

# 消费股“黄金坑”或已显现

本报记者 申鹏

从20元的高位跌至14元以下,最大跌幅达33.13%,全年几乎为零涨幅。

分析人士指出,消费股当前的弱势主要源自三个方面:一是估值相对较高,这源于近三年来市场持续下跌过程中,消费股相对坚挺,在周期股大跌的情况下,估值溢价被动提升;二是今年二、三季度消费股一度持续受到资金追捧,股价表现强势,积累了较大涨幅,资金获利了结的意愿较强;第三点,也是最重要的一点,在近期经济企稳预期较强的背景下,投资者认为市场将出现反弹,将仓位从消费股调出而买入周期股,以博取最优利润。

最近两个交易日大盘出现强劲反弹,尤其是12月5日上证指数收出单日长阳,在这一过程中,消费股再次跑输大盘。昨日在上证指数横盘休整的情况下,旅游行业龙头中国国旅大跌8.38%,不仅将日前反弹悉数回吐,还创出了阶段新低。不过值得注意的是,随着大盘暂时企稳,不少消费股已经从前期的持续下跌转而进入剧烈震荡,尽管仍是跑输指数,但状态却已大不相同。有市场人士认为,在经历了持续下跌之后,一些消费股已经显露出长期投资价值,近期出现成交量放大、股价震荡加剧,应该是长线投资者进入、资金剧烈换手所致。

## “长跑冠军”仍存三优势

从当前的市场情况来看,消费股与周期股之间的配置博弈仍将进行,而随着市场进入长期经济增速下行中的中短期企稳回升阶段,二者之间的强弱较量也将进入

关键时期。分析人士指出,从长期来看,消费股有望持续跑赢大市。

首先,多数消费类股票具有业绩稳定增长的特点,这在经济周期下行中的优势尤其明显。事实上,今年前三季度消费股整体跑赢周期股,其中一个主要原因就是投资者对经济预期较为悲观。当前,中国经济增速长期放缓已成定局,并且从经济结构上来看,消费在三驾马车中的比重将继续上升,这将使消费股在相当长的时间内形成相对优势。

其次,此轮经济回升并不能看作是长周期的底部企稳,而仅仅是库存周期的反弹,在国内很多工业部门产能过剩的情况下,这一反弹对企业盈利的提振作用不宜过分乐观。而这也削弱周期股反弹的基础,使其相对消费股而言,对资金的吸引力并不显著,资金调仓的决心也会因此打折扣。

再次,消费股此轮调整幅度较大,高估值的劣势已不明显。统计显示,典型消费板块中,食品饮

料和餐饮旅游相对于剔除金融股后的沪深300估值溢价,已经跌至最近10年的低位水平,医药生物的估值溢价也基本处在中位。考虑到这些行业的景气度仍然较高,相关股票的市场估值继续向下的空间已经很小。

总体来讲,长期增长的稳定性叠加目前估值充分调整,部分消费股的“黄金坑”有望挖掘完毕,投资者低位介入并持有,取得相对收益乃至绝对盈利的可能性都将大增。

## 个股评级链接

中国国旅(601888):高华证券研究报告指出,韩国济州岛的国人离岛免税购物渗透率达到了30%,远远高于中国国旅三亚店的7%。在当前政策条件下,如果渗透率为15%,客单价达到3000元,那么三亚当地免税市场潜力能达到60亿元。如此之大的免税市场,仅靠三亚店一个点是不够的。

该券商预计,海棠湾项目2012年底之前结构封顶,2013年完成装修和景观建设,2014年3季度开始运营。海棠湾90%以上的高端酒店将在2014年之前开业,这些酒店将为国旅海棠湾项目输送大量的高端客源。估计该项目2015年年均收入可达30亿元,运营第一年即能实现盈利。

高华证券表示,上调三亚免税店2012-2014年销售额预测10%、47%和47%至22.6亿元、36.8亿元和46.7亿元,上调公司2012-2014年每股盈利预测至1.15元和1.71元和2.03元。维持“买入”评级。

双汇发展(000895):瑞银证券研究报告指出,双汇发展从年初至今因行业需求不振和管理层变动,影响了业绩表现及投资者信心。公司销量持续提升将成为股价催化剂,销量增长动力来自:一、上游鲜冻品:继续推行5329”销售策略,加大对工厂附近农贸市场的开拓;二、下游肉制品:依托新产品,借助公司强大的渠道能力,销量提升同样可期;三、管理层调整后或将继续加大策略执行力度。

瑞银证券认为,双汇发展未来会加快屠宰业务的投入,在政策支持下利用其品牌和渠道优势,大力发展冷鲜肉市场,加快市场整合。在肉制品方面,公司通过加强特殊渠道开发和提高产品高端化占比,不断提升肉制品的盈利能力。此外,期待公司的营销能力在未来能有所突破。

瑞银证券预计公司2012-2014年考虑资产注入后的EPS为2.81元、3.70元和4.85元,12个月目标价为85元。

## ■ 评级简报 | Report

### 武汉健民 600976)

#### 经营趋势向好

长江证券研究报告指出,公司经营稳中有变,趋势向好。2010年下半年以来,中药材价格大幅上涨,导致公司成本激增,毛利率达不到股权激励行权条件,2011年管理层未能行权。今年下半年以来,太子参等中药材价格进入下降通道,公司成本压力减轻,毛利率有所提升,有争取达到行权条件的可能。主导产品龙牡的推广力度加大,今年增长相对平稳,明年增速有望达到20%左右;二线处方药如小金胶囊、健脾生血颗粒今年增速接近50%,明年还能持续。总体来看,母公司经营虽然仍有困难,但稳中有变,趋势向好。

公司首家医院有望于2013年二季度投入运营,扩张还将持续。公司与武汉八院合作新建消化病医院,借助其品牌力量及人才资源优势,有望于2013年二季度投入运营,进度还可能加快。到医院运营成熟时,可实现收入2.5亿元以上,净利润3000万元左右。公司在医疗服务方面战略确

定,扩张还将持续,可能的合作方式包括收购、建立“院中院”等。

子公司健民大鹏有望翻番增长。公司参股39%的健民大鹏经过销售改革,经营状况大幅改善。今年以来的显著变化是含牛黄制剂的销量大幅攀升,开始进入原料药和制剂双轮驱动的市场扩张期。

1-3季度,健民大鹏实现净利润约1300万元,同比大幅增长140%。

公司医药资产整合加速,开始进军专科医院市场,将成为体培牛黄之外的新增长点。健民大鹏自主销售体培牛黄,迎来黄金发展时期。考虑到费用率的提升,预计2012-2013年EPS分别为0.65元、0.84元,值得长期投资者充分关注,维持“推荐”评级。

### 上海莱士 002252)

#### 控股股东首次增持

东方证券研究报告指出,公司控股股东首次增持有望提振投资者信心。公司控股股东科瑞天诚日前表示,基于对公司未来持续稳定发展的信心,拟增持公司股份,自增持日起12个月内,增持公司股份比例不超过公司总股本的2%。含此次已增持股

份在内),这是公司自2008年6月上市后,控股股东首次于二级市场增持公司股票,此次增持后科瑞天诚将超过莱士中国成为公司第一大股东,投资者有望积极看待这一动作。

采浆量提升较快,四季度收入有望维持较高水平。上半年公司将营养费标准从200元提高至250元;与此同时,下属各浆站进一步加大了在当地发动新供浆员的宣传力度,以及对老供浆员的回访工作,这也提高了原有供浆员的重复供浆率。今年上半年采浆量达到181.49吨,同比增长27%,由于存在三个月的窗口期,新增采浆量所产生的增量效益将于今年下半年逐季显现,第三季度收入达到18.3亿元,环比上升明显,第四季度收入仍有望维持较高水平。

预计公司2012-2014年每股收益分别为0.44、0.48、0.53元,采浆量的稳定增长有望保障公司业绩稳定增长,维持对公司“增持”的评级。

### 建发股份 600153)

#### 早周期复苏 低估值成长

国信证券研究报告指出,过去十年中国大宗商品贸易供应链的特点是“市场巨大、集中度低且波动剧烈”。

于是,每一次大宗商品的上涨均吸引博差价的贸易商加入,每一次暴跌均导致一批博弈者跑路。未来十年,预计随着中国经济的转型,大宗商品的价量波动也许会降低,令博取差价的贸易商逐渐离场。随着价量波幅的缩小,大宗商品供应链精细化管理的要求将提高,市场有望逐步向专业化且有信誉的企业集中。

建发有两个不受资本市场偏爱的原因,一是多元文化,二是国企。但是,作为“供应链贸易+地产”双主业公司,建发过去十年盈利增长13倍,作为国企,公司的激励机制曾让业绩出色的部门经理拿到比公司高管更高的奖金,风控机制可以让公司在2008年的金融危机中避免重大损失。管理层的长期业绩纪录,比分析师的预测更可靠,2008年的金融危机,反而帮助公司在此后两年净利润增长181%。

预计明年公司大宗商品供应链利润率有望恢复至正常水平,净利润增速预计为38%。尽管公司已销售未结算地产收入达到130亿元,但测算结算高峰在后年。公司估值、治理和业绩潜力均具有较强吸引力,预计2012-2014年EPS分别为0.72、1.02、1.40元,给予公司“推荐”的投资评级。

## ■ 专家在线 | Online

问:南化股份(600301)后市如何操作?

民生证券 丁德武:公司目前面

临未能如期完成搬迁问题,主营业务为PVC、烧碱、PVC项目所用电石来自贵州公司生华虹化工、立根电冶:电石渣用于狮座建材生产水泥。由于经营不善,华虹化工、立根电冶、狮座建材连年亏损,南化股份遂将三家公

司转租,并向外部采购电石,目前看,扭亏难度极大。另外,公司可能获取巨额的搬迁补偿费用,但该费用也可

能转入资本公积,不做营业外收入。目前股价处于下降通道之中并基于上述风险,建议以观望为主。

问:键桥通讯(002316)后市如何操作?

民生证券 丁德武:公司11月27

日公布签订1.37亿元合同,占去年营

业收入38%,但受到大盘的拖累,股

价大幅下跌并创历史新低。目前从

技术形态看在做超跌反弹,并进入

前期箱体横盘窄幅震荡区域,如未

能得到量能配合,有继续做窄幅震

荡横盘的可能,预计后市短线反弹

空间比较有限,建议中线关注。

问:祁连山(600720)现价可否买入?

民生证券 丁德武:公司作为甘、青地区最大的水泥生产企业,

2012年1-9月水泥(含商品熟料)产

量1069.30万吨。2012年第三季度

季报显示,公司1-9月份累计实现营业收入32.08亿元,比上年同期增长14.22%;营业利润1.03亿元,同比下降78.6%;净利润1.7亿元,同比下降59.8%。该股近期创近三年半以来的新低,在城镇化概念刺激下有所表现,但对公司经营、财务状况和技术形态看,建议观望突破有效后适当轻仓介入。

问:黄海机械(002680)后市如何操作?

华龙证券 文育高:公司产品

广泛用于地质勘查、固体矿产勘探、能源勘探开采、土木工程建筑等行业的岩土钻孔作业中,由于我

国全液压压岩心钻机市场

拓展速度缓慢,公司已经着手加大海外市场推广力度,具体进展情况

仍需观察,目前估值合理。二级市

场上,上市之后股价一路下跌,跌幅超过50%,近期出现超跌反弹,企稳迹象尚不明显,建议观望。

问:省广股份(002400)后市如何操作?

华龙证券 文育高:公司近期收

购合众传播55%的股权,快速切入医

药营销领域,从而充分享受医药行

业营销投入加大的红利,可以通过

品牌和资金优势进一步攫取市场份

额,从而进一步做大做强,成长性较

好。二级市场上,股价走势独立,慢

牛特征明显,建议继续持有。

问:宁夏建材(600449)后市会持续走强吗?

华龙证券 文育高:公司市场

覆盖宁、甘、青、蒙,宁夏占比达

60%,宁夏及周边市场水泥产能严

重过剩,虽需求将受益于城镇化建

设,但价格大幅改善可能性较小,

业绩回升尚需时间,目前市净率有

优势,市盈率并不具备优势。二级市

场上,近期股价大幅反弹,低位放量明显,建议短线可持有。

问:盐湖股份(000792)后市如何操作?

华龙证券 李华东:公司前三

季度净利润同比下降24.45%,原因

是公司综合利用化工一期亏损3.25

亿元,ADC一体化项目亏损1.63亿

元,钾肥产品增值税退税较上年大

幅减少。此外,由于综合利用一期利

息费用化导致公司财务费用同比大

幅提高3.3倍至2.15亿元,以及公司

在报告期内收到的增值税返还同比

下降24.5%,也是业绩下滑的原因之

一。三季报业绩下滑及市场低迷,导

致公司股价大幅下跌,但公司钾肥

业务盈利总体稳定,在建100万吨固

液转化钾肥项目正在推进中,预计

该项目有望于2013年下半年投产。

问:省广股份(002400)后市如何操作?

华龙证券 文育高:公司近期收

购合众传播55%的股权,快速切入医

药营销领域,从而充分享受医药行

业营销投入加大的红利,可以通过

品牌和资金优势进一步攫取市场份

额,从而进一步做大做强,成长性较

好。二级市场上,股价走势独立,慢

牛特征明显,建议继续持有。

问:时代新材(600458)应该继续持有吗?

海通证券 李华东:公司主营

轨道交通装备零部件业务,今年下

半年以来,轨道交通领域投资明

显回升,预计明年轨道交通领域投

资将增加,有望刺激铁路基建行

业预计回温,建议继续持有。

问:盐湖股份(000792)后市如何操作?

华龙证券 李华东:公司前三

季度净利润同比下降24.45%,原因

是公司综合利用化工一期亏损3.25

亿元,ADC一体化项目亏损1.63亿

元,钾肥产品增值税退税较上年大

幅减少。