

在近期大盘调整中,大消费板块表现抗跌,随着五月到来,消费类行业会否迎来一个“旺季”?本期中证面对面诚邀国都证券分析师赵宪栋和山西证券分析师樊慧远对消费类行业的投资策略进行深入探讨。

消费类行业会否迎来“红五月”

本报记者 刘兴龙

政策暖风会否撬动消费“旺季”

主持人:近期关于个税起征点提高的新闻引起了社会的广泛关注和讨论,两位觉得这会对消费类行业带来哪些影响呢?

赵宪栋:从定性角度来说,个税起征点提高对消费是一个刺激,但是这种刺激效果会是一个逐步显现的过程。从量化的角度来看,这次如果根据草案起征点从2000元调整到3000元,整体居民收入将增加900亿到1200亿左右,这个规模与2011年全年15.7万亿社会消费品零售总额相比,大概能带动社会消费0.6%左右,从总体上看带动作用不是很大,但我们应看到其对社会消费信心的提振。

樊慧远:在这次个税调整方案当中,最受益的是月收入5000元至10000元的居民。我觉得政策有利于中产阶级的崛起,因为商务部在2009年首次提出中产阶级的概念,中产阶级的家庭目前在所有家庭的占比约15%,在未来的两到三年之内能够上升到60%的水平。我们认为中产阶级的崛起对整个消费板块都会有比较积极的意义。

主持人:改善民生是“十二五”期间重要课题,建立扩大消费需求的长效机制和居民增幅收入超GDP增速的目标。这是否意味着长期来看,包括零售业在内的消费行业会迎来黄金时代吗?

赵宪栋:消费给人感觉会是比较统一的感觉,大家都知道需要发挥消费对经济的带动作用,但是怎么去发挥呢?要增加消费,首先要增加居民的购买能力。我觉得像刚才提到的问题,个人所得税免征额的提升仅仅是政府刺激消费或提振消费对经济的带动作用,只是一个开始。

在“十二五”规划中,大家需要关注的一个重点,就是关于保障房的建设,

保障房的建设,一方面涉及投资,另一方面如果仔细分析也是跟消费者关联度比较大的。居民通过购买保障房,之前由于房价过高导致对消费的挤压效应就会小一些。

樊慧远:“个税起征点”提高,保障民生一系列的政策出台,加上我国城市化进程不断演进,消费行业的发展前景向好。目前我国城市化率不到50%,大家知道在城市化率70%以下,消费行业的发展都会比较快,所以城市化进程不断加速,更多的农民转化为城市居民的话,对整个大消费板块本身是一个比较利好的大环境。目前出台了加强社会保障体系的政策措施,这些措施也会把制约居民消费的担忧去掉,大家对消费会更有信心和热情。

消费类行业谁能“领跑”

主持人:“离岛免税”近期催火了海南游,随着“五一”假期即将到来,旅游和航空板块是否迎来短期的投资机会呢?

赵宪栋:我个人觉得“离岛免税”对旅游和航空板块会有提振作用,但现在这个政策处在试运营的阶段,效果还需要再观察一下,在投资时点上短期有一定不确定性。但从定性角度分析,“离岛免税”政策对旅游和航空板块肯定带动比较大。

樊慧远:随着“五一”假期临近,旅游航空板块有一个交易性的投资机会。但“五一”之后,这两个板块的走势更大程度上要受“五一”旅游数据和航空数据的影响。大家有了比较高的预期后,需要数据的印证。如果数据超预期的话,这两个板块就会有比较好的表现;如果不能超预期,个别估值比较高的公司将有调整需求。

主持人:在消费类板块中,商业零售已披露的一季度业绩情况是否符合预期?

赵宪栋:从一季报来看,大部分公



国都证券分析师 赵宪栋



山西证券分析师 樊慧远

摄影记者 郭峰

司还是符合预期的,一般是25%~30%的增速,个别公司超过50%的增速。这一方面是上市公司内生式增长模式保持较高水平,另外开了一些新店。由于CPI比较高,本身对商品的价格也是有一定的涨幅,整个行业一季报情况还是挺乐观的。我个人有一点担心,对商贸行业来说,温和的增长对商贸行业是强心针或一个刺激,但如果像现在这种情况,CPI持续在5%以上运行,我觉得可能对于整体社会购买力是一种损害。另外,从居民的购买信心来看,如果CPI长期保持高位运行,会直接导致居民消费信心指数下滑。就商贸行业来说,一季度业绩公布后,市场的注意力可能会转移到对上半年业绩的关注上。如果今年CPI真是前高后低,商贸行业的业绩应该不存在太大的问题。

樊慧远:温和的通胀对商贸行业是最好的物价环境,如果通胀持续走高,一部分消费者可能因为生活成本的提高,减少消费品的消费量,导致零售企业销售量的下滑。如果国家控制通胀的措施能够落到实处,全年CPI可以控制在4.5%以内,我认为商贸行业全年业绩应该会有比较大的增长。

主持人:时下网络购物非常流行和红火,对传统商贸业有什么影响和冲击呢?

樊慧远:我认为专业的网购和传统的零售相比优势主要是价格比较低,专业网购比传统的门店,尤其家电这个领域,大概会低于10~15%的水平。大家看到对于零售各个行业的冲击还是在家电行业表现的竞争最激烈,而对服装这个子行业,有时候买衣服可能会需要试穿,我认为对服装冲

击不是很大。在家电这个行业的冲击,专业网购比较便利,因为没有实体店面,物业成本比较低。

它的不足也是很明显的,和传统家电相比,这些企业都是新兴的行业,本身消费者对它的认知度很低,前期需要投入比较大的费用。如果没有大量风投的介入,很难实现盈利和维持下去。同时,作为一个新兴行业,采购规模不能和传统的巨头来比,相对采购成本比较高。此外,传统全国扩张的零售连锁巨头,可能在全国建了比较多的物流中心,物流成本比较低,现在专业的网购还是采用第三方物流,物流成本比较高。

消费类板块估值是否合理

主持人:今年以来估值高企的小盘股出现价值回归,这对消费类行业估值水平有何影响?

赵宪栋:从估值角度来看,目前整个行业估值水平在25倍左右,整体应该在15倍左右,相对溢价在1.7倍,与历史的估值做比较,应该略低于历史的平均水平。基于这种估值水平,商业行业进入一个价值操作的区间。对于投资时点的把握有待于对整个宏观经济做一个把握,对整个消费环境有明确判断以后,可能商业行业才会有比较好的行情。我个人觉得商业行业需要等到CPI确认缓慢回落,社会总体消费的增速能够呈现出逐步向上的趋势后。另外,就是从商业类公司中报披露以后,市场将对整个商业行业2011年基本业绩有了大概的把握,整个商业板块可能会有比较好的行情。

樊慧远:消费类板块的估值经过大幅度上涨有了明显的回调,现在我们认为估值水平较为合理。零售行业一般比A股平均估值要高,主要基于三方面原因。首先,零售行业现金流非常充分,因为我们一般可以占有上游供货商的款项,账期在45天左右。其次,零售企业行业特征的原因,一般占据着城市核心商圈的重要物业,随着商业地产价值

的提升,这些核心物业的重估价值比较高。再次,2003年以来零售板块上市公司业绩增速符合增长率30%以上,一直会维持稳定增长的状况。我们认为相对于A股别的板块来说享有一定估值溢价是合理的。目前大家可以看到基金对于零售板块配置也由超配变成了标配,这样相当于又有了一个提升的空间。

主持人:在目前A股市场震荡局面下,消费类行业的投资机会主要在哪些细分板块?

赵宪栋:对未来消费行业的判断,一个是整个消费的增速会提升,另一个消费升级也会有明显的表现。

从这两个思路去树立一个投资思路,首先第一个切入点,就是从区域经济发展的角度来进行研判,未来中西部省份社会消费总体增速肯定快于东部沿海地区省份社会消费的增速水平。另外,刚才提到消费升级,消费升级在未来需要大家更多的关注做中高档百货的上市公司,还有很多公司现在涉及到黄金、珠宝、玉石等产品的公司,在未来消费升级的过程中,应该会有比较好的前景。

樊慧远:关于细分板块,因为商业行业的业绩是一个稳定增长的态势,大部分上市公司的业绩增速都会在20~60%之间,是一个比较适合中长期投资的行业,可能不会像周期性的公司那么暴涨暴跌。作为中长期投资消费行业应该是龙头的,估值比较低的,业绩能够稳定增长的,有一定垄断地位和壁垒的企业会有较好的发展。中西部消费的发展速度可能比沿海或发达地区增长要快,大家可关注这方面的上市公司。如果要短期持有或寻找交易性机会,可关注有资产注入或重组等题材的消费类股票。

详情请见股市会

<http://home.cs.com.cn>

■ 专家在线 | Online

问:以42元买入蓝矾股份(002382),后市如何操作?

东方证券 谢峻:公司是PVC手套行业龙头,原材料价格持续上涨导致毛利率下滑。该股近期破位下行,短线恐慌性杀跌盘有所减弱,建议暂观望。

问:以15.10元买入双良节能(600481),后市如何操作?

民生证券 李华东:该股短期下方14元关口有较强支撑,若大盘能够企稳,则可适当补仓。

问:以16.30元买入凌云股份(600480),后市如何操作?

民生证券 李华东:公司主营汽车零部件与PE管道系统等,基本面良好,行业内具有估值优势,未来存在资产注入的可能。二级市场上,该股近期股价直线下跌,下方支撑位在15元关口,可适当补仓。

问:福耀玻璃(600660)后市如何操作?

民生证券 李华东:受国家取消汽车消费政策扶持的影响,该股股价一路下挫,目前已到达10.50元的前期震平台,预计将有较强的支撑力度,建议暂时持有,待反弹再逐步减持。

问:以38元买入江西铜业(600362),后市如何操作?

民生证券 李华东:公司铜精矿产量未来平稳增长,2011年自产矿产量有望增加至20万吨,同比上升17%,自给率达21%,盈

利确定性强且估值合理。由于二季度欧债重组及国内调控的不确定,该股股价近期缺乏明显催化剂且受大盘大幅回调影响,股价已回调至前期低点36元支撑位附近,建议持有。

问:中国北车(601299)后市如何操作?

民生证券 李华东:公司在传统优势产品货车以及城轨地铁列车方面发展呈现良好态势,铁路设备行业未来国内外和国际市场空间巨大。公司作为行业龙头未来业绩快速增长明确,长线仍有良好的投资价值。但二级市场上,该股股价仍处于下跌通道中,考验7元整数关口支撑,建议趁大盘回调进行调仓换股。

实时解盘,网上答疑,请登录中证网(<http://www.cs.com.cn>)专家在线栏目

曹妍 东吴证券 S0600200010002
吴晓峰 华龙证券 S023061020052
叶志刚 民生证券 S010061020002
凌学文 广州万隆 A0580206010014
李华东 民生证券 S0100210100002
文育高 华龙证券 S023051020002
谢峻 东方证券 S086061020014
肖玉航 九鼎德盛 A0470200010006
厉磊 金元证券 S037061020014

润为0.59亿元,同比增长60%。齐鲁证券认为,公司一季度业绩超出市场预期,其业绩增长最主要的原因在于公司白卡纸销量的增长。公司35万吨白卡纸项目于2010年一季度建成,二季度正式投产,今年将新增10万吨左右的白卡纸产量,同比增长25%左右。公司一季度业绩增长就来源于白卡纸产销量同比的16.5%。

■ 评级简报 | Report

中国平安(601318)

一季报业绩向好

中国平安一季度净利润58.14亿,同比增长27.8%。公司一季度规模保费保持高增长,产险领先行业。中国平安寿险业务一季度规模保费657亿元,同比增长25.7%,其中,银保产品占保费收入的比重为16.5%。

广发证券认为,一季度平安寿险保费高增长是由于续期保费增速较快。在整个产险行业一季度增速不到两位数的情况下,平安产险业务一季度保费收入203亿元,同比增长33.8%,取得了非常好的成绩,这主要是电话车险业务发展很快,取得了细分市场的大部分市场份额。

非寿险业务贡献显著,平安银行利润大幅增长。平安银行一季度实现净利润6.69亿元,同比增长66%,银行业务合计贡献10.71亿元(按占平安银行90.75%的股权算)占净利润的18.4%。

广发证券预测2011~2013年公司EPS分别为3.02元、3.47元和3.99元,给予公司“买入”评级。

博汇纸业(600966)

盈利能力有望提升

公司一季报实现营业收入12.93亿元,同比增长51.66%,净利

低于预期,预计1~6月业绩同比下滑0~30%。2011年一季度公司实现营业收入4.1亿元,同比增长20.8%,净利润6773.3万元,同比增长7.75%。

预计2011年氨纶市场需求仍将以15%~20%的年均速度增长,但持续两年的行业高景气,吸引大量新建产能,预计2010年底行业总产能已达42万吨,而产量为27.5万吨。平安证券认为,虽然2011年MDI、PTMEG等主要原材料价格可能继续上涨,但氨纶价格将有所下滑。

公司目前间位芳纶产能5000吨/年,并再建3000吨/年新产能,预计2012年4月底建成投产。全球经济持续复苏,全球市场对于间位芳纶等工业消费品的需求日益增长。由于需求增幅较大且公司正在进行产品升级换代,预计2011年公司间位芳纶均价有所上升。

芳纶业务快速增长,业绩贡献度将持续提高。公司1000吨/年对位芳纶产业化项目预计2012年4月底建成投产。随着芳纶业务盈利能力预期回升,加上产能扩张,业绩贡献度将持续提高。但由于氨纶行业景气下滑,平安证券下调公司2011~2012年EPS分别至0.95元和1.22元,对应前收盘价的动态PE分别为36倍和28倍,下调公司评级至“推荐”。

烟台氨纶(002254)

增长动力还看芳纶

平安证券指出,一季度业绩略

机构最新股票买入评级

代码	名称	机构名称	研究员	最新评级	目标价位	最新收盘价	研究日期
601857	中国石油	中信证券	殷孝东	买入	15.00	11.68	2011-04-28
600016	民生银行	中投证券	张镭	强烈推荐	7.00	6.17	2011-04-28
600337	美克股份	东方证券	郑恺	买入	15.00	10.5	2011-04-28
600309	烟台万华	平安证券	伍颖	强烈推荐	30.00	23.85	2011-04-28
601799	星宇股份	中信证券	李春波	买入	27.00	21.14	2011-04-28
600016	民生银行	申银万国	董棵	买入		6.17	2011-04-28
600337	美克股份	申银万国	周海晨	买入	14.00	10.5	2011-04-28
002042	华孚色纺	申银万国	王立平	买入	36.00至40.00	24.6	2011-04-28
601318	中国平安	中信建投	魏涛	买入	72.74	52.12	2011-04-28
601318	中国平安	申银万国	孙婷	买入		52.12	2011-04-28
600016	民生银行	东方证券	金麟	买入	7.00	6.17	2011-04-28
000963	华东医药	东方证券	李淑花	买入	46.80	24.98	2011-04-28

■ 窝轮点金 | Warrant

波动市况宜投资指数权证

恒丰证券 梁渊

最近两日港股已连续出现高开低走的状况,恒指均是先上冲到24000点关口之上,午后又回落