

于共识处掘真金



展望2012年,各大券商机构普遍看好餐饮旅游、食品饮料、文化传媒、医药生物、节能环保等部分行业。从行业分布来看,消费行业与新兴产业是各大机构的关注重点,这与2012年国内经济面临结构转型的基调相一致。2012年投资者可关注其中的投资机遇。

□本报记者 曹阳

餐饮旅游 黄金十年可持续发展

长江证券:餐饮旅游行业估值在各行业中处于较高水平,但目前板块PE处于历史数据相对较低位,鉴于旅游行业在“十二五”规划中战略性支柱产业的地位及众多宏观因素长期利好,国家政策层面预期将持续的给予支持重视,行业将迎来“黄金十年”,我们认为未来行业估值将继续维持相对较高水平。

多因素持续驱动行业成长。经济增长速度预期将继续保持较快水平;居民收入水平不断提高以分享经济增长的红利,普通居民越来越消费得起旅游;消费结构转型进一步促使旅游大众化;城镇居民旅游支出和出游率较高,城市化进程驱动行业前行;高铁网络的建成强化了旅游目的地的通达性,提升行业整体表现;国家层面和地方政府的政策支出为行业的发

展保驾护航。

银河证券:2011-2015年旅游行业保持快速发展。首先,人均GDP超过4000美元为旅游行业快速发展奠定基础;其次,城镇化进程提供持续动力;再次,居民收入增长提速;第四,交通条件持续改善;第五,政策扶持旅游行业发展。据此,我们认为2011-2015年旅游行业将保持快速发展,旅游行业总收入年均增速保持15%左右。目前旅游行业仍然处于景气周期,行业基本面发展良好,且当前估值处于历史低位。

招商证券:国内游稳健增长,出境游令世界瞩目。国内游是我国旅游市场持续发展的中坚力量,预计2011年我国国内旅游人数将达到23亿人次,同比增长9%。出境游持续高速增长,

消费能力惊叹世界,未来五年出境旅游仍将持续快速增长。入境游增长乏力,主要原因是港澳台入境旅游市场基本饱和,外国旅游者受世界经济低迷的影响增长动力不足。

政策支持力度空前,利好消息不断。国家及地方“十二五”规划的出台、十七届六中全会的促进旅游产业与文化产业融合及国民旅游休闲纲要等相关政策为旅游业的大发展提供了全方位的政策支持。

国内需求旺盛,消费者不断成熟。我国居民可自由支配时间和收入不断增加,旅游需求日益旺盛,消费观念、消费行为均发生不同程度的变化,只有把握旅游市场与消费者变化规律,旅游企业的发展才能有的放矢。



食品饮料 成长中收获机遇

安信证券:2012年将是食品饮料行业全面收获的一年,尽管这里也看到某些行业未来发展的隐忧。总体判断,大众快速消费品和高端可选消费品2012年都有机会。大众快速消费品行业的投资机会主要源自行业盈利的大幅改善和事件性的驱动;可选消费品则延续了高速成长的惯性,保证其业绩依然靓丽。此外,大浪淘沙,经过1-2年的市场检验一些优质的细分行业龙头公司的投资价值已近显现。2011年的高通胀使大众快速消费品行业很“受伤”,2012年预计上游农产品原料价格将呈现下行的趋势,大众品终端价格的粘性叠加原料价格的下降将会带来毛利率的阶段提升并迎来行业的春天。2012年大众消费品的增长动力还源自于行业集中度进一步提升和新产能的投放。

中信建投:2012年行业景气度持续,企业进入良性循环,我们预计整体业绩增长幅度在30%上下。2012年的投资逻辑基本是2011年的延续,作为典型的抗周期行业,食品饮料行业在2012年经济出现下行风险的情况下,增长的稳定性和确定性仍然较强。

投资主线首选:“高成长+确定性”白酒板块,趋向“价格带”垄断过去五年“需求增加”和“消费升级”带来白酒呈现整体繁荣,行业收入和利润愈加向大型企业集中。但白酒的地域性注定了白酒走“内生型”增长道路。在行业增长大背景下有一定品牌底蕴、合理产品定位、较强的渠道控制力的白酒企业都可以在合适的价格带上寻找到生存空间。

华泰联合:基于竞争力理论,从需求量、

成本和产业格局出发分析行业成长动能。对比美国和亚洲其他地区的人均消费量情况,在人均GDP从4000美元到6000美元的过程中,人均食品消费量并没有显著趋势性变化,这与各国不同的消费习惯有关系,也说明了未来多数子行业销量的变化主要体现在大品类下品种结构的升级和此消彼长。从发达国家的产业格局演进看,我国食品产业集中度提高将造就企业成长良好契机。短期看,在原料价格回稳较为明确的预期下,成本、产品价格两端的喇叭口趋大,大众品盈利能力将进一步提升。



文化传媒 政策主导深挖价值

华泰证券:中国文化产业将步入发展的新阶段。在中央政府的大力支持下,文化产业在中国国民经济中的地位已经上升至前所未有的新高度,文化产业即将被推动成为中国国民经济的支柱性产业。2010年中国文化产业增加值占GDP比重为2.78%,预计至2016年该比例将超过5%,未来数年中国文化产业的增长速度有望保持在20%以上。我们预计,在本次十七届六中全会召开之后,支持文化产业发展的各项配套政策将以更密集的频率出台,为中国文化产业的发展提供更有力的支持和保证。

未来数年,文化传媒行业将在政策扶持和居民消费升级双重驱动下呈现快速增长。电影行业仍将处于年增长30%以上的高速发展时期;电视剧行业中的龙头企业将分享精品剧价格快速上涨的利好,市场份额也将逐

步扩大;动漫产业将在保持30%以上增速的同时将进入由“大”向“强”转变的攻坚期;受益于国内企业品牌意识的增强,广告行业增速有望持续超越GDP增速,而整合营销行业将继续处于快速成长阶段;新闻出版业企业将通过向数字出版转型和加速整合实现进一步发展;而广电设备和IPTV业务将受益于三网融合的推进。

日信证券:政策面是2012年行业最大的利好。2012年将是政策落实之年,在“十七届六中全会”的纲领性引导下,落实最多的是深化体制改革和鼓励内容文化创意的相关产业、行业政策。政策推动下的行业题材性机会主要表现在资本市场的板块扩容和并购整合、产业投入和财政投入增加上。

并购整合和板块扩容是2012年传媒行业在资本市场的亮点。全国有线网络作为单一政

策驱动的自上而下的纵向整合仍将继续。区别于市场的认识,我们认为平面媒体既有政策的驱动也有市场的驱动,国家推动的出版集团和报业集团跨省的力度会大。新媒体主要是产业链上下游的整合。

基本面无忧,估值处于合理区间。2012年产业收入和规模持续增长,在政策带动下公司业绩开启向上的通道。行业PE估值水平处于35倍长期估值中枢下方,溢价水平也低于近年平均水平,足以支撑2012年的行情,具有一定的吸引力。



医药生物 长线牛股的摇篮

国金证券:医药板块已经度过了一年的紧缩期,也经历了类似基药降价这样极端性的政策出台,我们认为现在产业处在最困难的时刻。收入已经在恢复,利润还在筑底。在我们的中性假设下,预计政策不会再恶化,利润增长情况也将在1-2个季度内恢复。因此,2012年医药行业相对于2011年而言将是一个比较稳定的局面,医药行业的成长性投资得以恢复。

投资的弹性将依赖于政策的松紧。大的政策趋势已定,但期间可能会有松紧的波动。松可能体现在基药极端降价政策的修正;紧可能体现在部分省份医保招标政策的恶化。松紧当中将是投资医药板块的收益所在,因此2012年对政策的节奏把握很重要。

齐鲁证券:2012年医药板块收入增速有望保持20%以上,而在通胀逐步受到控制的情况下,我们对整个医药行业的盈利能力增速持乐观态度,尽管“抗菌药物临床应用管理办法”出台将对抗生素行业造成影响,但2011年下半年已经基本反映了行业预期,而2011年整个医药行业毛利率在7月份触底后目前毛利率已经恢复到了30%水平,判断2012年整个利润增速有望保持稳健;行业估值极具吸引力:目前整个医药板块估值为26倍PE(市场预测值),按照TTM估值医药板块为32倍PE,低于历史平均水平44倍(2000年至今),溢价率为74%;我们认为整个医药板块整体盈利预测继续向下修正的可能性在减少,估值泡沫的危险基本解除,而目前26倍PE(2011年预测市盈率)是一个比较合理的

配置时机。

国信证券:放眼长远回归本质,追寻“资源+创新”类强公司,以时间换空间长期看,中国医疗药品市场是未来10年全球最具增长潜力的市场,是催生长线牛股的摇篮,因此我们必须乐观看待医药行业的中长期战略性机会。

但同时,医药行业又受强力产业政策的影响,这决定了在蛋糕扩大的同时,结构性机会及其演绎的曲折性。而经过2011年大幅调整,医药板块估值回归理性,2012年政策影响不会更差、业绩预期也回归平实,这为2012年市场表现奠定了一个相对较好的基础——再次聚焦细分领域龙头,追寻其中拥有“品牌资源+创新能力”的价值型公司,以不变应万变,时间换空间。



节能环保 “美好时代”将至

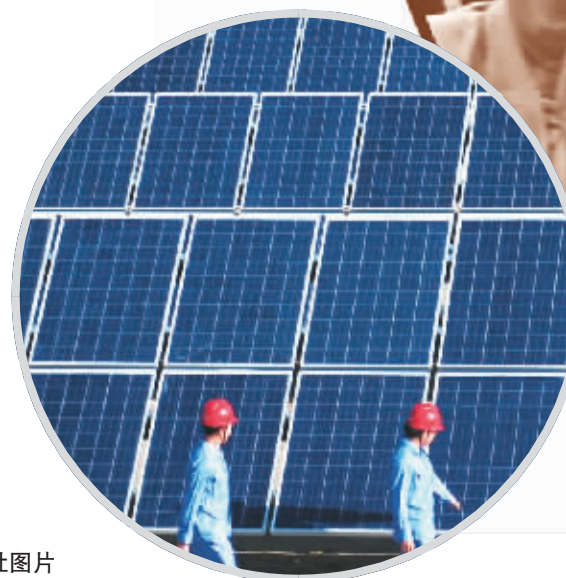
航天证券:“十二五”期间将是环保产业的黄金期,宏观因素和微观条件都非常有利于节能环保产业的发展。经济可持续发展的压力和中国节能减排的承诺,是推动节能环保产业持续发展的宏观因素。经验表明,环境保护相关规划通常于规划期首年底至次年年初方能出台,规划期首年我国环保投资增速通常相对较慢;规划期次年,规划发布完毕、投资需求明确,环保投资增速大幅攀升。“十二五”期间,环保投资也将呈现这一状态。2011年底至2012年上半年,环保相关规划即将密集出台,2012年环保投资有望出现大幅攀升,环保行业处于投资增速加快的拐点,2012年

有望成为受益元年。

华泰证券:环保十二五规划提出,“十二五”期间,全社会环保投资需求约3.4万亿,我们认为在水处理、烟气治理、固废处理等方面均有投资机会,尤其看好市政水处理、脱硝、垃圾处理三领域。由于排放标准的提高以及政府监控的日益严格,环保产业各个细分行业市场规模将得到极大提高,关注上市公司技术水平和市场开拓能力。

申银万国:环保支持政策营造产业良好发展氛围。环保大会的召开,将更加明确产业的支持政策。寻找能够形成标准化的环保各子领域龙头。环保各子领域都会有相关支持政策出台,关

注能够 and 下游客户联合起来,并且能够形成标准化的行业龙头。作为新兴产业的环保产业,由于实施起来要给下游增加成本,如何做到帮助下游节省成本来实现共同发展是关键所在。能够形成标准化的企业,才能够顺利复制其盈利模式,来实现持续增长。同时民营企业在“十二五”期间有望享受体制变革红利。《国务院鼓励支持非公有制经济发展的若干意见》的深入展开,对以民营企业为主的环保行业将带来积极影响。



新年特刊
2012

【五大共识行业】