

市场观察

周期股看供需景气 成长股看边际改善

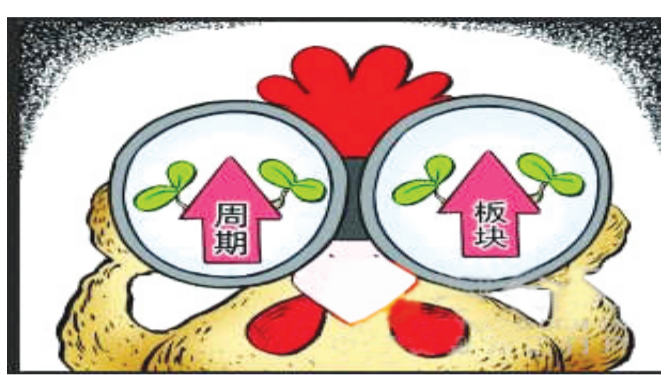
当前，周期股与成长股无疑是市场的两大热点。在过去一个月里，煤炭、有色、钢铁行业指数涨幅高达9.3%、7.2%、5.9%；成长股集中的创业板指上涨8.5%，居于各大指数之首。

我们同时看好周期股与成长股，但两者上涨背后的逻辑却截然不同：周期股是由供需造成的景气，偏于中短期；成长股则来自于长期产业发展的支撑，逻辑更偏于中长期。因而，两者值得作战略配置。此外，投资者还需要注意上游涨价对于下游消费品企业的成本压力，可以在适当时候高位兑现消费股盈利筹码。

近期周期的上涨来自于供需配合形成的业绩持续大幅度增长。周期股的业绩改善来源于2016年以来的供给侧改革，过剩产能获得大幅度去化，钢铁行业已经去化过剩产能1.5亿吨，煤炭行业淘汰落后产能3亿吨。从供需两个方面来看，随着环保标准的提升，供给侧去产能仍然将持续推进，小企业落后产能将不断退出市场，从而给大型企业提供市场空间。而需求端来看，三季度经济仍然有望维持较强韧性，因此，周期品在三季度仍然值得持有，但在四季度需要防范经济下行风险。

成长股布局的逻辑来自于各方面变量的边际改善。从业绩增速情况来看，创业板增速下滑的态势有所放缓。扣除温氏股份后，创业板二季度净利润增速为22.4%，较一季度下滑1.6个百分点，降幅较一季度明显收窄。从企业内生价值角度来看，创业板公司首次出现每股净资产的同比增长，这显示创业板已经重新回到内生增长的轨道。

从流动性情况来看，也出现明显的边际改善。进入7月份，市场短期利率出现了明显下滑，



而长期利率则保持高位震荡，也结束了上半年单边上升的状况，这有助于市场提升风险偏好。

相比周期股，我们认为，成长股的逻辑更偏向长期，因而战略布局的意义更大。周期股今年的利润增长虽然很高，但由于基数效应，明年的增速或将显著下降。相比之下，新兴产业的成长空间要大得多。从产业的角度看，新一轮产业革命正在酝酿中，人工智能+物联网的新一轮技术革命已经初见雏形，成长型公司也将迎来新的产业机遇与发展空间。

布局周期股与成长股之外，建议投资者关注消费股潜在的两大风险。其一是成本上升的风险，上游原材料涨价带来的成本推升很大程度将转嫁到中下游制造企业，这将侵蚀其盈利。其二是需求下降的风险。根据最新的地产销售数据显示，8月前25天，主要44个城市地产销量同比下降27%，其中，26个一二线城市同比下降31%，18个三四线城市同比下降11%，其中三四线城市销量同比增速首次转负，这意味着8月全国地产销量或首次出现负增长。房地产销量的下行有可能带来家电等终端消费品的销量下降风险。因此在消费股上浮盈丰厚的投资者可以适当在高位选择兑现盈利。

朱斌

一家之言

周期股是本轮行情的核心

周期股是本轮行情的核心。具体而言，这个阶段选择板块看正面逻辑，从盈利到估值当前周期板块正面逻辑最多最强，同时周期股的负面逻辑——9月供给端的政策调整与需求端显著下行都不会出现。政策方面，在中期不影响中游行业重点公司退出的前提下，我们认为降低上游行业资产负债率是核心目标；即使未来出现政策调整，至少在推进再融资前，上游的盈利仍将维持高位，对应估值仍具吸引力。需求方面，8月份中观数据预示即将开始的旺季成色较足，库存仍在低位，A股市场进攻期，现货期货价格上涨将推动周期股上行。此外，自上而下来看，PMI超预期显示总量经济并未恶化，有助于周期股的行情延伸。

行业景气状况：关注煤炭、钢铁、化工、电解铝。9月上游资源品景气预计仍处于高位，关注焦煤和电解铝。中游行业预计景气整体趋稳，钢铁和化工是结构性亮点。下游行业景气预计维持分化，关注消费电子领域。

行业配置建议：克服恐高，周期依然美好。9月建议关注周期+金融，克服周期恐高。重点推荐焦煤、钢铁、电解铝、稀土、化工，金融板块首选券商；同时关注中小创的优质成长股。

安信证券

分类广告

分类广告内容：包括房产、汽车、招聘、转让等各类商业广告。例如：'房产出售'、'二手车转让'、'招聘启事'等。

注销公告

注销公告内容：包括安徽普诚农业科技有限公司、安徽沃太环境科技有限公司、安徽沃太环境科技有限公司等公司的注销公告。

寻找弃儿生父母公告

寻找弃儿生父母公告：2013年5月20日6时在东至县尧渡镇西村村桂新组拾得男弃婴一名，出生日期2013年5月8日，身体健康，随身携带物品有蓝色被和小孩出生日期。请孩子的亲生父母或其他监护人持有效证件与汤传银联系。

遗失声明

遗失声明内容：包括安徽德爱康医疗中心、安徽德爱康医疗中心、安徽德爱康医疗中心等公司的遗失声明。

注销公告

注销公告内容：包括安徽德爱康医疗中心、安徽德爱康医疗中心、安徽德爱康医疗中心等公司的注销公告。

注销公告

注销公告内容：包括安徽德爱康医疗中心、安徽德爱康医疗中心、安徽德爱康医疗中心等公司的注销公告。

注销公告

注销公告内容：包括安徽德爱康医疗中心、安徽德爱康医疗中心、安徽德爱康医疗中心等公司的注销公告。

注销公告

注销公告内容：包括安徽德爱康医疗中心、安徽德爱康医疗中心、安徽德爱康医疗中心等公司的注销公告。