

经历了近两个季度的痛苦煎熬后,A股的境况似乎正一点点好起来;大盘指数在10月份频现长阳,三季度经济数据披露后引来一片“经济底”的欢呼声。这也刺激了投资者对四季度爆发较大反弹行情的憧憬。在仅剩的两个月时间里,今年A股能否如愿继续走高,三季报的不佳表现又将如何影响目前A股的格局呢?本期中证面对面请到国海富兰克林中小盘基金经理赵晓东和上投摩根核心优选担任基金经理孙芳为投资者答疑解惑。

# A股年底难“翘尾” 新兴产业存机会

□本报记者 李良

## 宏观面长期难乐观

主持人:在国家统计局公布了三季度经济数据后,许多专家纷纷评论称,中国经济已经开始“触底”,二位是否认同这个观点?

赵晓东:短期来看,经济有企稳,但长期看,经济上行的真正拐点尚未显现。三季度末以来,管理层针对投资偏弱的情况,集中审批了很多项目,并加大了部分基建投资,带动整个产业链出现了稍微复苏的局面,因此,从短期来看,确实是经济出现一个企稳回升的态势。但长期来看,经济转型才刚刚开始,依赖以前投资拉动的经济增长模式来让经济复苏并不太现实,经济触底并强劲回升的可能性不大。

孙芳:9月份经济数据超出很多人的预期,投资、消费、出口等各项指标的数据都非常好,基本可以判断三季度宏观经济已经触底。但仔细分析,我们发现,对经济改善提升最明显的是基础设施投资,这表明管理层在三季度末

审批的项目确实对经济起到了托底的作用,除此之外,去年四季度基数较低也会导致今年四季度各项数据同比增长不错。从这个角度来看,明年中国经济的走势还会出现一些反复。

主持人:作为基金经理,是需要经常去调研的。能否分享一下二位对微观经济的直观感受?

孙芳:从我们的日常接触来看,实际情况总体上和9月份数据有些偏差,不过各行业在相同的经济背景下呈现出状况大不相同。制造业方面,近期确实出现了适度的恢复,如华东等地的水泥价格出现持续上升。此外,部分中游制造业的成本出现了较明显的下降,盈利上也得到一定的恢复。消费行业上,整体比较稳定,但和宏观经济一样下了一个台阶。此外,还有一些企业通过产品更新、服务升级等各种手段,受到经济下滑的影响较小,如一些电子产品的供应链企业等。整体来说,很多行业的产能利用率仍处在低位,去库存化的阶段还没有到尽头。

赵晓东:通过调研,我们发现开工的情况并不好,整个上半年

的投资相比去年确实在下滑。包括房地产行业,虽然销售情况不错,但投资却并没有同步增长,这和宏观数据表现的较为一致。而由于通货膨胀抑制了许多居民的消费支出,消费行业表现的也并不好。此外,由于投资增速下滑,许多务工人员的收入并没有以前增长的那么快,甚至有些还没有增长,这也和宏观经济的趋势一致。

## 多重压力制约反弹

主持人:结合刚才宏观面的讨论情况,二位认为,A股在今年剩下的两个月时间里将呈何种走势?

赵晓东:目前的反弹行情,其动力除了经济短期止跌企稳甚至小幅反弹之外,还有维稳的需要。因此,在11月份之前,市场可能会维持一个小幅上行的态势,但在中下旬,有可能出现回调。从目前情况看,大部分投资者都持观望态度,会观察经济是不是真正的触底。但由于目前点位并不是很高,到年底之前,A股可能仍然呈现震荡的走势。

孙芳:我们总体判断,四季度A股行情依然以震荡为主。一方

面,从经济背景来看,存在底部出现反复的可能,尤其是10月份至12月份之间,月度环比经济数据有可能出现一定回落,而A股到目前已经出现了一定的涨幅,在11月份很有可能出现一定的调整;另一方面,从政策预期上来看,货币投放量未来几个月仍可能偏紧,财政支出的绝对额与去年同期相比也不太宽松,同样会导致市场面临一定压力。不过,如果现调整后A股回到了一个非常低的位置,在12月份以后则有可能面临一些新的机会。

主持人:基于对A股未来的走势判断,二位认为,哪些行业会存在较好的投资机会?

孙芳:今年以来,整个上投摩根投研团队一直持续在做的一件事,就是通过积极研究公司基本面,来寻找好的投资品种,通过追求“阿尔法”规避市场整体风险。即将发行的上投摩根核心优选,也会秉承这样一个原则,选择一些契合我们经济转型长期方向的行业,在这些领域中去寻找具备核心竞争力、有自己壁垒、可以获得持续增长的公司。从长期来看,我认为选择和

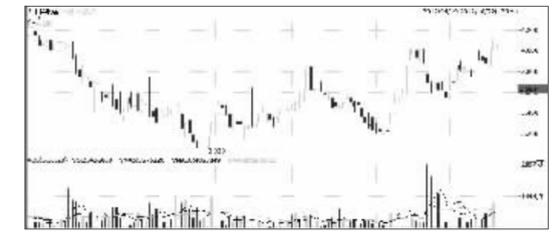
百姓生活息息相关的消费类个股,以及在新兴产业中表现较好的行业中挑选优质个股,是比较好的选择。我们也一直会关注一些周期性的行业是否到底,如果出台了超预期的政策,我们也会适当把握机会。

赵晓东:从未来两个月时间来,相对有弹性、较为安全的行业,银行是不错的选择。银行股面临估值修复的机会,这种机会并不来自于基本面的快速好转,而是因为前期市场过度悲观,但在经济出现企稳之后,投资者对银行的预期又会发生改观,对坏账担忧降低了,从而有可能提升对银行股的估值。在目前市场博弈心态比较重,且经济没有继续恶化的情况下,我认为银行有短期收益的机会。但如果将时间拉长一些,如果是半年以上,我觉得新兴产业中一些成长股的投资机会将更大一些。



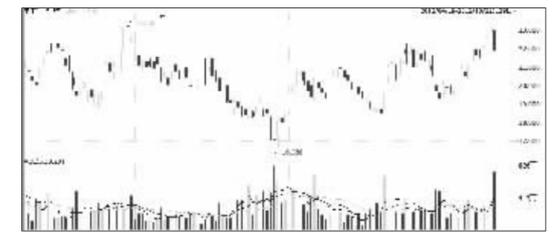
## ■ 大行看港股

### 瑞信:太平洋航运购置船只标志市场已见底



瑞信表示,太平洋航运(2343.HK)第三季贸易量有惊喜,而集团购置二手船只属催化因素,反映管理层看好后市。年内的运费及集团盈利仍受压,但由于小型船只有一定需要,预计大概下季开始,小灵便型干散货船的表现有改善,反映估值过分被低估及2013年重拾增长势头,评级由“跑输大市”升至“跑赢大市”,目标价由3.4港元升至4.5港元。(太平洋航运昨日收报4.12港元)

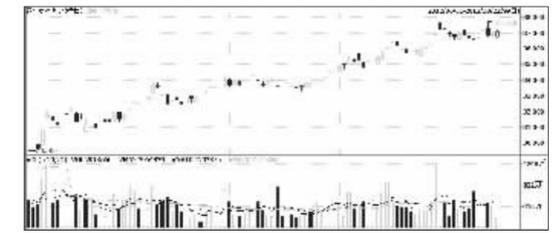
### 瑞银:料南车时代上季盈利令人失望



瑞银预期,南车时代(898.HK)第三季盈利将按季大减,令人失望,惟因去年同期基数低,故按年有所上升。该行认为,机车销售疲弱是绩效关键因素。虽然母公司于6月接到逾290台大型机车订单,但大部分电子组件将不会由南车时代提供,而是由合营公司株洲西门子供应。

而随着机车销售复苏,料不会影响母公司中国南车(4766.HK),预期盈利会按年温和增长。该行对南车时代持正面态度,不过第三季度业绩逊预期,料股价短期受压,维持目标价23.2港元,评级“买入”。(南车时代电气昨日收报21.90港元)

### 美银美林:维持领汇“中性”评级



美银美林表示,将领汇(0823.HK)目标价由36港元微升至36.5港元,反映2013年潜在回报为3%,派息率为4.1%。该股继续为该行核心持有股份,惟由于估价出现溢价,维持“中性”评级。

该行相信,每基金单位分派增加将是股价主要催化剂。预计截至9月份,2013年每个基金单位分派增长12%至0.705港元,预计2013年上半年续租租金增幅维持强劲,增幅介于20%-21%,而2012年升幅为21.7%,惟2013年下半年,料受零售销售疲弱拖累,租金升幅或出现放缓。撇除停车场收入,该行预计成本增长将低于通胀,至3.5%。

该行上调2012-2014年每基金分派单位预测0.4%-1.8%,反映未来续租租金上升、停车场收入增加、成本控制改善等因素,包括集团冀未来2-3年,能源消耗可每年减少5%。

该行认为,目前投资者可集中观察以下几项因素,包括下半年续租租金有否出现放缓迹象;2013年毛利可否认达70.9%预测;以及目前正进行资产增值工程项目的进度。该行料其资产净值由今年3月27.73港元按季升4%-5%。(领汇房产基金昨日收报37.10港元)

### 汇丰:海通证券降级至“中性”



汇丰表示,上证综合指数本月至今已上升2.2%,反映内地股市气氛有回暖迹象,但预期对海通证券(6837.HK)短期收益帮助有限,且下行风险仍然存在。撇除周期性因素,海通证券展融资及证券借贷(MFSL)业务于本年6-9月下跌10%,相对行业的整体占比则上升15%,因此该行质疑海通不稳定的业务表现能否于未来在业内保持领先地位。该行认为,公司需改善其固定收益业务、资金流动性及资本管理,才可保持领先地位。

强大的市场表现有利改善其财务表现,为未来催化剂,但目前不利的宏观条件或令财务预测低于预期。评级由“增持”降至“中性”,目标价维持11.5港元。(海通证券昨日收报10.44港元)

## 机构最新评级

代码	名称	机构名称	研究日期	最新评级	目标价位	最新收盘价
002501	利源铝业	中银万国	2012-10-23	1_买入		18.80
002469	三维股份	东北证券	2012-10-23	1_推荐		21.88
002503	搜于特	中信证券	2012-10-23	1_买入	27.30	24.38
002509	天广消防	平安证券	2012-10-23	1_强烈推荐		13.34
002503	搜于特	华泰证券	2012-10-23	1_买入		24.38
002456	欧菲光	国泰君安	2012-10-23	1_增持		39.00
002447	壹桥药业	宏源证券	2012-10-23	1_买入	60.00	44.40
002429	兆驰股份	西南证券	2012-10-23	1_买入		13.50
002447	壹桥药业	东北证券	2012-10-23	1_推荐		44.40
002456	欧菲光	瑞银证券	2012-10-23	1_买入	53.60	39.00
002456	欧菲光	中信证券	2012-10-23	1_买入	46.00	39.00
002612	朗姿股份	海通证券	2012-10-23	1_买入	41.52	29.25
002612	朗姿股份	中银万国	2012-10-23	1_买入		29.25
002612	朗姿股份	银河证券	2012-10-23	1_推荐		29.25
002656	卡奴迪路	中信证券	2012-10-23	1_买入	55.00	39.95
002645	华宏科技	东方证券	2012-10-23	1_买入	15.31	11.27
002612	朗姿股份	平安证券	2012-10-23	1_强烈推荐		29.25
002535	林州重机	中信证券	2012-10-23	1_买入	11.00	7.93
002509	天广消防	长城证券	2012-10-23	1_强烈推荐		13.34
002535	林州重机	方正证券	2012-10-23	1_买入		7.93
002606	大连电瓷	安信证券	2012-10-23	1_买入	11.00	10.09
002571	德力股份	宏源证券	2012-10-23	1_买入	24.00	15.72
002429	兆驰股份	长江证券	2012-10-23	1_推荐		13.50
002241	歌尔声学	瑞银证券	2012-10-23	1_买入	46.20	38.50

## ■ 评级简报 | Report

### 峨眉山A (000888) 业绩风险基本释放

海通证券研究报告指出,2012年第三季度,估算游客增长3%-5%,约105万人次;收入3.2亿元,增长3%;营业利润9029万,增长1%;权益利润7617万,下降5%。游客增速下降,在于去年的高基数;2011年第三季度,游客增长45%,达101.6万人次。游客增长因基数问题而回落,是正常的,也在预期之中。此外,公司第三季度的营业成本上升18.5%,达1.64亿元,增加2558万元,其中职工薪酬增加323万元,导致营业利润没能与收入同步增长。权益利润下降是去年所得税率低所致。

海通证券认为,公司的业绩风险已基本释放,后续有诸多看点,如高铁通车、定增进展、季节性行情和休假制度调整预期等,因此对公司维持“买入”评级,12个月目标价为27.9元。因营业成本上升超出我们预期,小幅下调2012年EPS至0.69元。

### 歌尔声学 (002241) 继续受益智能手机成长

广发证券研报指出,公司三季度业绩符合其预期,公司产品凭借出色的研发能力和技术储

备,切入众多国际智能消费电子领域的国际大客户供应链。公司收入增量将主要来自苹果、三星、索尼和华为,收入占比有望从2011年60%提升到2013年近90%,其中贡献最大是苹果。

广发证券认为,高保真耳机与摄像模组业务共同驱动未来成长。下半年歌尔的高保真耳机,切入iPhone5供应链获得耳机订单,为公司四季度以及明年全年的业绩带来增长点。公司还切入多家智能终端厂商耳机供应链,这些厂商的终端出货也将大幅拉动歌尔声学的耳机业务。另外,公司有望切入COB镜头模组封装市场,广发证券看好公司未来在镜头模组业务上的成长。

广发证券预测,2012年到2014年,公司EPS分别为1.08元、1.62元和2.48元,鉴于公司未来成长性,给予其43.10元的目标价,维持公司“买入”评级。

### 锦富新材 (800128) 看好公司小尺寸业务

广发证券研报指出,前三季度,公司营收13.6亿元,同比增长61.99%,超过市场预期。公司毛利率为19.64%,同比下降3.14%。其中2012年第三季度公司毛利率为18.69%。公司小尺寸移动终端产品发展势头良好,实现销售收

入近2.3亿元;导光板制品实现销售收入1.6亿元,且工艺的改进提升了产品加工毛利率。另外公司FPC周边产品已经量产,实现销售收入3300万元。

广发证券依然看好公司四季度的景气度。iPad mini发布时间晚于市场预期,但对公司业绩的贡献应当能在四季度反映出来,全年公司小尺寸业务将超过3亿。同时,公司导光板业务毛利率稳步提升,因而公司四季度业绩将继续高增长。

广发证券认为,公司未来成长空间在高毛利的小尺寸业务。公司未来液晶电视领域将依然面临较大的发展压力,成长的逻辑主要是在open cell模式下抢夺台厂份额;而公司拓展的小尺寸业务将伴随着移动终端的渗透而快速发展,将成为公司成长主要驱动力。

广发证券调整公司2012年EPS至0.73元,2013年EPS有望达到0.94元,具有较好的业绩成长性,继续维持“买入”评级,并给予公司21元的目标价。

### 长盈精密 (800115) 有望重新步入高增长

中投证券研究报告认为,公司第三季度收入和利润均创新高,收入增速有所加快,但人工成本上升和新增折旧影响着公司盈

利能力。新产品新客户持续开发、金属外观件有望成为下一阶段最重要的增长点。公司是华为、中兴和三星手机连接器的重要供应商,此外公司也在积极开发苹果和三星其他产品项目,未来产品和客户有望进一步多元化。1-9月贡献应当能在四季度反映出来,全年公司小尺寸业务将超过3亿。同时,公司导光板业务毛利率稳步提升,因而公司四季度业绩将继续高增长。

问:现在可否买入格力地产(600185)?

民生证券李锐:公司主营业务为房地产开发经营,公司近日发布公告,公司同意子公司珠海格力房产有限公司申请额度为11亿元的项目开发贷款,同时受到“限价令”的影响使得公司短期债务问题成为了关注的焦点。从技术面看,该股受5日均线支撑但已积累了一定的获利盘,建议观望。

问:金瑞科技(600390)后市如何操作?

民生证券李锐:公司主营业务为电子基础材料和电源材料等,其中电解锰和四氧化三锰的销售收入超过公司主营业务收入的60%,是公司长期以来的主导产品和主要利润来源。该股票题材概念性质偏多,近期受到美国QE3、洛阳铝业有色金属小金属板块上涨带动下,以锰矿为主业的金瑞科技股票上涨,未来行情

是否延续或分化还有待进一步观察,谨慎观望为主。

问:晨鸣纸业(000488)是否可以买入?

民生证券李锐:受产品结构变化影响,公司发布报告称预计前三季度归属于上市公司股东的净利润盈利比上年同期下降79%-70%;预计前三季度归属于上市公司股东的净利润盈利比上年同期下降76%-36%,市场供过于求的状况短期难以扭转。本周二公司披露回购部分境内上市外资股(B股)预案,确定回购B股价格不高于4港元/股。目前A股价格已远超回购价格,会面临股价回归的风险,建议谨慎观望为主。

实时盘查,网上答疑,请登录中投证券网(http://www.cs.com.cn)专家在线栏目

吴晓峰 华龙证券 S0230610120052  
李锐 民生证券 S0100612040002  
凌学文 广州万隆 A0580206010014  
李华东 海通证券 S0850612030017  
李育高 华龙证券 S0230510120002  
谢峻 东方证券 S0860610120014  
肖宇航 九鼎德盛 A0470200010006  
徐宇科 东莞证券 S0340111090051

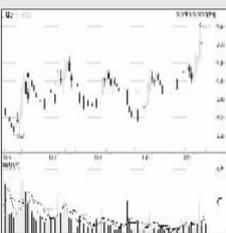
## ■ 异动股扫描

### 洛阳玻璃(600876)



洛阳玻璃周二尾市出现异动,在闭市前三分钟内,股价从5.56元迅速拉升至5.68元,这使得该股昨日以上涨报收。从近期行情走势看,受益于市场对玻璃行业基本面看法转向乐观,洛阳玻璃自9月5日起持续走强,截至昨日累计上涨17.11%。

### 洪涛股份(002325)



三季报业绩预告下修公告近期使不少个股股价遭遇重创。洪涛股份昨日直接以16.68元跌停价开盘,且全天没有打开跌停板。从基本面看,公司昨日发布业绩预告修正公告,预计1-9月净利润同比增长30%-50%,而此前公司曾经预告三季度净利润同比增长60%-90%。

### 航民股份(600987)



在经历了1小时的停牌后,航民股份昨日复牌股价出现大幅波动,波动区间从7.90元至8.96元,这使得该股当日振幅高达12.93%,在当日全部A股中位居振幅首位。在页岩气相关概念支撑下,航民股份近期股价大涨,近5个交易日累计上涨33.02%。

## ■ 专家在线 | Online

问:中原特钢(002423)还有向上空间吗?

民生证券李锐:该股近期受军工航母概念影响有较大的涨幅,虽然公司三季报业绩有所增加,但存在通过出售股票来增加业绩的情况,同时受国家宏观经济形势影响,公司产品订单不足,主营业务毛利下降等因素导致公司总体业绩缺乏持续性。从技术面看,近期该股股价在5日均线之下处于弱势且量能持续萎缩,随着军工航母概念的降温预计未来向上空间不大,值得注意的是公司独特的股本结构适合游资热钱的炒作。

问:南方食品(000716)后市持有没有还是卖出?

民生证券李锐:公司主营业务为对食品、管道燃气、物流、房地产、物业管理、航空服务项目的投资等。目前食品饮料行业三季报业绩表现良好,公司业务状况良好,三季报业绩预增。从技术面看,该股股价近期已突破下跌平台,同时5日均线做支撑处于强势,建议持有并密切关注10月25日三季报业绩披露。

问:红星发展(600367)后市如何操作?

股市有风险,请慎重入市。本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。