小后大盘。在以上重点推荐的中小行上涨到一定幅度,而大行涨幅严重滞后时,可关注大行补涨带来的投资机遇。大行重点关注农行、交行、工行。

国泰君安

矿价回落、限电持续有利业绩改善

钢企四季度可积极关注

四季度协议矿价小幅下调。日前,力拓、必和必拓等国际三大铁矿巨头以非公开方式表示四季度铁矿石协议矿价(离岸价)将下调10%。协议矿价格小幅下调将有利于在一定程度上缓解大型钢铁企业四季度的成本压力。

钢铁增速下滑、国内矿供给量增长是导致协议矿价下降的主要原因。我们认为四季度协议矿价小幅下降的主要原因在于下半年以来国内钢铁生产明显减速,

同时国内铁矿供给量出现明显增长,导致中国对进口矿需求量出现下降。

限电措施的持续将有利于四季度钢铁企业盈利改善。除铁矿价格下降的因素外,我们认为四季度限电措施的延续将对稳定钢材价格、改善钢企盈利亦有积极作用。我们预计四季度月粗钢产量将保持在5000万吨左右,随着冬季到来,冬储用钢需求可能增大,但限电压力将使四季度河北、江苏等省的钢铁产能无法有效发

挥,从而对稳定整个市场的钢材价格体系起到积极作用。

维持钢铁业“领先”的投资评级。受限电措施延续的影响,我们预计四季度钢材价格将继续保持稳定,同时由于协议矿价出现小幅回落,我们预期四季度在港上市钢铁公司盈利有明显改善的可能。我们维持钢铁业“领先”的投资评级。重点推荐未受此次限电冲击且行业地位突出的龙头企业鞍钢股份等。

交银国际

农业股下跌无碍良好“钱景”

基本面依旧向好,逢低增配行业龙头

事件:本周,农业股普遍下挫5~6%,獐子岛、好当家、登海种业等集体出现了较大幅度的下跌。

核心观点:农业股下跌与基本面无关。一方面,近期市场风格切换明显,黄金、有色、煤炭等资源股持续强势,金融地产股也短期走强,农业、食品、饮料、医药等消费品遭到资金减持;另一方面,虽然农业股普跌,但前期获利丰厚的水产品种子等上游农业股跌幅居前,中游的饲料

和下游的糖、果汁由于前期累计涨幅较小,因此近期抗跌明显。

根据齐鲁证券首席策略分析师张治的观点,目前主要策略可概括为“坚持资源主线,增配行业龙头,筹谋下旬震荡,紧盯信贷变化”,部分近期活跃的板块持续性有待观察,今年以来远远跑赢市场的农业股行情还没有结束,我们至少看到到2011年2季度初。

从我们对猪价等农产品价格走势的

判断来看,2011年上半年通胀预期仍将高位运行,农业股会继续成为抗通胀的选择之一;4季度和明年1季度惠农政策会密集出台;农业公司自10月份起先后进入销售旺季(水产品、种子、果汁、番茄酱、糖、猪肉消费、玉米油等),在销售放量的同时,产品价格进一步上涨可期,量价齐升值得期待;以上三重因素,将共同推动农业股行情纵深发展。

齐鲁证券