

2014 年 12 月 12 日

## 市場回顧與後市研判

昨日市場縮量盤整。終盤，上證綜指、深證成指、中小板指和創業板指分別下跌 0.49%、下跌 0.63%、上漲 0.43%、上漲 0.95%。板塊方面，漲幅靠前的板塊分別是鋼鐵、交通運輸、電力及公用事業，漲幅分別為 6.55%、3.54%、2.50%，跌幅靠前的板塊分別是非銀行金融、銀行、傳媒，跌幅分別為 6.81%、0.94%、0.69%。全市場 82 只個股漲停，2 只個股跌停。

昨日市場的表現毫無懸念，券商板塊領跌市場，小盤股再次活躍，鋼鐵股在預期行業將發生過剩產能輸出等利好背景下強勢上漲。目前股指處於縮量調整階段，市場需要新的熱點來維持股指的相對強勢。故，從大方向上看，市場運行的大邏輯依舊沒有發生任何變化，在大幅上漲之後市場自身也存在調整的需求。

消息面上，昨日閉幕的中央經濟工作會議中核心論調包括經濟新常態、GDP 增速小幅調整至 7%、轉方式調結構放在更加重要的位置。事實上，中央的意圖已經非常明確，經濟增長由重規模轉為重品質，積極推動第三產業對經濟的貢獻力度，特別強調擴大內需。至於傳統的產能過剩行業，則通過產業轉移的方式解決行業目前的困境。

操作上，建議投資者保持謹慎樂觀，對於行業和個股的選擇尤為重要。鋼鐵、紡織等產能過剩行業存在階段性投資機會，而新興產業、軍工、國企改革等行業和公司都存在佈局機會。

## 重要新聞

### ◆【中央定調明年經濟：力保穩定增長】

明年經濟工作的主要任務是：努力保持經濟穩定增長，繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策，積極的財政政策要有力度，貨幣政策要更加注重鬆緊適度；積極發現培育新增長點；加快轉變農業發展方式；優化經濟發展空間格局，重點實施“一帶一路”、京津冀協同發展、長江經濟帶三大戰略；加強保障和改善民生工作。

### ◆【兩融例行檢查將涉及約 40 家券商】

11 月下旬以來，在券商、銀行等權重股帶動下，滬深股市啟動了一輪轟轟烈烈的指數型逼空行情。不過，這一輪上漲也令投資者出現嚴重的“龍頭股依賴症”，即如果不買入券商等權重股，不僅很難跑贏大盤，還存在顯著的虧損風險。不過，隨著金融股進入震盪期，此前市場賺錢效應過度依賴龍頭股的狀態正在發生顯著變化，其他板塊活躍個股逐漸增多，熱點輪動模式有望正式開啟。對於多數投資者來說，當前市場的這種變化無疑是積極的。

## ◆【長江經濟帶通關一體化將向全國推廣】

近日，據長三角某關區一位海關官員獨家透露，受經濟發展、產業轉型和物流模式創新影響，企業對海關的要求越來越高，海關的改革步伐也會越來越快，無論是特殊監管區域方面，還是審單方面，通關一體化終將在全國範圍內鋪開。在京津冀、廣東省、長江經濟帶等三大海關區域先後實施通關一體化之後，據杭州海關提供書面答覆顯示，長江經濟帶、京津冀、珠三角等三大經濟區域正形成了多極聯動的發展態勢。對日後的絲綢之路經濟帶、大東北等區域經濟建設，具有較強的示範與借鑒意義。

## ◆【工信部：有 21 個產業達到 2013 年淘汰落後產能目標】

12 月 11 日，根據《國務院關於進一步加強淘汰落後產能工作的通知》等檔要求，淘汰落後產能工作部際協調小組對各省（區、市）及新疆生產建設兵團 2013 年淘汰落後產能工作進行了考核，根據考核結果，電力、煤炭、煉鐵、煉鋼等 21 個行業均完成了 2013 年淘汰落後產能目標任務。按照《淘汰落後產能工作考核實施方案》要求，湖北、黑龍江、雲南、甘肅省人民政府，應在本公告發佈後一個月內向工業和資訊化部、國家能源局提出書面整改措施，限期整改。整改措施落實到位前，發展改革委、工業和資訊化部、國土資源部、環境保護部、能源局等部門嚴格控制該地區國家安排的投資專案。有關地方人民政府要加強對已關停但未徹底拆除落後設備企業的監管，制訂工作方案，明確責任，直至落後設備徹底拆除。

## ◆【六大稀土集團重組方案落地：整合面臨企業與地方博弈】

隨著威華股份和廣晟有色相繼發佈公告，國務院批復六大企業集團（中鋁公司、包鋼稀土、廈門鎢業、中國五礦、贛州稀土和廣晟有色）整合國內稀土的大集團方案全部落地。不過，國土資源部規劃司官員透露，方案批復是一回事，而整合好則是另外一回事。上述官員表示，為了控制總量開採，國土資源部探礦權已經停了七八年。探礦權方面，探礦證經過重新整合後從原來的 88 個變為 67 個。“國家的思路是探礦證最終給六大集團。探礦證最終歸屬的事情歸市場，部委只管探礦權轉讓登記備案。”該官員稱，探礦證的歸屬要看各大集團和地方政府的博弈，整合面臨的阻力不小。

## 銀泰資源（000975）：貴金屬價格有望反彈，外延式擴張預期強烈

行業層面：貴金屬價格處於底部，觸底反彈行情下，利空影響較小而利多影響較大。部分利空出盡後，價格反彈需求強烈，銀價高彈性。鉛鋅價格明年持續增長：供給收縮預期不變，需求轉暖。

公司層面：銀泰外延式擴張預期強，礦石品位高，資源稟賦強。貨幣寬鬆週期下，前期漲幅較小，公司價值嚴重低估。買入評級。

風險提示：金屬價格大幅下跌，公司擴張不及預期。

## 張江高科（600895）：政府強調創新帶來研發類園區長足發展

社會發展驅動因素從要素轉向創新將使研發園區作用（加大價值發現機制建設）、地位（創新成果起點）明顯提升。公司換屆完成後機制逐步理順。已制定業績和任期考慮，邁出國企改革第一步。產業地產龍頭，長期看好。

風險提示：行業基本面下行風險。

## 鳳凰傳媒（601928）：收購一線 DSP 廠商，跑步切入互聯網廣告領域，外延發展動力十足

鳳凰傳媒之全資子公司鳳凰數媒擬投資人民幣 3.465 億元收購上海峰移網路科技有限公司持有的目標公司上海傳漾廣告有限公司之 66% 的股權。

好公司有好價格，估值反映了傳漾廣告在 DSP 領域的地位。此次收購對傳漾估值約為 5.25 億，相對於 2014 年預計的淨利潤 2500 萬估值約為 21 倍，估值不低，但考慮到傳漾在業內的領先地位，以及 2015 年的快速增長，此次收購價格依然屬於合理範疇。

傳漾在 DSP 領域全產業鏈佈局，是最為純正的精准行銷公司。在產業鏈上幾乎所有重要環節都有佈局（DSP、ADExchange、DMP、ADNetwork 等），是 DSP 領域最重要的競爭者之一。目前，公司已經形成以互聯網精准行銷、技術服務，程式化廣告交易品台三大業務板塊，擁有 11 億自動學習的 Cookies，超過 1000 個品牌客戶使用。

傳漾處於高速成長期。根據公告，傳漾 1-7 月份實現銷售收入 7448.45 萬元，淨利潤 313 萬元。預計 2014 年傳漾廣告實現銷售收入 1.6 億元，全年完成淨利潤 2500 萬元左右。業績處於高速成長期。

鳳凰傳媒收購傳漾廣告，有利於迅速切入互聯網廣告領域，實現鳳凰傳媒數位出版產業及互聯網廣告板塊的跨越式發展。

江蘇鳳凰傳媒的外延發展動力十足，雖然前次收購失敗，但是此次收購意義更加重大，不但進一步表明了公司的外延發展的決心，而且也符合公司積極向互聯網轉型的戰略目標。建議積極關注。

風險提示：收購存在不確定性。

## 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。