

2014 年 11 月 19 日

市場回顧與後市研判

昨日市場基本平開後，震盪回落，尾盤收跌。終盤，上證綜指、深圳成指分別下跌 0.71%、1.05%，而中小板指數和創業板指數分別上漲 0.11%和 0.69%。中信行業指數中，漲幅前三的分別是農林牧漁、電腦和傳媒，分別上漲 1.38%、1.26%和 0.96%，跌幅前三的板塊分別是銀行、食品飲料和非銀金融，分別下跌 1.94%、1.73%和 1.70%。

昨市場延續震盪，金融股走弱，藍籌繼續調整，小盤股走強，成交量進一步萎縮，我們認為市場短期延續震盪格局的概率較大。消息面上，第六批新股今日開始網下深溝，打新資金的離場將抽血二級市場，本周又將迎來當月股指期貨的交割，盤面資金偏謹慎。此外，首屆世界互聯網大會今日開幕，互聯網產業鏈有望繼續迎來新的發展機遇。

投資策略上，短期因下周新股密集申購，市場資金偏緊，維持市場震盪走勢的判斷，但是結構性的機會仍然存在。建議關注回檔後的券商板塊，可持續關注“一帶一路”建設的主題性投資機會以及明顯受政策支持的高鐵板塊，同時可參與京津冀、環保、核電等板塊的交易性機會。

重要新聞

◆【發改委明確將重大工程作為定向調控抓手】

一年之內，政府核准投資專案目錄兩次修改。在 11 月 18 日發改委召開的“政府核准的投資專案目錄(2014 年本)(以下簡稱《目錄(2014 年本)》)”新聞發佈會上，發改委首先明確了將重大工程建設作為定向調控的重要抓手。發改委新聞發言人李樸民提出，在具體實施中共有七個重大工程包，分別是資訊電網油氣等重大網路工程、健康養老服務、生態環保、清潔能源、糧食水利、交通、油氣及礦產資源保障工程。據介紹，一方面，發改委創新重點領域投融資機制。選擇在生態環保、農業水利、市政、交通、能源、資訊、社會事業等領域，重點吸引社會資本特別是民間資本參與，提出了創新重點領域投融資機制、鼓勵社會投資的一系列改革措施。另一方面，發改委仍然在“持續深入推進投資體制改革，努力解決‘誰來投’、‘怎麼投’的問題。”

◆【李克強：儘快啟動中歐自貿區聯合可行性研究】

11 月 18 日，國務院總理李克強向第四屆布魯塞爾“中歐論壇”致賀信。李克強在賀信中表示，中方願與歐方一道，認真落實好《中歐合作 2020 戰略規劃》，加快完成投資協定談判，儘快啟動自貿區聯合可行性研究，力爭在基礎設施、新型城鎮化、高科技貿易等重點合作領域取得新進展。李克強表示，中歐打造和平、

增長、改革、文明四大夥伴關係，不僅造福於雙方人民，也必將為促進世界和平與繁榮做出積極貢獻。明年是中歐建交 40 周年，中歐關係走過幾十年風雨歷程，已進入成熟穩健發展時期。李克強說，中方歷來從戰略高度重視歐盟，始終支援歐洲一體化進程。

◆【財政部：嚴格國庫資金管理全面整頓存量財政專戶】

11 月 18 日，財政部正在全面清理整頓存量財政專戶，除經財政部審核並報國務院批准予以保留的財政專戶外，其餘財政專戶將在 2 年內逐步取消。這是財政部推進落實《國務院關於深化預算管理制度改革的決定》、加強國庫資金管理和財政專戶資金的一項重要舉措。財政部在最新發佈的《關於進一步規範地方國庫資金和財政專戶資金管理的通知》中指出，當前一些地方財政部門國庫資金管理仍存在不規範的問題，如違規將國庫資金轉入財政專戶虛列支出；用國庫資金對外借款規模較大，清理回收不及時；未嚴格執行國務院和財政部關於規範財政專戶管理的規定，該撤銷的財政專戶未及時撤銷，該歸口財政部門國庫管理機構統一管理的財政專戶未及時轉交；極少數地方頂風違紀，又擅自新開設財政專戶等。

◆【國家核電：已提交 CAP1400 示範工程核准報告近期或開工建設】

國家核電技術公司黨組書記、董事長王炳華 11 月 18 日在安徽合肥召開的 2014 中國電機工程學會年會開幕式上透露，CAP1400 示範工程在設計、專案評審、專案取證、主設備採購、施工準備等方面均已具備核准開工條件。國家核電已經向國家能源局提交了項目核准報告，有望在近期開工建設。CAP1400 核電示範工程屬於國家重大科技專項。CAP1400 由國家核電負責承擔研發。示範工程由國核示範電站有限責任公司負責建設和運營管理。2009 年 12 月 17 日，國家核電和中國華能集團公司以 55%和 45%的比例出資設立國核示範電站有限責任公司。CAP1400 型壓水堆核電機組是在消化、吸收、全面掌握中國引進的第三代先進核電 AP1000 非能動技術的基礎上，通過再創新開發出具有中國自主智慧財產權、功率更大的非能動大型先進壓水堆核電機組。

◆【四部委發文將在 28 個市縣開展“多規合一”試點】

國家發改委、國土部、環保部和住建部四部委近日聯合下發《關於開展市縣“多規合一”試點工作的通知》，提出在全國 28 個市縣開展“多規合一”試點。《通知》要求試點、探索“多規合一”的具體思路，研究提出可複製、可推廣的“多規合一”試點方案，形成一個市縣一本規劃、一張藍圖。據介紹，所謂“多規合一”是指推動國民經濟和社會發展規劃、城鄉規劃、土地利用規劃、生態環境保護規劃等多個規劃的相互融合，融合到一張可以明確邊界線的市縣域圖上，實現一個市縣一本規劃、一張藍圖，解決現有的這些規劃自成體系、內容衝突、缺乏銜接協調等突出問題。

我武生物（300357）：脫敏領域稀缺標的，積極關注高成長性

基本觀點：

公司是國內唯一一家能夠提供舌下含服脫敏藥物的企業，主導產品粉塵蟎滴劑用於粉塵蟎過敏引起的過敏性鼻炎、過敏性哮喘的脫敏治療。由於體量尚小，公司主業未來幾年有望保持高增長，同時產品線或適應症未來也有望擴大，我們認為公司具有較大的投資價值。

我國脫敏藥物市場快速增長。根據招股說明書披露，近三年，我國塵蟎脫敏治療藥物市場規模增長迅速，從 2008 年的 0.85 億元增長至 2012 年的 3.34 億元，年複合增長速度為 40.78%，按現有增長模式，到 2015 年塵蟎脫敏治療藥物的市場容量將擴大到 13.70 億元。鑒於公司所處的行業特性的分析，我們認為我國脫敏治療市場處於發展初期（變應原製品僅占整個過敏性疾病用藥市場份額的 2.65%）。舌下含服脫敏療法為患者提供了一種新的安全有效的對因治療方法，未來還有很大發展空間。

舌下含服為脫敏治療市場主要增長動力。舌下含服具有安全性相對較高、不需低溫保存、無創用藥，更適合兒童患者的特點。根據法國脫敏公司 Stallergenes2010 年年報，2000-2010 年全球脫敏藥物市場規模年平均增長 8%，其中舌下含服治療年平均增長 16%，市場佔有率從 25%增長到 47%，成為推動整體市場增長主動力。

公司的核心競爭力之一：產品優勢。經 CFDA 批准可以在我國上市銷售的治療用變應原製品僅三家，公司主導產品粉塵蟎滴劑是國內唯一一種舌下含服脫敏藥物，且市場份額逐年增加，2012 年在國內市場的佔有率為 61.27%，排名第一。目前在上海復旦大學附屬中山醫院等 6 所大醫院被暫時列入醫保支付，支付比例參照甲類藥品執行。公司現有產品適應症有望擴大，多個產品處在研發階段，產品儲備豐富。

公司的核心競爭力之二：技術優勢。公司在變應原活性檢測方法及檢測用標準血清混合物構建技術、變應原製品“常溫”保存技術、粉塵蟎純種分離及三級種子庫培養技術和變應原製品標準化技術平臺等方面已經構建了技術領先優勢和技術標準壁壘。

公司的核心競爭力之三：行銷優勢。公司已在 26 個省、自治區、直轄市和 3 個軍區藥品集中採購中中標，中標價格穩定，覆蓋全國約 800 家醫院，正在積極開拓海外市場。公司初步建立了由行銷團隊組織策劃、組織實施與委託實施相結合的學術推廣模式。

考慮到公司市值小，成長性高，是脫敏治療領域稀缺標的，主業未來幾年有望保持高增長，產品線或適應症未來有望得到擴大，我們認為公司具有較大的投資價值。

風險提示。主導產品較為集中的風險；脫敏治療市場培育的風險；市場競爭風險。

紅宇新材（300345）：節能減排新材料標兵

1. 積極尋求外延式並購。在 2014 年 11 月的定增公告中顯示，公司計畫在條件成熟時充分利用自身實力和優勢，尋求對新材料及相關行業其他企業的收購兼併機會。公司未來將立足於新材料和節能環保領域，拓展外延式並購，包括金屬材料、陶瓷材料、高分子材料，及其所涉及的軍工、化工、民用、醫藥行業。

2. 定增面向公司高管及實際控制人之子，增強股權控制。11 月 7 日公佈定增預案，擬發行不超過 1002.3724 萬股 A 股股票，發行價為 16.86 元/股，募集資金總額不超過 16900 萬元，鎖定 3 年。此次定增面向公司控股股東朱紅玉之子朱明楚，以及公司高管共同成立的投資公司，募集資金全部用於補充流動資金。

3 行業前景良好，發展空間巨大。球磨機每年發電 800 億度，占全國發電量的 2%，每年整個市場有 400 多萬噸的磨球需求，對應大約 400 億元的產值。而公司目前僅 2-3 億元的年產值，儘管近年來的下游客戶的經

營不景氣，目前火力發電控制嚴格，市場發展空間仍然巨大。目前國內擁有最大產能的企業是安徽鳳形，產能約 10 萬噸/年；而比利時的馬克托產能約 30 萬噸/年，是該領域全球最大企業。

4. 盈利預測及估值。2014 年公司面臨高端需求疲弱及募投專案尚未投產的問題，業績下降明顯。但隨著 2015 年 2 萬噸/年募投項目逐漸投產，公司收入、利潤規模預計顯著提升。按照投產進度，給予 2014-16 年 EPS 分別為 0.07、0.13 和 0.22 元。在磨球市場，公司為唯一上市企業，因此根據礦冶原理，將金屬加工企業作為可比參照企業。由於公司目前市值小，僅有 20 億元左右，且外延式並購預期強烈，給予關注。

5. 不確定性分析。主業投產低於預期，外延並購效果低於預期。

北京利爾（002392）：海外市場開拓得力，國內收購進展順利

公司與馬來西亞東鋼集團簽署一期粗鋼 70 萬噸/年的耐火材料銷售合同，預計可以貢獻銷售收入 7000 萬元/年。公司能夠成為東鋼耐火材料唯一供應商的原因除首鋼集團介紹外，主要為：1. 公司合同耗材整體承包理念先進，耗材整包可以節約鋼企 10% 左右的耗材成本；2. 公司對目標客戶提出的需求反應迅速，從拿到客戶訂單，到發貨僅需要兩個月，同類外資企業需半年以上。

收購的金宏礦業目前銷售良好，預計今年底 40 萬噸菱鎂礦浮選加工生產線將會建成投產，按照公司目前產能情況，預計其中 20 萬噸將會留作自用。

利爾通過對遼寧中興技術和管理的改造，遼寧中興已經扭虧為盈。公司收購的宗旨是：相對於被收購企業盈利能力與財務狀況，更看重其區域分佈及市場。

風險提示：海外項目推廣不達預期，耐火材料價格大幅下跌。

華誼兄弟（300027）定增點評：聚焦內容核心，打造 IP 多層次變現平臺

華誼兄弟公告非公開發行預案，擬向阿里創投、騰訊、平安資管、中信建投證券等增發 1.45 億股，單價 24.83 元/股，籌資 36 億元，同時公告了與阿里和騰訊的戰略合作協定。

溢價發行彰顯戰略投資方信心！本次發行價格為董事會作出本次非公開發行股票決議公告日前二十個交易日均價的 105%，即 24.83 元/股。相對二級市場溢價發行彰顯公司四大戰略投資方對於華誼兄弟未來發展前景的信心！

36 億增發以影視製作為主，強化系列電影、提升公司 IP 儲備和 IP 開發能力。公司 36 億的增發有 31 億投向影視內容製作，根據計畫，募投資金主要集中在超過 1 億元的超大型影片和超過 5000 萬元的大製作影片，包括狄仁傑系列、馮小剛導演系列、“影遊互動”系列等系列化電影。系列影片有助於公司繼續挖掘和拓展狄仁傑等內容 IP，強化公司 IP 儲備和開發能力。

與互聯網巨頭戰略合作，強化公司 IP 在互聯網平臺的變現能力。不僅僅滿足於與阿里河騰訊在股權上的合作，公司同時公告了和阿里、騰訊的戰略合作協定，強化與阿里巴巴、騰訊的深層次、多方位的合作，積極升級業務模式，加快與互聯網深度融合。從合作模式上來看，華誼和阿里、騰訊的戰略合作都是與各自最優質的資源合作，與阿里合作主要是以阿里電商資源優勢和餘額寶文化金融合作為特色，與騰訊的合作主要是以 IP 為紐帶。

優化資本結構，降低公司財務成本，預計淨貢獻利潤 1 億以上。華誼兄弟由於相對行業較高的資產負債水準（資產覆蓋率接近 40%），公司財務費用較高（預計 2014 年接近 1 億），增發後將顯著緩解財務費用壓力，優化資本結構，預計僅僅節省的財務費用就在 1 億以上（考慮到財務收入）。

風險提示：增發尚未完成、單片票房風險、互聯網公司競爭加劇。

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。