

[2009. 05. 21]

行业景气复苏的季节性干扰不可忽视

——周期性行业反思之七

策略团队

021-38676673

Zhangxiuqi@gtjas.com

摘要:

我们一直很关注中观层面数据。从4月份以来,行业数据也在中观层面验证经济复苏:钢价止跌回升,线材钢企产能利用率恢复至90%;汽车产销两旺,有色金属中的铜、铝价格又再延升势,小金属价格也有不错的表现;全国水泥均价出现上涨;煤炭库存下降,价格获得支撑。我们认同中国经济已经走上复苏路,但需要提醒市场过度乐观情绪的是:部分行业强劲的量价数据存在季节性因素的干扰。二季度是北半球传统的生产和消费旺季,加上一季度的春节因素,使得二季度环比增速表现很好。如果笼统的将季节性因素都归结为经济复苏的带动,三季度环比增速的大幅回落将造成市场过度乐观预期的调整。

我们跟踪了98-09年重要商品产量数据。煤炭、钢材、水泥、铜铝、化纤、汽车、工程机械、家电等,从平均10年的季度产量环比增速来看,产销量旺季都在二季度。发电量、成品油、房地产的季节性表现不是非常明显。

国泰君安策略团队

王成

021-38676820

wangcheng6461@gtjas.com

章秀奇

021-38676673

zhangxiuqi@gtjas.com

张林昌

021-38676702

zhanglinchang@gtjas.com

张堃

021-38676641

zhangkun@gtjas.com

翟鹏

021-38676640

zhaipeng@gtjas.com

陈思郁

021-38676284

chensiyu@gtjas.com

张晗

021-38676675

zhanghan@gtjas.com

张昂

021-38676434

zhangang@gtjas.com

张赟

021-38676053

zhangyun007589@gtjas.com

时伟翔

shiweixiang@gtjas.com

021-38674603

赵媛媛

zhaoyuanyuan@gtjas.com

021-38674602

本期作者

张昂

021-38676434

zhangang@gtjas.com

张林昌

021-38676702

zhanglinchang@gtjas.com

注:本报告只对国泰君安重点客户发送,不对外公开发布。

图 1: 98-09 年原煤产量平均季度环比增速，二季度最高为 17.8%

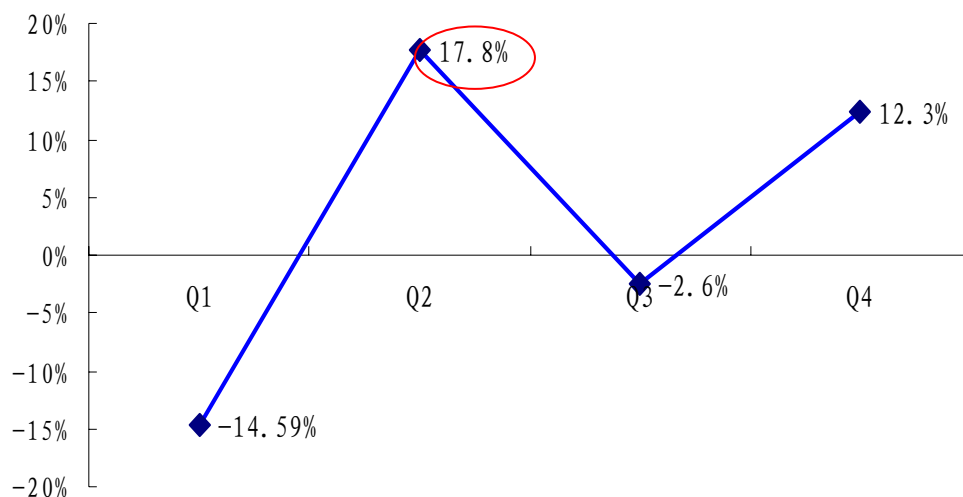


图 2: 03-09 年精炼铜和原铝产量平均季度环比增速，精炼铜二季度环比增速为 17.5%，旺季效应明显

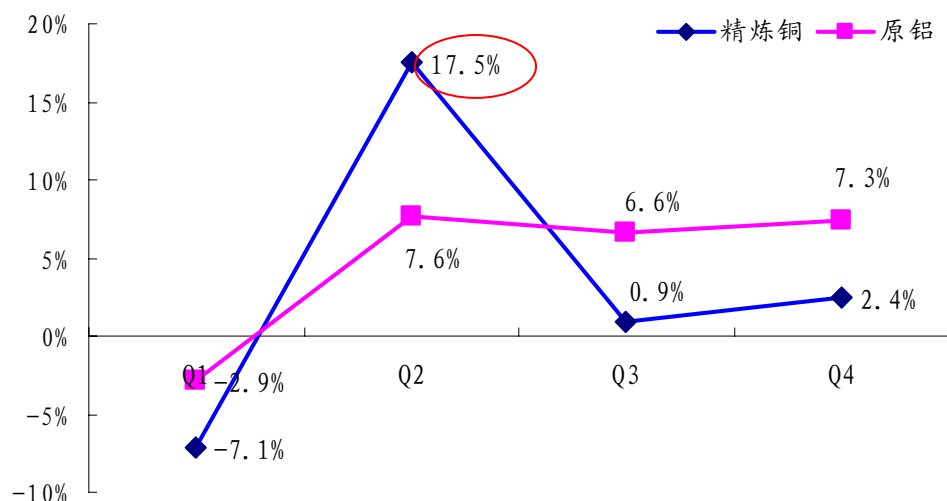


图 3: 98-09 年钢材产量平均季度环比增速，二季度最高为 12.8%

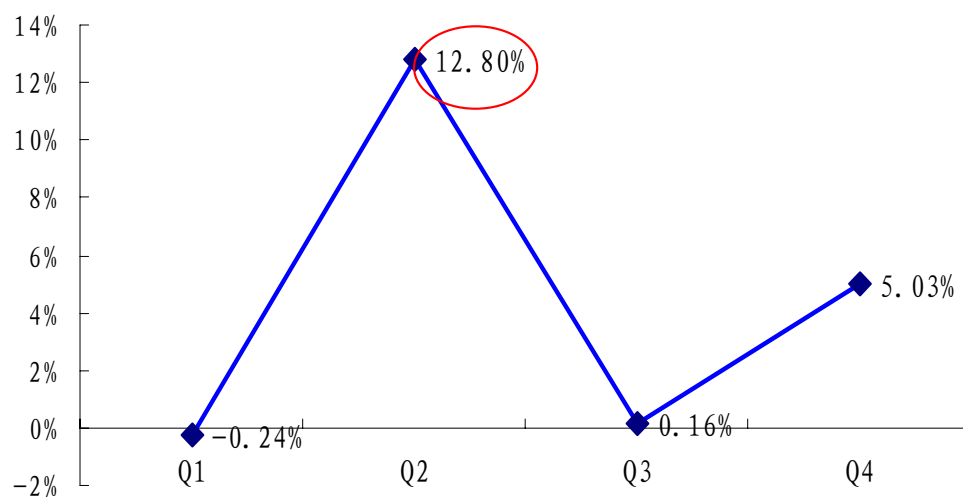


图 4: 98-09 年水泥产量平均季度环比增速，二季度最高为 43.3%

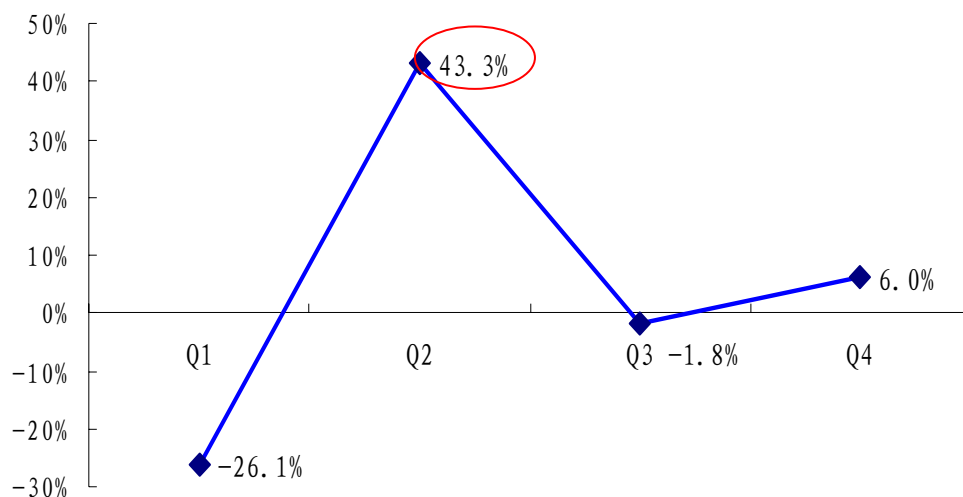


图 5: 98-09 年化纤产量平均季度环比增速，二季度最高为 11.1%

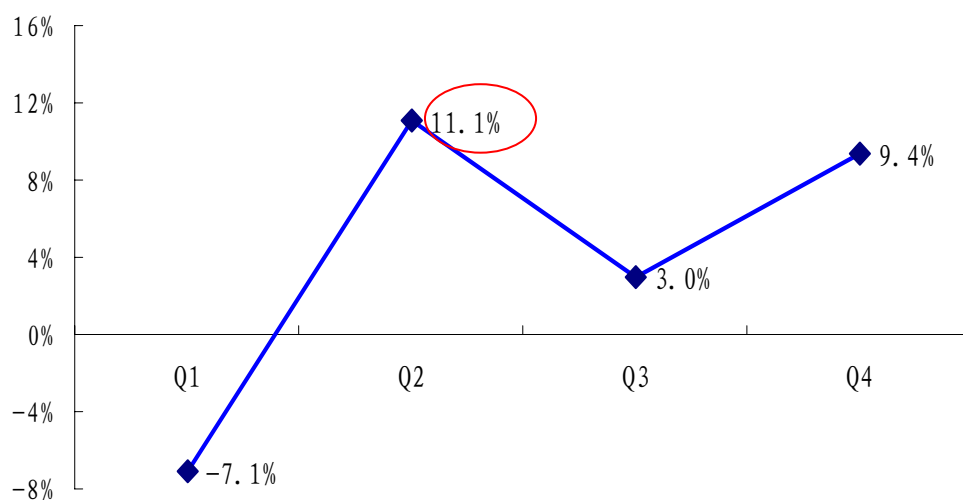


图 6: 98-09 年汽车销量平均季度环比增速，二季度同样是全年高点，为 15.4%

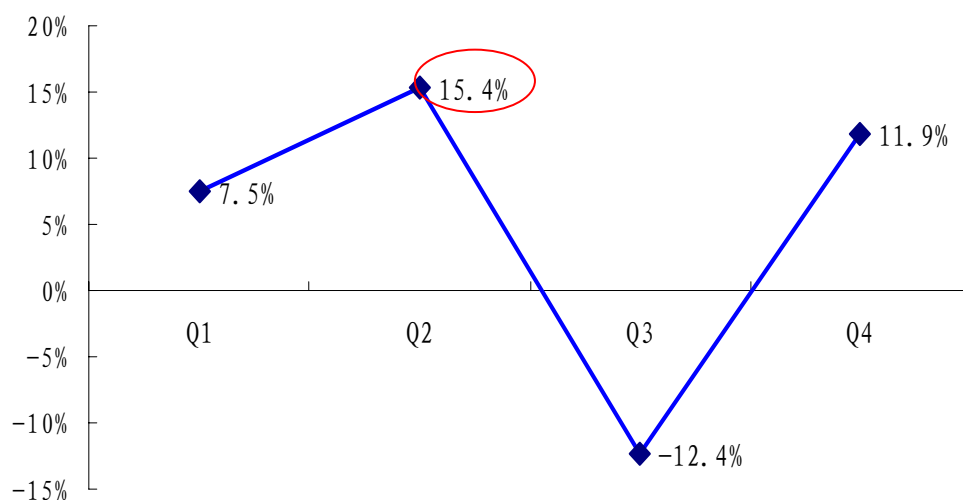


图 7： 98-09 年起重机产量平均季度环比增速，二季度环比增速为 24%

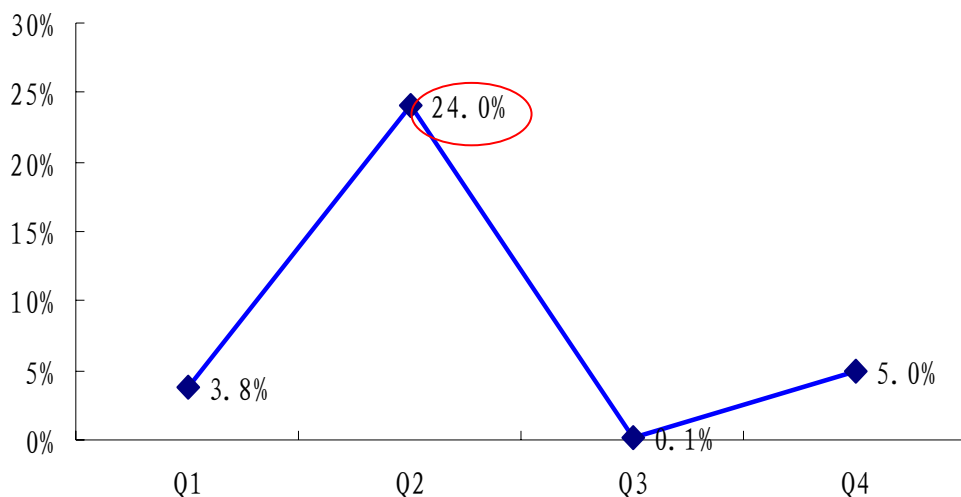


图 8： 家电行业中，冰箱和空调的旺季也在二季度，98-09 年空调和冰箱产量的二季度平均环比增速分别为 70.7%和 43.9%

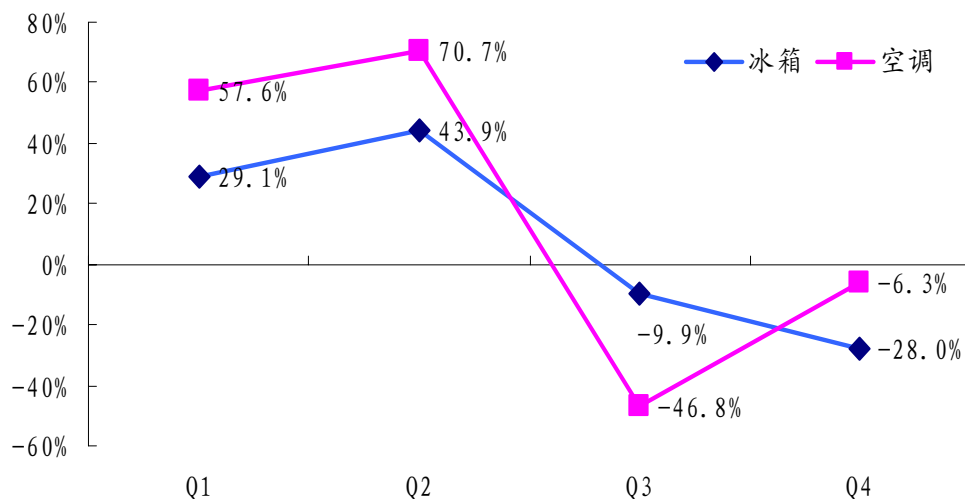
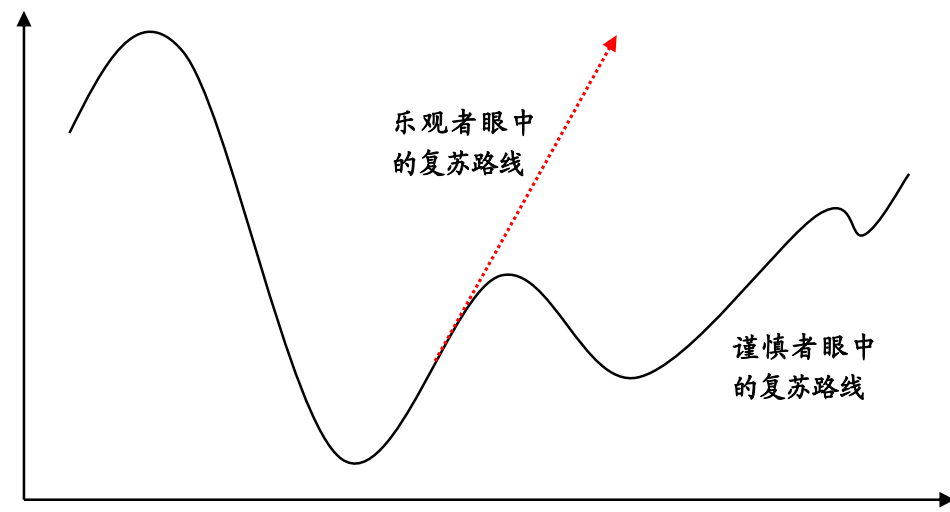


图 9： 我们眼中的复苏路线：警惕三季度环比增速的大幅回落



免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为国泰君安证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股份有限公司

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码：200120

电话：(021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码：518026

电话：(0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码：100140

电话：(010) 59312799

国泰君安证券研究所网址：www.askgtja.com

E-MAIL：gtjaresearch@ms.gtjas.com