

2014 年 11 月 10 日

市場回顧與後市研判

上周市場高位震盪，創出短期新高後回檔，全周收跌，基建、交運板塊表現強勢。上證綜指、深圳成指、中小板和創業板指數分別下跌 0.08%、上漲 0.11%、跌 1.11% 上漲 0.62%。板塊方面，一級行業漲幅較大的板塊分別是建築、非銀金融和交通運輸，分別上漲 3.82%、3.11% 和 2.79%，下跌前三的分別是食品飲料、有色金屬和醫藥，分別下跌 2.60%、2.05% 和 1.76%。

本周將公佈 10 月經濟資料，我們認為經濟尚處於轉暖初期，但系列政策將繼續提振市場信心，預計市場短期維持高位震盪走勢。

經濟面來看，月初公佈的官方 10 月 PMI 指數 50.8%，意外回落至 5 個月來低點，較上月回落 0.3%，略低於市場預期，從分項指數來看，生產、新訂單、新出口訂單和原材料庫存指數等均有所下降，表明經濟仍有下行壓力。雖今年三季度以來出臺了一系列的穩增長措施，市場期待效果的顯現，但目前來看，尚未在資料中體現。本週二開始將陸續公佈 10 月宏觀經濟資料，10 月外貿進出口延續了上月的增長態勢，預計 10 月 CPI 增長 1.6%，PPI 將繼續處於跌勢，預計政策支持經濟增長趨穩的作用將逐漸明顯，穩增長政策有望緩慢發揮作用，經濟增長不會出現趨勢性的下行。

政策面上，在短期經濟承壓的背景下，提高消費能力、改善消費環境，穩定市場需求等的穩增長、寬貨幣政策有望繼續發揮作用，而近期提出的“一帶一路”即“新絲綢之路經濟帶”和“21 世紀海上絲綢之路”的戰略構想將通過資金大力支持來付諸實踐，隨著亞洲基礎設施投資銀行和絲路基金的設立，未來“一帶一路”戰略將加速推進，市場預計“一帶一路”投資金額達到 8 萬億美元，資本輸出大戰略的思路趨於清晰，中國版的馬歇爾計畫將提升市場信心，雖上週五從傳出的墨西哥高鐵專案被取消而短暫受挫，但我們認為不會影響整體的戰略佈局和機會。此外，滬港通試點將於 11 月 17 日啟動，短期市場增量資金入市無憂。

綜上所述，我們認為短期市場在系列政策的推動下，有望維持高位震盪的走勢，滬港通啟航前後，市場有望繼續脈衝式上行。操作上，建議相對樂觀，積極關注低估值的藍籌、“一帶一路”相關的基建和新疆等區域板塊、以及成長明確的新能源汽車、移動醫療、移動支付，繼續關注業績增長明確的券商股的機會。

重要新聞

◆【證監會：滬港通下股票交易將於 11 月 17 日開始】

香港萬得通訊社報導，11 月 10 日，證監會辦公廳新聞辦官方微博發佈消息稱，中國證券監督管理委員會、香港證券及期貨事務監察委員會決定批准上海證券交易所、香港聯合交易所有限公司、中國證券登記結算有

限責任公司、香港中央結算有限公司正式啟動滬港股票交易互聯互通機制試點（以下簡稱滬港通）。滬港通下的股票交易將於 2014 年 11 月 17 日開始。此前上交所發佈公告稱，89 家券商獲港股通業務資格，其中包括申銀萬國、長江證券、東北證券、東吳證券等。

◆【習近平：全面深化改革適應中國經濟新常態】

人民網報導，國家主席習近平於北京時間 11 月 9 日 9 時許出席 2014 年亞太經合組織（APEC）工商領導人峰會並作主旨演講。習近平稱，今年前三個季度，中國國內生產總值同比增長了 7.4%，各項主要經濟指標處於合理區間。當前中國經濟保持穩定發展態勢，城鎮就業持續增加，居民收入、企業效益、財政收入平穩增長。更重要的是結構調整出現積極變化，服務業增長勢頭顯著，內需不斷地擴大。

◆【400 億基金“開修”絲路 優先部署交通基礎設施】

國家主席習近平 8 日在互聯互通夥伴關係對話會上宣佈，中國將出資 400 億美元成立絲路基金。習近平提出，以交通基礎設施為突破，實現亞洲互聯互通的早期收穫，優先部署中國同鄰國的鐵路、公路專案。多名受訪專家指出，互聯互通夥伴關係對話會的定調清晰勾畫了“一帶一路”實施藍圖，亞洲地區欠發達經濟體較多，基礎設施亟需發展，因此打通公路、鐵路需要重金開路。中國在此期間扮演了重要的牽頭人角色。

◆【習近平會見普京中俄簽署多項能源合作協定】

中國國家主席習近平 9 日在釣魚臺國賓館會見俄羅斯總統普京。雙方均表示要如期推進東線天然氣管道建設，儘快啟動西線天然氣項目，積極商談油田大項目合作，探討核電、水電合作新項目。雙方還同意加強高鐵、高技術、航太、金融等領域合作。兩國元首一致認為，新形勢下，中俄務實合作領域更廣、更緊密，加強能源合作對維護兩國能源安全意義重大。兩國元首共同見證了一系列合作協定的簽署，包括《關於通過中俄西線管道自俄羅斯聯邦向中華人民共和國供應天然氣領域合作的備忘錄》、《中國石油天然氣集團公司與俄羅斯天然氣工業公司關於經中俄西線自俄羅斯向中國供應天然氣的框架協議》。

◆【國家能源局：2020 年爭取風電與煤電上網電價相當】

新華網報導，11 月 9 日，國家能源局在 APEC 會議現場召開新聞發佈會，介紹我國能源發展及規劃情況。國家能源局監管總監譚榮堯表示，未來我國將大力推進能源節約，控制煤炭消費總量，大力發展非化石能源，打造中國能源升級版。國家能源局提出未來我國能源領域七項重點工作，包括大力推進能源節約方式，清潔高效開發利用能源，增強能源自主保障能力，大力發展非化石能源，推進能源科技創新，拓展能源國際合作和深化能源體制改革。

信質電機（002664）：參股宇通唯一驅動電機供應商，新能源汽車產業鏈又邁一步，推薦

公司公告，擬以自有資金不超過 8000 萬元收購蘇州和鑫電氣 23.98%股份，預計對應 14 年 16X。和鑫為宇通唯一驅動電機供應商，並已加入北汽、鄭州日產、金龍優選供應商行列。

未來兩年新能源客車需求快速增長。預計 14 年新能源客車銷量 2 萬台左右，兩年後達到 4 萬台以上，其中宇通至少供應 2 萬台。若和鑫市占率達到 50%，預計年淨利潤 6000 萬元以上，為公司貢獻投資受益 1500 萬

元以上。保守預計 2014-2015 年和鑫淨利潤 2000 萬元、3000 萬元以上，參股為公司 2015 年貢獻淨利 800 萬元以上。

與和鑫有進一步合作可能。公司同時公告：（1）在不影響和鑫成本的條件下，公司為和鑫配套定轉子等配件。（2）和鑫在未來引入新的戰略投資者時，公司有優先受讓權，預計未來公司有進一步增資和鑫的可能性。

新能源汽車產業鏈最靠譜公司。不考慮新能源汽車驅動電機銷售、新能源汽車驅動電機定轉子銷售，預計 2014-2016 年歸屬於母公司所有者淨利潤同比增長 33.95%、33.21%、33.36%，最新股本攤薄後 EPS 分別為 0.96 元、1.29 元和 1.71 元。

我們將根據公司電動汽車產業鏈的拓展情況適當調整公司的盈利預測。考慮到公司業績有超預期可能，我們給予公司 2015 年 30-35 倍 PE，對應合理估值區間為 38.70-45.15 元。公司市值小、空間大、盈利穩定、拓展力強，“買入”評級。

主要不確定因素。客戶拓展低於預期的風險，國內電動汽車發展低於預期的風險。

格力地產（600185）：珠海國有資本平臺新貴、迎接基本面實質拐點，目標價 18 元，重申買入

寫在澳門迎接回歸 15 年之際：“表現好，一定會有小紅花”。12 月 20 日將迎接澳門回歸 15 周年。在占中事件後，澳門經濟發展、政治局勢將成中央政府向全世界證明“一國兩制”成果、“澳人治澳”新局面的重要契機。同時，也是展現新一屆政府在敏感問題上勇氣、智慧、魅力的重要時刻。我們相信，公司作為珠海本地重要企業，將迎來更大發展機遇。

享受國企改革紅利，國資做強做大意圖明顯。與市場眾多賣方認為公司屬主題炒作不同，我們反復強調格力邏輯在於離開格力集團後將成珠海國資持股比例最高（超 50%，其他平臺在 20%-30%），市值相對偏低的上市平臺。考慮地方國資改革思路已從提高證券化率，轉為做強做大。公司作為珠海國資新貴，絕非僅僅主題，而是迎接基本面實質拐點。政府資源傾斜，支持公司超速發展屬時勢所趨。

軍工資產，不會空穴來風。公開資料顯示，格力地產和格力航空將共同組建珠海投資控股。考慮格力航空為中航通飛股東（立足通用飛機和無人飛行器，具備上市預期）、格力地產國有資本新平臺地位、以及珠海政府航展經濟（11 月 11 日開展）和軍工戰略重要提升，後期相互聯繫值得期待。

重申看好格力地產，推薦深度報告《格力地產：受益國企改革，未來三大看點——地產開發、海洋產業和口岸經濟》。目標價 18 元，買入。

風險提示：行業基本面下行風險。

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。