

2014 年 11 月 11 日

市場回顧與後市研判

昨日滬指創今年新高。終盤，上證綜指、深證成指、中小板指和創業板指分別上漲 2.30%、2.13%、0.69%、下跌 0.51%。板塊方面，漲幅靠前的板塊分別是鋼鐵、建築、交通運輸，漲幅分別為 3.9%、3.83%、3.65%。跌幅靠前的板塊分別是國防軍工、電腦，跌幅分別為 0.19%、0.03%。45 只個股漲停，1 只個股跌停。

昨日市場受到滬港通 11 月 17 日正式開通的利好刺激，大盤藍籌股帶領股指一路上行，與滬港通相關的所有中大盤個股全面上漲，與股指強勢相反視的是創業板指出現小幅震盪。上周市場維持橫盤調整，主要是政策紅利為股指護駕。習主席在 APEC 會議上宣佈中國將出資 400 億美金成立絲路基金，“一路一帶”策略一方面將國內的優勢產業進行國際化佈局，另一方面考慮地緣政治的基礎上進行能源安全佈局和國防安全戰略。我們認為市場運行已經告別存量博弈階段，目前影響市場的積極因素包括長端利率加速下行將降低去杠杆過程中的風險，改革推進加速市場風險偏好，國家的宏觀戰略給投資者帶來巨大的想像空間，這些因素都增加國內市場對於增量資金的吸引力。

我們認為市場有望延續升勢，操作上中盤藍籌方面重點推薦非銀金融、大消費、地產等，主題方面繼續關注國企改革、一路一帶等。

重要新聞

◆【滬港通 17 日開通 資金流動規範明確】

中國證監會、香港證監會 10 日發佈聯合公告，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。滬港通下的股票交易將於 17 日開始。為順利實施滬港通試點，中國人民銀行和中國證監會 10 日共同發佈通知，規範相關資金流動。

◆【CPI 再創五年新低 為定向寬鬆留出空間】

國家統計局昨日公佈的資料顯示，10 月居民消費價格指數(CPI)同比上漲 1.6%，工業生產者出廠價格指數(PPI)同比下降 2.2%。這是 CPI 同比漲幅連續第二個月在 2% 下方運行，同時也再度創下近五年來新低，PPI 則是在逾兩年半的時間裡持續為負。分析人士認為，資料顯示通脹壓力較小，甚至還有通縮風險，為央行貨幣政策保持定向寬鬆留出空間。

◆【2014 年 APEC 工商領導人峰會：呼籲建亞太自貿區】

11 月 10 日，2014 年亞太經合組織(APEC)工商領導人峰會閉幕。本屆峰會共有來自 12 個國際組織、38 個經濟體的 1500 名代表參加會議，代表達成共識呼籲推動亞太自貿區建設，共建開放型亞太經濟格局。菲律賓將接棒主辦下一屆 APEC 工商領導人峰會。本屆峰會組委會主席、中國國際貿易促進委員會會長姜增偉介紹，峰會討論達成了諸多共識，與會工商界代表呼籲推進亞太自貿區建設，繼續提升貿易投資便利化和自由化水準，共同構建良性互動、協調發展的開放型亞太經濟格局；建議各經濟體研究制定私營資本參與基礎設施投資的相關政策，全面實現亞太互聯互通和聯動發展的宏偉藍圖；希望各經濟體支援建設亞太開放創新平臺，促進全球價值鏈發展合作，充分發掘經濟增長新動力，實現平衡增長。

◆【中俄公司就水電站建設達成合作協定】

日前，俄羅斯水電集團公司發佈消息稱，已經分別和中國長江三峽集團公司、中國電力建設集團有限公司就水電站建設達成合作。根據俄羅斯水電集團公司與中國長江三峽集團公司簽署了關於成立合資公司在阿莫爾州和哈巴羅夫斯克邊疆區建造防汛水電站的協議，雙方持股比例為 51%和 49%。據瞭解，項目預計成本 2300 億盧布。每一水電站的成本將在技術經濟論證後進行確定。70%的資金，以電力供應的長期合同作為保障，雙方將通過專案投資機制吸引，首先從俄羅斯和中國的金融機構引資。同時，俄羅斯水電集團公司與中國電力建設集團有限公司簽署了關於建造列寧格勒抽水蓄能電站以及合作開發其它抽水蓄能電站專案的協定。

◆【上交所發佈會要點：股市已具備恢復 T+0 條件】

11 月 10 日，上交所召開滬港通網路新聞發佈會，11 月 17 日正式發佈參與港股通業務會員名單，滬港通不會帶來制度層面套利，在滬港通試點後，將加大實施國際化戰略推進交易所跨境合作；我國股市已具備恢復 T+0 條件。回轉交易（也被廣泛稱為 T+0）機制一直是本所重點研究推進的創新，滬港通的推出無疑將加快內地市場在這一領域的探索。我國股票市場已發生根本性的變化，已經具備了恢復 T+0 的條件。

華北高速（000916）：光伏電站運營提速，資產優化提升價值

（1）目前股價已經具備很大安全邊際。僅考慮主業 10 倍 Pe，現有光伏電站運營 20 倍 Pe，不考慮主業增長和光伏新的收購，市值依然安全；

（2）未來成長空間巨大。未來成長主要依靠債權融資、股權融資投入光伏運營領域，本質上是通過資金從低 ROE 流向高 ROE，並通過高杆杠實現價值提升。由於公司資產負債率僅有 10%，多年未再融資，可通過債權股權輕鬆獲取 30 億以上資本金，光伏運營可以輕鬆完成 1Gw 戰略目標，資金理論具備 2~3Gw 的能力；

（3）盈利預測與投資評級。根據已經完成的光伏電站收購，考慮公司未來的戰略規劃，我們預計 2014-2016 年 EPS 為 0.27、0.43、0.62 元，對應的 PE 分別為 21、13、9 倍。目標價 8.34 元，尚有 40%以上空間。

風險提示：（1）光伏政策調整；（2）收購進度延遲。

金科股份（000656）：雙輪驅動，臻於郅治，重申看好

公司 10 日股價漲停，我們重申“買入”觀點不變，目標價 16.2 元。

（1）西南地產龍頭。公司多年紮根西南片區，市場品牌影響力優異。長期堅持“622”戰略（項目占比中以重慶為中心的中西部占 60%，長三角和環渤海區域各占 20%）。預計公司前 10 月實現銷售 193 億，考慮 4 季度屬公司傳統放量季節，預計全年沖 280 億目標（含產業板塊）。地產業務 RNAV 在 17.6 元，3 季報末 232 億預收賬款（上市後最高）沉澱較強業績釋放能力。

（2）新能源產業打開估值空間。20 億註冊新能源企業，立足風能、光伏、葉岩氣。新公司註冊資本大，且為公司全資企業，充分說明公司對新業務方向足夠重視且已有相對明確方向。新能源產業未來有望成為公司第二大主業，且形成穩定、具規模新增利潤點。目前新能源產業估值普遍動態 25XPE 以上，公司強勢進軍將打開未來估值空間。

風險提示：行業基本面下行風險。

隆基機械（002363）：擁抱汽車後市場，外延拓展有潛力

（1）法理層面：依法治國，《反壟斷法》高於產業辦法，法理高度支持汽車流通大手術；需求層面：中國跑步進入後汽車時代，平均車齡快速上升，萬億維護市場廣闊，消費痛點密佈；汽車後市場是未來值得挖掘的金礦。

（2）障礙清除，群雄逐鹿。過去後市場深受配件管道縱向壟斷制約，市場分散混亂；後市場市場化機遇來臨，未來勝出來自於線上線下資源並舉，和產業結盟資源分享。配件電商、快修連鎖、深度維護都面臨巨大機遇。

（3）汽車後市場我們看好的核心標的，建議關注圍繞配件電商（金固股份、隆基機械）、維修連鎖（德聯集團）、4S 經銷巨頭（國機汽車、亞夏汽車）佈局。

公司主業主營剎車盤、剎車鼓，產品面向國外（主要售後，少量 OEM）和國內（全部 OEM）。公司進入車易安實質是虛擬 NAPA（美國領先汽車售後服務商，採用零部件全球採購體系），通過搭建 F2/B2B2C 平臺，通過專業化 IT 團隊管理，實現汽車零部件製造商、供應商、汽車快修店、消費者的對接。車易安平臺的壁壘來自於多年積累的維修資訊資料，前期車易安收購專業資料公司，擁有全套汽車維修資料庫，可為快修店提供支援服務；預計未來以社區店為主，前期先做汽車保養，後面逐步拓展業務品類；同時前期做平臺（類淘寶），彙集採購資訊流，後期做自營（類京東），實現利潤最大化。

風險提示：汽車反壟斷低於預期。

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。