

2014年10月24日

市場回顧與後市研判

昨日滬指挑戰 2300 點整數關口。終盤，上證綜指、深證成指、中小板指和創業板指分別下跌 1.04%、1.17%、1.21%、1.78%。板塊方面，全有板塊全面下跌，跌幅靠前的板塊分別是鋼鐵、綜合、傳媒，跌幅分別為 2.79%、2.77%、2.52%。全市場共有 15 只個股漲停，6 只個股跌停。

昨日晚間公佈“四中全會公報”，公報內容並無超預期的改革措辭出現，核心內容是推進依法治國，維護公平正義。我們認為，市場在盤整之後再次下跌已經是對於政策預期兌現以後的正常反應，當市場的焦點回歸到基本面和政策面的博弈中以後，投資者將再度關注估值、盈利以及個股的成長性。從板塊的表現來看，本周我們一直提示中小市值股票的風險已經得到充分印證，而銀行等權重藍籌板塊則扮演者護航股指的角色。雖然中長期看，主導股市上行的核心因素並未發生改變，但是短期結構性風險仍需回避，三季報的披露進入尾聲，需要警惕業績低於預期個股的補跌風險。

操作上，股指或將在 2300 點附近出現抵抗，但投資者更加應該關注結構性風險，繼續降低題材概念小盤股持倉比例，在大消費板塊選擇防禦。

重要新聞

◆【全面推進依法治國決定獲審議通過】

中國共產黨第十八屆中央委員會第四次全體會議於 2014 年 10 月 20 日至 23 日在北京舉行。圖為習近平、李克強、張德江、俞正聲、劉雲山、王岐山、張高麗在主席臺上。中國共產黨第十八屆中央委員會第四次全體會議，於 2014 年 10 月 20 日至 23 日在北京舉行。出席這次全會的有，中央委員 199 人，候補中央委員 164 人。中央紀律檢查委員會常務委員會委員和有關方面負責同志列席了會議。黨的十八大代表中部分基層同志和專家學者也列席了會議。

◆【10 月滙豐中國製造業 PMI 創三個月新高】

滙豐銀行 23 日公佈，10 月中國製造業採購經理人指數(PMI)初值為 50.4，高於 9 月 50.2 的終值，創三個月新高。分項指數表現喜憂參半，儘管就業和成品庫存指數有所改善，但產出指數回落至 5 個月低點，投入和產出價格指數雙雙下滑。專家表示，PMI 資料改善受益於就業和成品庫存小幅回升，但部分分項指數出現一定程度回落，顯示有效需求仍疲弱，經濟增長基礎還需鞏固。分項資料顯示，10 月製造業產出指數從 51.3 下降至 50.7，新訂單指數從 51.5 回落至 51.4，新出口訂單指數從 54.4 下降至 52.8，成品庫存指數從 49.2 回

升至 50.1。投入和產出價格指數進一步下滑且速度加快，其中產出價格指數從 47.1 下滑至 45.6，投入價格指數從 47.1 大幅下滑至 44.0。就業指數從 47.5 上升至 48.6，連續 12 個月低於 50 的榮枯分界線。

◆【核電重啟在望消息稱裝機總量將縮減至 5300 萬千瓦】

近日，有多方消息稱，國家能源局正在編制核電十三五發展規劃，計畫下調核電裝機目標，到 2020 年核電裝機目標從原來的 5800 萬千瓦縮減至 5300 萬千瓦。對此，10 月 23 日致電國家能源局新聞辦，相關負責人表示，如果有正式檔會發佈在各門戶網站。實際上，上述消息此前已獲得國家能源局權威人士證實。據《經濟參考報》今年 9 月 29 日報導，9 月 27 日，國家能源局規劃司有關人士在中國能源革命高峰論壇上透露，國家能源局“十三五”核電建設規劃目標可能定在 5300 萬千瓦。同日，《中國證券報》也報導稱，按照核電中長期規劃，到 2020 年運行核電裝機容量達到 5800 萬千瓦，在建 3000 萬千瓦，“十三五”期間主要是開發東部沿海，中部則適當開發一到兩個。上述人士表示，“現在進度略慢一點，2020 年投產預計只有 5300 萬千瓦左右。”

◆【發改委：進一步推進金融醫療等服務業有序開放】

10 月 23 日，在第六屆中國對外合作投資洽談會上，國家發改委副主任胡祖才表示，未來將按照十八屆三中全會要求，推進金融、教育、文化、醫療等服務業有序開放，進一步放開一般製造業，繼續吸引外資企業來華投資，鼓勵外商投資向中西部地區轉移。胡祖才還表示，近年來，我國利用外資結構不斷優化，服務業成為利用外資最多的行業，中西部地區利用外資規模也不斷擴大，外資企業在促進我國區域協調發展等方面發揮了重要作用。未來將通過制定措施促使國內企業擴大對外投資，具體包括進一步簡化審批程式，對境外投資實施備案管理模式，以促進投資便利化。資料顯示，2013 年，中國實際使用外資金額 1175.86 億美元(未含銀行、證券、保險領域資料)，同比增長 5.25%。其中服務業實際使用外資 614.51 億美元，同比增長 14.15%，在全國總量中的比重為 52.3%，首次占比過半。

◆【一線城市房企抄底土地成交升溫地價創半年新高】

在樓市出現回暖跡象之時，土地市場也有所升溫。北京、上海、廣州、深圳四個一線城市土地市場出現上行趨勢，溢價率、成交單價均創下半年來的新高。10 月以來，20 個標杆房企中，萬科、保利、首開均有拿地舉動。從目前市場趨勢看，土地市場依然將低位運行，但抄底的企業或將有所增加。中原地產市場研究部統計資料顯示，10 月以來，一線城市土地成交 22 宗，合計成交規劃建築面積 234.96 萬平方米。雖然受到 7 天長假影響，成交面積低於 9 月，但成交均價則創造了最近半年的最高點。據統計，這 22 宗土地成交樓面價達到了每平米 9787.5 元(人民幣，下同)，這也是僅次於今年 1 月份的高點。其中，住宅地塊成交 7 宗，合計簽約 114 萬平方米，住宅成交樓面價達到每平方米 15172 元，溢價率升高至 36%。土地市場在 10 月份出現復蘇。

愛爾眼科（300015）：業績高速增長，品牌優勢凸顯

三季報收入 18.38 億，增 21.94%；歸屬母公司利潤 2.55 億，增 40.03%；扣非利潤 2.52 億，增 46.79%，符合預期。其中三季度單季增長 38.40%。

點評：（1）隨著 10-12 年新店步入正軌，單季度管理費用同比僅增 12.73%，管理費用率大幅下降。（2）具體業務條線：白內障收入 3.30 億，增 33.4%，視光收入 3.68 億，增 30.3%。（3）專注於眼科業務，市場認可度逐步提高，品牌優勢越來越明顯。（4）隨著業務規模的擴張，管理層的能力顯得越來越重要，公司今年推出的並購基金和合夥人創新機制可長期解決人才和管理問題，也解決上市公司業績增長與擴張間的矛盾。（5）作為海通醫藥 14 年年度組合、半年度組合和 10 月組合持續推薦。

風險提示：手術事故風險。

中工國際（002051）：Q3 業績符合預期，收入提速，新業務進展順利，繼續推薦

前 3 季度收入增 11%，淨利潤增 21%；單季度收入增 23%提速顯著，年初以來新生效訂單加快體現到收入；扣除減值和匯率影響後營業利潤增 23%，公司預計全年業績增 10-30%；主業強勁，水處理業務進展順利，14-15 年 eps 為 1.14 和 1.37 元，繼續推薦。

主要風險：經濟下滑風險；訂單推遲風險；回款風險。

平安銀行（000001）三季報點評：業績持續超預期，轉型創新持續。

3 季報總結：業績高增長持續，轉型創新持續。2014 年前季度淨利潤 157 億，同比 34%，營收和撥備前利潤同比分別 46%、54%。亮點：（1）收入增長超預期，息收入同比增長 32%，淨手續費同比增長 73%。（2）撥備計提持續較高水準，存量撥備覆蓋率平穩。不足：資產品質壓力繼續上行，不良淨生成率持續上行，關注類上行。

投資建議：前三季度收入盈利超預期，奠定全年業績；業務轉型深化，創新產品持續推出，綜合金融未來仍有拓展空間，持續看好，長期推薦。

風險提示：宏觀經濟和監管政策。

長城汽車：壓力期延長，新品期來臨

1-9 月收入 426 億，同比+4.4%，淨利潤 56 億，同比-9.49%；Q3 單季收入 141 億（同-2.1%，環+1.9%），淨利潤 16 億（同-21.8%，環-16.2%），低於預期，根源在於毛利率下滑，費用率上升，需等待新品上市，提升銷量改善盈利；1-9 月銷量 51 萬，同比-8.3%；SUV 為 35 萬，同比+16.1%；轎車 7 萬，同比-53.9%；Q3 單季銷量 16 萬，同-14.0%，環+0.9%；SUV 為 12 萬，同+8.1%，環+8.7%；轎車 1.37 萬(同-69.7%，環-11.7%)1-9

月 H6 銷量 22 萬，同比+51.1%，其中 Q3 為 8 萬(同+31.0%，環+6.3%)，未來月銷將突破 3 萬；7 月 H2 上市,Q3 銷量 1.34 萬，月銷將突破 1 萬，未來挑戰 2.5 萬/月。

關注新品週期，H1-H9 的產品序列全面發力，如 H8 上市，品牌和市場空間打開。“買入”評級。

風險提示。SUV 行業景氣大幅下滑；新車上市進程低於預期。

免責聲明

本文件有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團 – 海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本文件所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本文件所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並(如適用)諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去的表現不一定是未來業績的指標。某些交易(包括涉及金融衍生工具的交易)會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及/或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具(如有)持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。