

2014年10月31日

市場回顧與後市研判

昨日早盤兩市小幅低開，隨後震盪上行，在國務院力推六大領域消費的利好刺激下，相關主題表現搶眼，加之券商等權重股的上行，指數盤中再拉升，呈現連續反彈態勢，個股繼續分化。午後開盤，滬指加速上攻，不斷擴大漲幅，最終上摸至 2397.26 點，創下近 20 個月的新高點，兩市走勢較為分化，滬指一度大漲 1%。盤面上，鐵路基建和電改股強勢飆漲。截至收盤，滬指報 2391.08 點，創出收盤新高，漲幅 0.76%，成交 2266.11 億元創業板指報 1525.77 點，漲幅 0.28%。

消息面，深交所創業板醞釀制度變革，支持未盈利企業上市。證監會副主席姚剛 30 日在談及證監會正在做的一些工作時說，滬港通試點各項準備工作已經到了最後階段。發改委、環保部、科技部、工信部等 12 部門日前發佈方案，要求加強“車、油、路”統籌，加快推進機動車污染綜合防治。方案強調，大力推廣新能源汽車。

大盤創出新高後，強勢態勢盡顯，短期部分個股由於漲幅較大，在 2400 點關口或有所震盪，然而波動不改市場中期走強態勢，建議投資者積極參與，繼續關注國企改革、醫藥、體育、高鐵等板塊。

重要新聞

◆【促進創新型企業發展 啟動市場融資活力】

10 月 30 日，在創業板市場成立五周年之際，深交所舉行“加快創業板改革，服務創新驅動戰略”論壇，來自科技部、工信部、地方政府、上市公司、創投機構、仲介機構的各界人士共同聚焦創業板市場五年發展歷程，並就提高創業板包容性、提升發審效率、拓寬融資管道等制度性改革問題展開討論。證監會主席助理張育軍表示，在今年一系列創業板改革措施出臺的背景下，證監會目前正在積極研究在創業板設立專門層次，支援尚未盈利的互聯網企業、科技創新企業上市，進一步拓展創業板對創新經濟、新興產業覆蓋面。深交所理事長吳利軍表示，下一步深交所將在豐富創業板內部市場層次、建立轉板機制、增強開放度、建立新市場服務體系等方面進行積極探索，推動多層次資本市場的建設。

◆【滬港通技術測試本週六重啟不代表開閘臨近】

10 月 30 日，兩名消息人士表示，滬港通技術測試在上週末暫停後，本週六將再次啟動。但滬港通測試已為常態，此次恢復不能理解為滬港通已經臨近。此前因為滬港通推出時間晚於預期，市場預期此次上證所再度恢復測試似乎預示著滬港通工作再度推進，隨時可能開閘。但滬港兩地相關人員亦表示，滬港通萬事俱備只待監管者點頭。當天，證監會副主席姚剛 10 月 30 日在“2014 金融街論壇”上表示，滬港通試點的各項工作已經到了最後階段，證監會將抓住市場改革的突出問題，在大力發展場內市場、公募市場的同時大力發展場外市場和私募市場，儘快推出原油期貨、ETF 期權等新品種。

◆【12 部門力促新能源汽車充電設施建設】

發改委、環保部、科技部、工信部等 12 部門日前發佈方案，要求加強“車、油、路”統籌，加快推進機動車污染綜合防治。方案強調，大力推廣新能源汽車。所有新建、改建和擴建停車場必須配套建設充電設施，現有停車場及高速公路收費節點和客貨運交通樞紐周邊有序推進充電設施建設。落實並不斷完善鼓勵新能源汽車使用的財稅政策，逐步減少對城市公車燃油補貼和增加對新能源公車運營補貼，實施限購、限行的地區要對新能源汽車給予優惠和便利，研究制定減免過路過橋費、免費停車等政策。嚴格執行全國統一的新能源汽車推廣目錄，地方政府不得設置或變相設置障礙限制外地品牌車輛。發揮政府採購的導向作用，要在公車、計程車等城市客運以及環衛、物流、機場通勤、公安巡邏等領域加大新能源汽車推廣應用力度，制定機動車更新計畫，不斷提高新能源汽車運營比重。加強新能源汽車產品品質的監督檢查。加快推進車用動力電池回收利用處理體系建設。

◆【國土部開展閒置土地專項督察 城鎮低效用地近億畝】

從 2014 年 10 月起，國土資源部將在全國開展以清理批而未供和閒置土地為主要內容的節約集約用地專項督察，以推動地方節約集約利用土地。國土資源部規劃司司長董祚繼近日撰文稱，農村居民點空閒和閒置用地面積達 3000 萬畝左右，相當於現有城鎮用地規模的 1/4，低效用地達 9000 萬畝以上，相當於現有城鎮用地規模的 3/4。國土部表示，此次要加強建設用地批後實施監管，對督察發現的批而未供和土地閒置清理中存在的違法違規、弄虛作假和資料不準確等問題，督促地方及時整改糾正。

◆【鼓勵三農小微等信貸資產支持證券】

10 月 30 日，在第三屆“金融街論壇”上，銀監會副主席王兆星表示，銀監會在探索擴大資產證券化的基礎資產範圍，鼓勵三農、小微企業、西部開發等信貸資產支援的證券，鼓勵金融創新，豐富金融市場層次和產品。王兆星表示，今年資產證券化試點工作取得積極進展，銀監會也在探索擴大資產證券化的基礎資產範圍。不過，包括資產證券化在內的金融創新應該是規範化的創新，不應該超越金融機構自我的風險管控能力，更不應該是對監管法規和監管標準的突破和規避。而且對影子銀行、互聯網金融、同業業務等也要進行合理的規範和監管。

雪迪龍（002658）：重申對雪迪龍的推薦

1. 梨花雖落秋菊開：脫硫脫硝業務超預期受清潔煤政策利好，毛利率較高的中小鍋爐（包括發電和工業）脫硫脫硝監測設備市場提早開啟，速度超越市場預期，于未來 3 年有望繼續爆發式增長。伴隨“近鄰排放”推廣，中東部地區的大機組有提標需求，公司主業脫硫脫硝線上監測設備具有穩定增長動力。

2. 早植白梅待雪傲：涉足智慧環保，儲備 VOCs，汞監測業務靜待政策。14 年 4 月，公司參股（占股 20%）思路創新公司，開拓智慧環保市場。思路創新擁有管道、技術優勢，其軟體強項與雪迪龍的硬體檢測有協同效應，預計 14-15 年或為公司帶來 1200 萬元以上淨利潤。另外，繼十一五脫硫、十二五脫硝高潮之後，15 年至十三五期間 VOCs 排汙費政策與相關行業標準將相繼出臺，成為大氣行業新鮮增長點，公司已承擔 VOCs 監測業務 863 項目，有望於 15 年下半年出臺樣機，成為 VOCs 政策的直接受益標的。

3.更有紅杏枝頭望出牆：外延式擴張預期較強。公司目前資金充沛，貨幣資金為 2.47 億元（13 年收入 5.89 億元）。在手閑余資金和利用債務杠杆的可能性為公司創造了外延收購優質資產的有利條件。例如，參考可比監測公司漢威電子收購家園環保、聚光科技收購荷蘭 BB 參與 VOCs 處理業務的軌跡，我們認為不能排除雪迪龍未來從 VOCs 監測業務往下游延伸，步入 VOCs 處理業務的可能性。

預測雪迪龍 14-16 年 EPS 為 0.71、0.89、1.13 元/股，給予 2015 年目標動態 PE37 倍，對應目標價 32.9 元，買入評級。

風險提示：（1）新業務開展不確定性；（2）大盤系統性風險；（3）VOCs 政策有不確定性。

信威集團（600485）：七上八下的快感

事件：公司於 2014 年 10 月 30 日晚間公佈三季報。收入 1.1 億，同比下滑 94%，淨利潤 300 萬，同比下滑 99%。

點評：公司業績大幅度下滑是由於收入沒有確認：公司公佈三季報，收入和淨利潤同步大幅度下滑接近 100%，主要的原因在於收入沒有確認，公司同日公告，審議通過《關於重慶信威重大業務合同的議案》，同意公司控股孫公司重慶信威通信技術有限責任公司與北極星精靈電信有限公司簽署用於建設俄羅斯無線通訊網路專案的《McWiLL 光纖拉遠基站設備買賣合同》及《McWiLL 核心網設備買賣合同》，兩份合同銷售金額共計約 6.62 億美元。按照 2014 年 10 月 30 日的外匯價格，相當於 40 億人民幣左右。預計收入將在 2014 年 4 季度確認，滿足大股東業績承諾沒有問題。

業績全年無憂，或有超預期可能：公司的歷史淨利潤率在 70%-90%之間，即使按照極其保守的 50%計算，淨利潤也有 20 億，如果按照 70%計算，淨利潤率有 28 億，我們判斷業績全年無憂，或有超預期的可能。

長期看公司發展狀況良好，驚喜不斷：長期看，公司海外業務發展良好，衛星通信領域已經是龍頭，與烏克蘭合作存在令人驚喜的預期，長期成長可期。

盈利預測與投資建議：預測 2014-2016 年的 EPS 為 0.662、0.926 和 1.24 元。考慮到未來衛星通信的大發展與烏克蘭各種合作的可能，這些都會成為股價大幅度上漲的催化劑，同時考慮最近 11 個月內公司流通股本只有 1.39 億，有極大的稀缺性，考慮到軍工行業的 PE 估值在 80-100 倍之間。目標價 70 元，為 2015 年 PE 的 75 倍。

風險提示。行業發展不達預期，市場系統風險。

中國南車（601766）：公佈三季報，業績超預期

經營性現金流 8.8 億元，比去年同期增加了 62.89 億元；2014 年 1-9 月份營收 848.9 億，YOY50.19%；歸屬於上市公司股東的淨利潤 39.74 億，YOY58.29%；EPS 0.29 元，YOY61.11%；加權平均淨資產收益率 10.47%，增加 2.98 個百分點。銷售費用 32.67 億，管理費用 74.45 億，財務費用 3.64 億，毛利率 20.37%。

點評：

中國南車 1-3 季度錄得超預期高達 50% 以上的收入和淨利潤同比增速，增速配比合理，而且我們注意到南車 3 季報的經營性現金流為正的 8.82 億元，歷史上僅在高鐵投資高潮點的 10 年 3 季報獲得過正的 7.32 億元經營性現金流，其他各年三季報基本均是負幾十億元的經營性現金流。從現金流和收入、淨利潤的優秀配比方面就可以得出 14 年南車經營情況非常良好。

同時我們發現公司截止至 9 月 30 日預收款項較年初增加 42.38 億元，增長 59.34%，比收入增速 50.19% 略高，預收款增速高企顯示至少未來半年左右公司收入快速增長有望持續。

截止 2014 年 9 月 30 日，中國南車在手訂單約 1250 億，尚未包含 10 月公司公告新簽 239 億元新訂單，訂單集中在較高毛利的動車組、城軌、機車方面，其中海外訂單新簽 216 億人民幣。中國南車在國內、國外各方面均獲得了快速增長。

南北車三季報均獲得了高速增長，業績優秀及低估值，帶動了低價大盤股的良好表現。建議繼續關注軌道交通設備及建設板塊低估值個股。

不確定性因素。1) 鐵路改革市場化推進進度不確定。2) 我國對外出口高鐵進度不確定。

中國建築（601668）：單季業績增速放緩，回款壓力較大，低估值央企估值修復+地產放鬆背景下配置價值突出

3 單季度業績增速放緩略低於預期。3 單季度同比上升 9.84%，遠低於上半年 34.43%。主要原因是毛利率的下降，三季度毛利率 9.50%，同比下降 0.87 個百分點。

回款情況不佳。經營現金流-445 億（去年同期-249 億），應收賬款 1259 億元，同比增長 51%，主要原因是房建和基建業務經營規模擴大，承接較多新項目，大部分項目進入施工階段並結算。

三費率有所改善。三費率同比下降 0.27 個百分點，其中管理費用 1.98%，同比下降 0.26 個百分點。建築主業承壓。9 月份單月新簽訂單額和新開工面積同比分別下降 15.95% 和 10.24%。

地產業務有望改善。9 月底央行出臺住宅信貸支持政策超過市場預期，銷售有望逐步好轉。我們預計 14-15 年 EPS 分別為 0.82 和 0.94 元，2014 年 pe 估值約 4.2 倍；在近期兩鐵等已大幅上漲帶動建築央企也大漲，公司漲幅在央企中今年最低，公司相對行業央企估值吸引力顯著增強；在公司優先股即將成型，激勵在建築央企中最高及國資改革、分拆子公司、滬港通等利好多重的刺激下，仍是較為穩健的投資標的。

主要風險：經濟下滑風險；訂單推遲風險；回款風險。

南京高科（600064）：國企改革浮出水準，退出市政、地產領域

公司是我們重點推薦國企改革標的。根據南京 2013 年 8 月 31 日檔，要求國資企業退出一般性商品房開發和市政開發。

南京重點國企包括南京高科。關注前期報告《國資整合，大風起兮》。

1、擬退出地產等領域。公司公告接到大股東通知，根據市委市政府國有資本退出一般商品房開發及工程建設等一般性競爭領域的檔，要求市政業務以改制和出售方式儘快全面退出；商品房加快退出和轉型；儘快整合優質資源注入上市公司。

2、公司地產業務平淡，投資和醫藥資產優質。公司手頭僅兩住宅項目，未銷售面積不到 60 萬平（兩年內可去化完畢）。持有中信證券、南京銀行等金融股權價值 40 億（考慮最新增持 15 億增持南京銀行後，累計金融股權價值約 60 億。公司當前市值僅 60 億）。此外，旗下功臣製藥已形成全國銷售網絡，具備較強競爭能力。

3、個人股東連續增持，接近舉牌。三季報顯示兩個人股東及一致行動人分別持股比例達到 4.43% 和 4.99%。

公司當前股價 13.54 元，預計 2014、2015 年 EPS 分別是 0.96 和 1.22 元，對應 RNAV 是 23.40 元。一旦國資改革完成將帶來基本面根本變化。此外，繼續重點推薦海通地產國資改革三大選股邏輯（大集團小企業、混合所有制、主業退出）推薦組合—華僑城、格力地產、南京高科、張江高科。

風險提示：行業面臨加息和政策調控兩大風險。

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。