

2014 年 12 月 29 日

市場回顧與後市分析

昨日滬深兩市指數高開高走，上證綜指報收於 3157.6 點。終盤，上證綜指、深證成指、中小板指數和創業板分別上漲了 85.06 點(或 2.77%)、308.8 點(或 2.94%)、46.78 點(或 0.85%)、6.61 點(或 0.43%)。板塊方面，非銀、房地產和銀行上漲，分別上漲 9.10%、3.71%和 3.35%；農林牧漁、電子和電腦板塊下跌，分別下跌了 0.014%、0.13%和 0.12%。全市場共有 37 只個股漲停，3 檔股票跌停。

昨日，建築板塊再現漲停潮，龍元建設、中國中鐵、中鐵二局等 11 股漲停。工程機械板塊集體爆發，山推股份等 7 股漲停。金融股迎來重磅利好，銀行、保險、券商集體大漲，個股漲幅均超 3%，其中，中國人壽、華夏銀行、西部證券漲停。12 月 24 日晚間傳出消息，非銀同業存款不交存准，對銀行而言，此舉極大地緩解了短期流動性壓力。

對於後市，我們認為短期可以關注自貿區板塊、汽車等消費類板塊、石油石化板塊。

重要新聞

◆【央行 387 號文緩解流動性利好銀行股市】

12 月 27 日，央行正式下發檔（387 號文），定於 2015 年起對存款統計口徑進行調整，將部分原在同業往來項下統計的存款納入各項存款範圍。新納入各項存款口徑的存款是指存款類金融機構吸收的證券及交易結算類存放，銀行業非存款類存放，SPV 存放，其他金融機構存放以及境外機構存放。檔同時規定，上述計入存款準備金的存款適用的存款準備金率暫時為零，這意味這貨幣基金存款暫時不需要繳納準備金。對於上述納入存款範圍的同業存款利率，央行表示由市場交易雙方協商決定。

◆【國家七大工程包 2015 年投資超 10 萬億涉 420 餘項目】

12 月 26 日，浙江省發改委主任謝力群透露，2015 年，國家將擴大有效投資放到穩增長非常突出的位置，國家層面已經建立了重大基礎設施建設項目推進機制，即“七大工程包”，包含 420 多個項目，預計投資超過 10 萬億元。這是“七大工程包”預計投資總額首次對外披露。

發改委此前發佈會透露，“七大工程包”分別為糧食水利、交通、生態環保、健康養老服務、資訊電網油氣等重大網路工程、清潔能源、油氣及礦產資源保障工程等。

◆【張高麗：加快推動京津冀交通一體化及產業轉移】

12月26日，京津冀協同發展工作推進會議在北京召開。中共中央政治局常委、國務院副總理、京津冀協同發展領導小組組長張高麗主持會議並講話。會議傳達學習習近平總書記關於京津冀協同發展的重要指示精神，聽取國家發展改革委關於京津冀協同發展工作情況的彙報，研究討論《京津冀協同發展規劃綱要》，安排部署了有關重點工作。

◆【三大污染治理行動計畫增資環保產業 6 萬億】

日前，十屆全國人大環資委主任委員毛如柏在“2014 中國環保上市公司峰會”上表示，由於三大污染治理行動計畫（“水十條”、“大氣十條”及“土壤十條”）的推進，估算國家將在環保產業投入資金 6 萬億，環保產業進入生命週期的穩健成長期。

從 2004 年到 2011 年，我國環保產業收入達到 3 萬億元，增長一倍以上，但 GDP 占比仍為 1% 左右。按照“十二五”環保產業發展意見，環保產業年增速要達到 15%，成為國民經濟支柱產業。清華大學環保產業研究中心主任傅濤認為，目前全國近 100 家環保上市公司的總環境產值為 1000 萬億到 1200 萬億元，環境需求與實際環境產值之間差距巨大，百姓和行政部門的環境需求轉換為市場需求才能解決環保產業的實際發展問題。

多位專家表示環保產業的後續運營發展是一個長久過程，財政的 6 萬億撥款對於解決環境問題只能觸及冰山一角。但從目前不斷釋放的政策利好來看，未來環保產業會迎來階段性的迅猛增長。

◆【交通部：今年全國交通投資約 2.5 萬億明年啟動重大專案】

12月28日，2015 年全國交通運輸工作會議召開。交通運輸部部長楊傳堂在會上表示，2014 年，我國交通部門主動服務國家戰略，狠抓穩增長措施落地，加大固定資產投資，預計全年鐵路公路水路完成投資 2.5 萬億元。楊傳堂表示，2015 年，交通運輸部將認真梳理“一帶一路”、京津冀協同發展、長江經濟帶等國家重大戰略規劃中的重大專案並率先啟動，為穩定經濟增長作出積極貢獻。

格力地產（600185）：新格局、新姿態——現代服務產業再擴張

事件：

公司與珠海市鬥門生態農業園管委會就珠海市竹洲水鄉水利風景區建設簽訂《戰略合作框架協議》。雙方共同合作進行風景區的整體開發建設，發展農業生態旅遊、森林生態旅遊、文化生態旅遊等，藉以開拓面向整個區域具有較強競爭力和輻射功能的區域旅遊市場，打造粵港澳地區著名的生態旅遊和休閒度假目的地。

投資建議：

現代服務產業再擴張。

1) 區域地理位置優異，生態農業資源豐富。項目位於珠海市鬥門，地理位置看位於珠江三角洲西南端，地處珠海、中山、江門三市交匯處，可有效輻射粵港澳地區。鬥門生態資源優勢明顯，作為地處南海之濱的“水果之鄉”、“海鮮之鄉”，是國家食品安全示範區和中國農學會國內首個授牌的“都市型現代農業示範區”。特色農產品方面，“鬥門沙蝦”、“五山青蟹”、“白蕉海鱸”、“鶴洲蓮藕”、“白藤湖西芹”、“鄉意濃有機米”等綠色農產品暢銷海內外。目前鬥門區已與中國科學院近代物理研究所和中山大學等簽訂合作發展框架協議，區內現代農業和生態旅遊產業發展前景廣闊。

2) 項目合作面積大，具備較強開發潛力。本次協議涉及土地面積較大，風景區整體規劃面積約為 46.29 平方公里，其中水域面積約 9.57 平方公里，陸地面積約 36.72 平方公里。除正常旅遊業務外，公司後期有望在生態農業產品基地、現代有機農業中心、休閒特色種植場所等方向繼續加大合作和開發力度。

新格局、新姿態，四大業務板塊不斷升級。我們在此前強調公司絕非簡單主題炒作，而是進入基本事實拐點。剝離集團後國企改革紅利將逐步釋放。地產、特色海洋、現代服務產業、口岸經濟四大產業方向有望進入快速成長期。1) 房地產。2014 年 12 月 24 日公司 30.6 億挺近上海前灘住宅開發，屬公司龍頭戰略第一步。2) 特色海洋。隨著洪灣漁港、香洲碼頭、人工島口岸等重點工程建設運營，以及萬山、廟灣、外伶仃等島嶼的開發建設，公司將逐步承擔遊艇產業開發、港口泊位配套業務，還將涉及休閒旅遊項目、海洋科技開發、海產品生產加工、物流配送和幸福村居建設等。

3) 口岸經濟。受珠海市政府委託，公司承擔了港珠澳大橋珠澳口岸人工島基礎建設和口岸中心商業區、配套商業區的綜合建設項目。屆時，未來公司承擔的專案將在創新合作模式、探索社會管理等方面先行先試。

4) 現代服務產業。本次與珠海市鬥門生態農業園管委會就珠海市竹洲水鄉水利風景區意向合作，屬公司現代服務產業重要邁步。公司正按照“立足珠海，重點佈局”為發展戰略，逐步實現了從本土市場向國內重點市場拓展，從住宅向城市綜合體擴張，從房地產開發向相關產業經濟延伸的綜合發展格局，日益成為行業領先的住宅與城市綜合開發運營者。

投資建議：受益於廣東自貿區和國企改革，地產、海洋、口岸經濟和現代服務業四大看點。2014-2015 年預計公司 EPS 分別 0.79 元和 0.98 元。12 月 26 日公司收盤價 20.6 元，對應動態市盈率分別為 26.08 倍和 21.02 倍。考慮國企改革為公司基本面帶來實質改變，且海洋、口岸經濟和現代服務業處於積極發展階段，公司業務多元化有序推進帶來更高估值溢價。

我們給予公司 2015 年 30 倍 PE，則可知公司合理估值 29.40 元，“買入”評級。

風險提示：行業面臨加息和政策調控兩大風險。

松德股份（300173）：並購大宇精雕，轉型 3C 自動化

凹機產業龍頭進軍 3C 自動化生產設備製造。2012 年以來，印刷設備行業進入產業調整期，13 年 62 家印刷設備企業產品銷售收入同比下降 6.49%，利潤總額同比下降 50.67%。受制於嚴峻的行業形勢，公司 2010-2013 年營業收入複合增長率 5.17%，淨利潤也持續下滑。公司在維持國內折疊紙盒紙凹機龍頭地位的同時，積極佈局 3C 產業設備自動化。12 月 18 日，公司完成股份及支付現收購大宇精雕 100% 股權，全面進軍手機、平板等 3C 產品的自動化生產設備製造領域。

觸屏技術升級，精雕機行業迎來發展黃金期。2010 年至 2013 年全球整體觸控市場出貨量複合增長率高達 26%，2014 年全球觸控式螢幕有望達到 18.36 億組，2013-2016 年全球整體觸控式螢幕市場複合增長率預計可達到 17%。隨著 OGS、On-Cell、In-Cell 等技術的發展成熟，觸屏廠商開始放棄採購並自建生產線生產，精雕機市場有望在此次技術升級中獲得大規模增長。

此外，觸控式螢幕在汽車、智慧手錶等新興市場的應用，以及藍寶石屏在未來的大規模應用預期，也會顯著提升精雕機產品的市場需求。

機器人自動化大勢所趨，國內機器人市場發展迅猛，3C 自動化處於普及率快速提升階段。傳統製造業產品壽命較 3C 產品普遍較長，因此 3C 製造業產能投放週期較傳統的製造業更快，3C 廠商對生產線投資回收期要求也比較嚴格，一般要求一年內或者半年，所以 3C 行業對機器人本體和系統集成的價格很敏感。3C 製造業專用設備週期受消費電子快速升級換代、加工工藝改進等影響，相對應的生產線集成週期約為 1-1.5 年，更新週期明顯快於傳統製造業。

大宇精雕產品層次多樣化，公司未來發展值得期待。大宇精雕自動化專用設備業務穩步增長，預計 14 年銷售額有望突破 8000 萬元；智慧專用設備隨著 OGS 觸控技術在 2012 年下半年的廣泛應用出現顯著增長，13 年 CCD 視覺定位玻璃精雕機實現大規模量產，14 年上半年出現回落。公司對賭公告中對傳統產品玻璃精雕機預測未來仍維持 9.60% 的年複合增長率；新產品金屬高速攻牙鑽孔機、高壓水去毛刺機、藍寶石智慧設備、工業機器人本體預計未來發展前景較好，2015-2018 年預測複合增長率為 47.64%。

公司盈利與預測：大宇精雕 14-16 年承諾對賭業績 0.84 億、1.08 億、1.20 億元，我們結合行業趨勢（3C 自動化普及率正在快速提升）、收入結構（機器人自動化毛利率高於精雕機本身）、毛利率提升，判斷大宇精雕未來實際利潤將超過承諾，15 年淨利潤有望達到 1.5 億元以上。松德股份本部上半年淨利潤 300 萬元，預計 14 年全年實現增長。15-16 年松德股份本部繼續改善經營，淨利潤有望恢復至千萬元以上。強烈建議關注。

風險提示。電子行業產品週期性；電子集成門檻較低、競爭者迅速進入行業。

天壕節能（300332）：收購北京華盛，涉足天然氣運營領域

公司公告，擬以發行股份及支付現金的方式購買北京華盛 100%的股權，並募集配套資金。收購價款暫定為 10 億元。本次交易 PB2.93 倍；PE12.5 倍（2015 年）。同時，公司將向董事長等人非公開發行募集資金，總額不超過 2.5 億元。

北京華盛下屬三家子公司在山西省原平市、興縣、保德縣三市縣擁有天然氣特許經營權，從事工業及城市居民用天然氣銷售業務。當地鋁工業企業貢獻 80%以上的收入來源。

隨著未來同德鋁業一期項目，華興鋁業二期項目的建設，投產，將為公司業績增長奠定堅實支撐。本次收購對手方承諾北京華盛 2015-2017 年，扣非淨利潤不低於 8000 萬元、1.1 億元、1.8 億元。年均增速保持在 30%以上。

公司 9 月末公告收購北京力拓 100%股權，進駐天然氣輸氣管道餘熱利用和石油鑽機網電改造領域。此次，收購北京華盛，業務觸角涉及天然氣運營領域。將為公司 2015 年及其後的業務發展打下基礎。

主要不確定因素。收購進度不達預期，下遊客戶生產線開工率低迷。

免責聲明

本檔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。

本檔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，謹請閣下注意本檔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。