

周期行业领跑趋势显现 茅台市值剧增引发关注

1 传统行业稳健转型 跨界不易欲速不达

在最新发布的胡润百富排行榜上，不少服装行业大佬榜上有名，森马服饰的邱光和家族位列其中。2017 年，邱光和家族以 180 亿元的财富位列胡润百富榜第 166 位。这与去年的第 66 名相比，今年的排名显然退后了不少。2016 年，电商渠道给公司带来了 30% 的业务贡献，而去年，电商营收增速超过 80%。除了电商，森马把童装作为重点，截至

2017 年上半年，公司童装营业收入为 22 亿元，同比上涨 25%，占总营业收入比例达 51%，首次超过了成人服饰。过去几年，服装行业的日子确实不太好过，海外品牌进入中国大肆抢占市场，电商渠道挤压线下门店的发展，导致服装企业“内外交困”。数据显示，近三年来森马服饰营业收入、净利润等主要财务指标每年都有 10% 左右的增长，主

要原因是公司选择了发展童装及电商。2016 年，电商渠道给公司带来了 30% 的业务贡献，而公司童装营业收入同比上涨 25%，占总营业收入比例达 51%，首次超过了成人服饰。虽然衣食住行是每个人都少不了的消费，但如何在激烈竞争和过度饱和的市场中赢得一席之地，并不容易。森马没有排斥电商，但也没有做跨

界式的大转型，还是在服装行业内创新发展。服装行业是公认的“传统行业”，经营困难较为普遍，转型的压力也很大，如何转型却不能一概而论。把原有品牌全部放弃、大步转向时髦的高科技行业就一定成功？事实告诉我们，后者失败的案例不少。转型还是要扬长避短，量力而行。

2 茅台市值需理性看待 消费品公司潜力巨大

自 2016 年初股价不到 200 元的茅台，到 2017 年初刚刚站上 300 元的茅台，再到上一举站上 600 元的茅台，截至上周五收盘在近 650 元的茅台，贵州茅台一时资本市场关注度极高。最新 A 股市场排行榜显示，贵州茅台总市值已经超过 8000 亿元，排名 A 股第八，暂列第九的中国石化则少了整整 1000 多亿元，而作为中国制造名片的中国中车才 3000 亿元出头。有业内

人士认为，就经济意义而言，公司的贵贱，强弱不能用一个总市值、一个股价上跌下跌幅单比较得出。比方可以用 10000 亿把贵州茅台买下，但是用 10000 亿不能买下中国中车。包括中国石化，也是类似的道理。茅台股价的暴涨、市值的急剧膨胀，让市场内外对此极为不解。从不少人的心里而言，不愿意接受一个酒类企业成为股价王、市值王，不愿意承认资本市场

的选择。但是，市场就是市场，它在一定程度上并不以人的意志为转移。茅台的横空出世，让人们不得不承认：效益是市场选择的唯一标准，说到底，还是茅台的赢利能力强，对股东的回报高。另一方面，茅台产品的不可替代性、唯一性，也让它在诸多名酒中独占鳌头、别无分店。在十大市值公司中，茅台无疑是

“另类”，在世界资本市场中，有这么高排位的酒业公司，也不多见。不过，世界著名的投资家巴菲特，就一直看好消费股，可口可乐虽然不是酒类公司，也是与之类似的饮品企业。在银行股、能源股长期居主导地位市值“巨轮”中，有一家消费类公司异军突起，未尝不是好事。当然，如果有高科技公司后来居上，我们更乐见其成。

3 A 股 H 股难断优劣 万科恒大何论高低

新浪财经讯，2017 年 10 月 16 日是 A 股 6124 点 10 周年的日子。数据显示，房地产上市公司龙头股包括万科、保利地产、金地集团等股价涨幅并不突出，其中“万保金招”中万科股价 10 年涨幅为 68.61%，保利地产为 35.26%，金地集团为 23.21%。

股价方面，10 年时间“万保金招”股价区间涨幅均没有超过 100%，股价表现似乎不尽人意。2017 年，恒大、融创

等香港内房股股价涨幅令人惊叹，恒大地产 2009 年 11 月份香港上市，至 A 股 6124 点 10 周年之际股价涨幅高达 949.03%；融创中国 2010 年 10 月份香港上市，至今股价涨幅达 1283%；而同为香港上市的万科 H 股 2014 年 6 月份上市，股价至今涨幅为 130%，远远落后于恒大与融创。

房地产行业的情况一句半句说不清楚，房地产上市公司的涨跌状况更难以

规律可循。好长一段时间香港 H 股不温不火，常常被投资人嘲笑，原来的 H 股 IPO 惨败，变成了不那么热的资本市场。资本市场可能会有一阵阵的不理性，但从长期看，还是有规律可循，有明确的价值取向。A 股和 H 股经常出现此消彼长，房地产行业的上市公司经常在两地上演悲喜剧，但市场总归有较为公正的评价，其背后的原因还是企业的效益、上市公司

的业绩。如果硬要比较两地，其实港股房地产上市公司的涨幅较大多数有些补涨的味道，因此对涨幅的落差不必过度解读。在房地产热被初步遏制，房地产发展战略定位被重新强调的大背景下，房地产行业的发展速度可能会受到限制，房地产行业超高的利润可能会被抑制，因此，对 A 股和 H 股总的房地产板块应该有谨慎的分析。

4 业绩增长公司仍占七成 周期行业领跑趋势显现

截至 10 月 29 日，沪深两市共有 2469 家上市公司发布了 2017 年三季度报。数据显示，这些公司 2017 年前三季度实现归属公司股东的净利润合计 14370.83 亿元，同比增长 25.56%。其中有 1744 家公司实现净利润同比增长(包括减亏和扭亏)，占 2469 家公司的比例为 71%。从行业方面看，业绩增长明显的是周期性行业如煤炭、钢铁、有色金

属等。在净利润同比增长的 1744 家公司中，增长幅度在 100% 以上的有 472 家，增幅在 30%—100% 的上市公司有 539 家，增幅在 30% 以下的为 733 家公司。数据显示，前三季度净利润降幅较大的有火电、乘用车、畜禽养殖等板块。火电行业已发布三季报的 16 家公司实现净利润 90.68 亿元，同比下降 66.68%。已经有不少上市公司发布三季

度业绩数字。比较而言，“七成盈利”的大致比例没有变化，但是周期性行业逐渐向好的趋势更为明显。能不能说，调结构、去产能已经取得了阶段性成果，一些严重过剩的产业产能已经去除的差不多了？对此，不能过早地乐观，还在权威部门的数据，还在等监管部门对去产能进程的评价。另一个层面的观察是，相关产品的价格如何，供求关系如何，直

接影响到未来发展。如果价格持续趋于高位，供求长期趋于稳定，这或许是调整到位的信号。煤炭、钢铁和有色金属等，确实已经有了这种向高、趋稳的苗头。但是，尽管可以谨慎乐观，死灰复燃，产能再次一拥而上的可能性也是有的。从历史看，这种死灰复燃的状况多次出现，不得不防。

据新华网

鸡蛋市场转入需求淡季 分析师建议顺势出货

据报道，十一、中秋双节过后，市场上对鸡蛋的需求慢慢降温，但全国鸡蛋价格依然呈现出稳中上涨的态势。主产区的鸡蛋均价从 10 月 9 日到 31 日，累计涨幅了 6.63%。然而，进入 11 月，临近立冬，再加上没有节假日的利好因素支撑，鸡蛋市场似乎也转入了需求淡季。鸡蛋目前的市场行情是什么样的？养殖户和经销商们又该如何平稳过冬？

河北省沧州市的鸡蛋经销商苏先生这几天忙得不亦乐乎，因为这段时间鸡蛋走货比较快，基本没有存货，鸡蛋价格也相对稳定，这让他忙碌又安心：

苏先生：前段时间走货比较慢，现在走货比较快，算是正常偏快，基本上没有存货。河北沧州还有山东、秦皇岛等地方都是这样。鸡蛋价格涨没有大涨，也没有大落，比较平稳。

十一、中秋双节过后，全国的鸡蛋价格普遍震荡走高，主产区的鸡蛋均价由 10 月 9 日的 6.94 元 / 公斤涨到了 31 日的 7.40 元 / 公斤，累计涨幅为 6.63%。卓创资讯分析师张文萍表示，蛋价出现小幅走高，主要原因，在于假期

前半部分，养殖单位集中淘汰日龄偏大的老鸡，而新增的鸡蛋不多，使得产蛋鸡存栏量小幅减少。

张文萍：由于节前大家普遍不看好节后市场，因此生产、流通环节基本无余货，而在学校、企事业单位集中采购的刺激下，蛋价小幅走高。鸡蛋市场处于供需大致平衡而供应略显紧张的状态，且目前温度较低，鸡蛋储存时间延长，因此蛋价陷入易涨难跌的状态。

目前，产区各地蛋价基本都处在相对平稳的状态，只有山东、江苏等省份频繁涨跌调整，但调整空间有限，每次调整空间在 0.20—0.40 元 / 公斤。

11 月份不再有节假日的利好支撑，鸡行情会怎样呢？卓创资讯分析师张文萍表示，11 月份鸡蛋价格预计在 6.80—7.60 元 / 公斤震荡，短期内鸡蛋的供应方面不会有明显变化，需求方面也相对稳定。

张文萍：短期看来供应方面难有明显变化，主要原因是上半年蛋鸡养殖亏损严重，养殖单位补栏不积极，使得近期开产蛋鸡较少，同时目前蛋鸡养殖盈



利处在正常水平，但养殖单位对后市信心普遍不足，多采取延长蛋鸡饲养周期的方式来代替补栏，在养殖盈利空间无明显波动情况下，产蛋鸡存栏量或相对稳定。至于需求方面，因 11 月份无节假日等利好因素支撑，需求也将维持在相对稳定的状态，各环节为规避风险多随采随用。

11 月也是传统的鸡蛋需求淡季，不少养殖户和经销商担心，面临疫情和需求减少的双重压力。卓创资讯分析师张

文萍提醒养殖户，要积极淘汰偏弱鸡群，同时也鼓励经销商顺势出货，保证蛋品质量。

张文萍：即将入冬，少数地区已有疫情发生，养殖单位应更加重视防疫工作，对体质偏差的鸡群应积极淘汰。有延迟淘汰计划的养殖单位应密切关注行情变化，不建议长时间压栏惜售。11 月是传统的鸡蛋需求淡季，市场供需两面均难有较大波动，建议养殖单位、经销商顺势出货，保证蛋品质量。据新华网

北京首批两个限价住宅或 11 月入市

刚刚过去的“金九银十”已失去了往昔的成色，北京楼市成交量正全面萎缩。据中原地产研究中心的统计数据，截至 10 月 30 日，今年前 10 月，北京新建住宅签约 20621 套，创造了北京新建住宅商品房最近 10 年有网签数据的历史最低值，同比跌幅达 50%。其中，10 月单月新建住宅签约 1908 套，同比跌幅达 43%，环比也出现轻微下调。在成交低迷的背景下，11 月预计将有 11 个项目入市。业内指出，四季度新房市场将呈现“量涨价降”的局面。

8 个老项目后期将入市

根据亚豪机构统计数据，显示，

2017 年 11 月，北京商品住宅市场预计将有 11 个项目入市，其中包括旭辉城、金樾和著、北京庄园 3 个纯新盘，以及强佑·府学上院、金隅金玉府、五和万科长阳天地等 8 个老项目后期。

“从年内整体来看，11 月入市项目数量尚属可观。”亚豪机构市场总监郭毅认为，今年“金九银十”北京住宅市场表现欠佳，尤其进入 10 月后，发证速度放缓，全月仅有泰禾昌平拾景园与翡翠公园等四个项目取得预售许可，导致部分原计划 10 月入市的项目延期至 11 月入市。

记者注意到，自 8 万元的预售价格“红线”放开后，城区高端住宅项目的入市积极性明显提升。业内预计，11 月预

计入市项目中，强佑·府学上院、华润·萬橡府、金隅金玉府、国锐·金缙等项目预售价格或将超 8 万元 / 平方米。

限房价商品房将拉低市场成交均价

11 月份欲入市的项目中，旭辉城与金樾和著两个项目均为限价住宅项目。上述两项目在土地取得时即规定“商品住宅部分均价不超过 38994 元 / 平方米，最高不超过 40944 元 / 平方米”，并且执行 90/70 政策。

对此，亚豪机构市场总监郭毅认为，这也是新一轮“限价、竞地价”政策后首批公开发售的限价商品住宅项目。而在今年出让的 34 宗含有可售商品住宅

的地块中，全部规定了限售价格，随着这些项目的逐渐入市，北京商品住宅也将逐渐进入住宅限价时代。

限房价商品房基本处于轨道交通沿线，同时有价格的限定，并在面积上有 90/70 的产品规格要求，相对而言，具备单价、总价优势。

郭毅表示，限价住宅将对整体市场的成交均价形成结构性拉低效应。自四季度开始，北京商品住宅市场的均价水平将进入稳中有降的市场新格局。

与此同时，随着限房价商品房的入市，也有助于吸引刚需、首改型客群由二手房市场、环京区域向北京新房市场回流，从而拉动四季度新房市场成交量的上升。据新华网



能源消费全面回暖 产能调控有序推进

国家能源局 10 月 31 日召开新闻发布会，介绍今年前三季度能源形势和可再生能源发展情况，国家能源局发展规划司副司长李福龙表示，今年以来，我国经济稳中向好，能源消费继续保持回暖态势，主要指标好于去年同期，也好于年初预期。

主要用电行业需求回暖

数据显示，全国能源消费增速从 2015 年的 1%、2016 年的 1.4%，提高到今年前三季度的 2.8%；相应的用电增速从 0.5%、5%，提高到 6.9%。煤炭消费结束了持续 3 年的负增长，前三季度天然气增长约 15.7%，4 年来首次实现两位数增长。这表明我国能源消费实现了全面回暖。

“今年以来，用电增速大幅回升，主要用电行业需求回暖，电能替代加快推进。受高温天气等因素影响，今年夏季全国用电负荷屡创历史新高。”李福龙说，前三季度全社会用电量同比增长 6.9%，增速比去年同期提高 2.4 个百分点。

从用电结构看，前三季度，第二产业占全社会用电量的 69.6%，已连续 6 年下降。四大高耗能行业用电比重连续 7 年下降，累计下降 3.9 个百分点。“充分反映供给侧结构性改革有力有效，传统耗能行业加快市场出清，好的趋势更明显，结构调整步伐加快。”李福龙说。同时，发展动力在增强，新动能发挥了积极作用。从用电数据看，第三产业用电增速连续 3 年保持在 7.5% 以上，对用电增长的拉动作用 2015 年为 0.9 个百分点，2016 年和今年前三季度均为 1.4 个百分点，已经成为用电增长的稳定器。

可再生能源成新增电力主力

前三季度，我国可再生能源装机规模持续扩大。数据显示，前三季度，各类可再生能源发电新增装机 6300 万千瓦，其中，光伏发电 4300 万千瓦、风电 970 万千瓦、水电 820 万千瓦。可再生能源新增装机约占全部电力新增装机的 67% 左右，与今年上半年基本持平。“目前可再生能源已成为我国新增电力的主力，清洁能源替代作用日益凸显。”国家能源局新能源和可再生能源司副司长李创军说。

规模扩大的同时，可再生能源利用水平不断提高。前三季度，可再生能源发电量达 1.17 万亿千瓦时，约占规模以上全部发电量的 25%，其中水电、风电、光伏发电、生物质发电电量同比分

据新华网

财税金融贸易政策齐护航 扩进口再提速

11 月 2 日，记者从国新办发布会上获悉，备受瞩目的首届中国国际进口博览会将于明年 11 月在上海开幕，预计首届博览会将有 100 多个国家和地区的企業参加。

与此同时，下一步，商务部等部门还将从完善财税金融政策、提高贸易便利化水平、改革完善进口管理等方面推动我国进一步扩大进口。

在国新办举行的新闻发布会上，商务部国际贸易谈判代表兼副部长傅自应介绍，由商务部和上海市政府主办的首届中国国际进口博览会定于 2018 年 11 月 5 日至 10 日在中国国家会展中心(上海)举办。首届中国国际进口博览会展区总面积超过 24 万平方米，博览会包括国家贸易投资综合展和企业商业展两个部分。

博览会期间还将开展一系列专业配套活动，包括供需对接会、行业研讨会、产品发布会等，促进参展商和专业采购商精准对接。

傅自应说，博览会主要就是为了让不同发展程度的国家，在博览会上展示贸易投资领域的发展成就，也是搭建一个开展国际贸易交流的平台。这充分表明，中国政府主动向世界开放中国市场的真诚意愿，充分体现了中国积极推动经济全球化的大国责任和担当。据《经济参考报》

别增长 0.3%、26%、70% 和 25%；弃风、弃光率分别为 12% 和 5.6%，同比分别下降了 6.7 个和 3.8 个百分点。

可再生能源发展结构得到进一步优化。李创军表示，新能源开发正在从资源集中地区向负荷集中地区推进，前三季度新增风电装机中约一半位于中东部和南方地区；新能源集中与分散发展并举的格局正逐渐形成，新增光伏发电装机中分布式光伏发电超过三分之一。

今年我国光伏装机增长很快，目前已经超过 1 亿千瓦，业内有声音认为，在今年年底的时候会达到“十三五”规划的目标。对此，李创军回应说，《太阳能发展“十三五”规划》提出的目标是，“到 2020 年底，太阳能发电装机达到 1.1 亿千瓦以上，其中，光伏发电装机达到 1.05 亿千瓦以上”。1.05 亿千瓦只是发展的下限目标，“十三五”未来几年的光伏发电发展仍有空间。

之所以提出这个目标，是因为在制定规划时，全社会用电量增速比较低，光伏发电成本也比较高。现在形势发生了较大变化，包括电力需求增长加快，光伏发电的成本快速下降、分布式光伏发电发展加快等，从这几个因素来看，“十三五”时期，光伏发电应用规模扩大有一定的必然性。”李创军说。

煤电建设速度明显放缓

近年来，受经济增速放缓、电力供需形势变化等因素影响，我国煤电发展形势不容乐观。2016 年煤电利用小时仅 4250 小时，规划及在建规模依然较大。预计“十三五”末全国电力供应总体宽松，存在煤电产能过剩风险。根据年初发布的 2020 年煤电规划建设风险预警，全国大部分省份的风险预警等级为红色、橙色。

“今年以来，我们将防范化解煤电产能过剩风险作为工作重点，截至目前，推进供给侧结构性改革、防范化解煤电产能过剩风险已取得阶段性成效。”国家能源局电力司副巡视员郭伟说。据统计，前三季度，全国已淘汰关停落后煤电机组约 240 万千瓦，停缓建煤电产能已经完成 5000 万千瓦以上的目标任务。截至 9 月底，已累计完成煤电超低排放改造约 5.8 亿千瓦，提前两年多完成 2020 年改造目标。

“总体来看，目前各项工作推进稳妥有序，有一些甚至比预期的要好，今年前三季度煤电利用小时数约 3300 小时，煤电新投产装机同比减少，利用小时数和发电量同比增加，调控成效正在逐步显现。”李创军说。

据新华网