

2014 年 12 月 31 日

## 市場回顧與後市分析

昨日滬深兩市指數震盪調整，上證綜指報收於 3165.82 點。終盤，上證綜指、深證成指、中小板指數和創業板指分別下跌了 2.20 點(或 0.07%)、58.14 點(或 0.54%)、106.6 點(或 1.94%)、39.29 點(或 2.62%)。兩市全天成交約 6556 億元人民幣，上日為 8176 億元。板塊方面，銀行、非銀和建材板塊上漲，分別上漲 3.08%、2.09%和 1.50%；傳媒、軍工和電力與公用事業板塊下跌，分別下跌了 4.46%、3.61%和 3.48%。全市場共有 31 只個股漲停，21 檔股票跌停。

據消息稱，消息稱南北車將於 12 月 30 日即明日正式公告合併一事。南北車合併方案的出臺將大大刺激高鐵行業的發展，對於相關高鐵配套上市公司具有重大利好。受此影響，昨日午後高鐵板塊出現漲停潮，高盟新材率先漲停，博深工具、晉億實業、晉西車軸等高鐵板塊個股尾盤也封死漲停，天馬股份、輝煌科技等漲幅也較大。

對於後市，我們認為長期趨勢震盪向上，短期可以關注以及汽車等消費類板塊，高鐵板塊、環保板塊。

## 重要新聞

### ◆【全面深化改革進入關鍵年 深改組要求排隊督察】

12 月 30 日，中共中央總書記、中央全面深化改革領導小組組長習近平主持召開中央全面深化改革領導小組第八次會議並發表重要講話。習近平指出，2014 年是全面深化改革的開局之年，2015 年是全面深化改革的關鍵之年，氣可鼓而不可泄，要鞏固改革良好勢頭，再接再厲、趁熱打鐵、乘勢而上，推動全面深化改革不斷取得新成效。

會議還強調，對已出臺的具有重大結構支撐作用的改革，要抓緊出臺細化實施方案，堅決消除“中梗阻”、“腸梗阻”。對已經出臺的重大方案要排隊督察。

### ◆【中國南北車合併預案出爐 北車 AH 股票將註銷】

中國南車和中國北車 12 月 30 日晚間同時發佈合預案，中國南車與中國北車按照“堅持對等合併、著眼未來、共謀發展，堅持精心謀劃、穩妥推進、規範操作”的合併原則，技術上採取中國南車吸收合併中國北車的方式進行合併，即中國南車向中國北車全體 A 股換股股東發行中國南車 A 股股票、向中國北車全體 H 股換股

股東發行中國南車 H 股股票，並且擬發行的 A 股股票將申請在上交所上市流通，擬發行的 H 股股票將申請在香港聯交所上市流通，中國北車的 A 股股票和 H 股股票相應予以註銷。

合併後新公司同時承繼及承接中國南車與中國北車的全部資產、負債、業務、人員、合同、資質及其他一切權利與義務。合併後新公司將採用新的公司名稱和組織機構代碼、股票簡稱和代碼、法人治理結構、戰略定位、組織架構、管理體系、公司品牌等（其中股票簡稱和代碼的變更取決於可操作性的進一步論證），從而實現雙方的對等合併。

本次合併的具體換股比例為 1：1.1，即每 1 股中國北車 A 股股票可以換取 1.1 股中國南車將發行的中國南車 A 股股票，每 1 股中國北車 H 股股票可以換取 1.1 股中國南車將發行的中國南車 H 股股票。中國南車的 A 股股票換股價格和 H 股股票換股價格分別確定為 5.63 元/股和 7.32 港元/股，中國北車的 A 股股票換股價格和 H 股股票換股價格分別確定為 6.19 元/股和 8.05 港元/股。

#### ◆【重慶擬 120 億簽約三大項目構建千億級液晶面板產業】

12 月 30 日，惠科集團與重慶市簽訂投資協定，擬投資 120 億元建設具有全球領先水準的液晶面板第 8.5 代生產線項目，建成後年產值約 110 億元人民幣。

上述專案是今年以來重慶佈局的第三個重大液晶面板專案。29 日，富士康集團在重慶投資的液晶面板模組項目正式竣工投產，該專案 2015 年計畫生產顯示模組 600 萬片，產值 4.5 億美元；2016 年後將年產顯示模組 1000 萬片，產值 7.5 億美元；今年早些時候，京東方集團在重慶的 8.5 代液晶面板專案開工建設，投資額達到 330 億元，成為國內目前單項投資及產能最大的液晶面板項目。

#### ◆【上交所聯合六大軍工集團研討借力資本市場推動軍工資產證券化】

12 月 30 日，上海證券交易所聯合中國船舶工業集團、中國兵器工業集團、中國兵器裝備集團、中國航太科技集團、中國航太科工集團、電子資訊產業集團以及中信證券、申銀萬國證券研究所共同舉辦“2014 年軍工行業與資本市場發展高層研討會”，研究探討在新的市場條件下如何借力資本市場推動軍民融合深度發展，實現軍工產業跨越式升級。

#### ◆【券商版負面清單明年有望推出】

券商版負面清單有望于明年推出，監管層一直在推進該事宜，此前已向業內徵求過相關意見，券商的投資領域有望進一步擴大。一旦券商版負面清單實施，券商投資領域將更加寬泛，此前，監管層未明確可以投資的領域，券商一般是不被允許投資的。負面清單實施之後，除非國家嚴格禁止投資的領域，其他領域都將被放開投資。

### 華夏幸福（600340）：做實保定，搶佔空港，京津冀再突破

事件：公司與保定政府簽訂白洋澱科技城 300 平方公里委託開發補充條款。同時聯合廊坊國土等設立廊坊空港投資公司擬用於北京新機場臨空經濟區開發。

公司是京津冀龍頭企業，隱形收益 A 股最大。本次保定合作卡位准（搶佔京津冀協同發展戰略制高點）、格局高（達成 50 年排他合作）、面積大（戰略鎖定 300 平方公里稀缺資源）、區位好（白洋澱稀缺生態資源）。公司已在環首都經濟圈核心位置（保定、固安、廊坊、張坊等區域）落子佈局，整體控制面積超 1000 平方公里。未來將最大程度享受潛在紅利。公司實質性切入廊坊空港新區開發，分享北京新機場紅利。公司與廊坊國土、國開元融、新奧文化、郎森汽車共同出資 100 億（公司占 20%，為廊坊國土外第一大出資人）設立廊坊空港投資。考慮廊坊距新機場僅 15 分鐘車程，未來廊坊區域有望最大程度受益臨空經濟。另外公司的 PPP 模式典範，為公司樹立眾多小企業無法跨越的潛在鴻溝。事實證明華夏幸福不僅具備 PPP 成熟模式，而且具備可複製能力。考慮京津冀建設巨大資金需求，公司最有望借此與各地方政府達成更廣泛合作，形成普通企業無法跨越的潛在鴻溝。再次重申公司正處海通產業地產估值體系第二段（異地複製，產業升級），合理動態估值在 10 到 15 倍，目標價 46.2 元（對應 15 年 12 倍，14 年預計 500 億銷售），買入評級。

風險提示：行業基本面下行。

### 南京新百（600682）：百貨+醫療服務雙主業確立/投資美西時尚發展跨境電商/收購國貿中心，轉型整合加速

公司 12 月 31 日公告（1）增加經營範圍“醫療行業的投資及資產管理；醫療資訊服務；養老服務”等。（2）擬與三胞集團共同投資美西控股，預計投資額合計 700 萬美元，其中公司投資 100 萬美元；後續將進一步借力 HOF 海外資源發展跨境電商及 O2O 模式。（3）擬以 11.49 元/股向三胞集團定增發行 5048 萬股，購買興甯實業和瑞和商貿 100%股權，對價 5.8 億元；向不超 10 名投資者定向發行 1.93 億元募集配套資金，發行價不低於 10.35 元/股。交易後，公司將新增國貿中心物業 1.64 萬平米。公司 2014 年從收購 HOF 和國貿中心升級探索百貨自營模式，拓展至醫療行業、跨境電商等新領域，經營模式轉型積極推進，看好公司後續整合和成長空間，增持評級。

風險和不確定性：HOF 扭虧進程不確定；外省門店的培育期尚待觀察；地產銷售確認的不確定性。

### 中航重機（600765）：經營情況良好，股價短期調整屬恐慌性超跌

公司經營情況良好，基本面無任何不良變化。我們認為股價短期調整是由於受中小盤及軍工板塊短期波段調整影響，出現恐慌性超跌。我們維持看好公司投資價值的邏輯不變。

2 萬噸恒溫鍛可大幅提升公司接單能力和毛利率水準。公司鍛造業務原有最大不足在於大噸位壓機不足。2 萬噸恒溫鍛將大幅提高公司大型鍛件接單能力和毛利率水準（淨利率提升更快）。隨運 20、ARJ21、C919 等大飛機量產，大型鍛件需求量將加速提升，為公司業績帶來巨大彈性。

液壓板塊募投項目即將達產，將大幅解決進口替代分享數百億市場。我國液壓行業呈大而不強局面，2013 年產值 520 億元，市場規模世界第一，進口產品占比 30%；高端液壓元件嚴重短缺，70% 依賴進口。公司液壓募投項目定位高端，看齊世界一線先進水準，16-17 年將全部達產，可大幅解決進口替代問題，預計共可為公司貢獻 8.66 億營收和 8288 萬淨利潤。

新能源業務大幅減虧，未來減虧趨勢有望延續。13 年下半年風電行業開始回暖，新能源業務大幅減虧，主要參股公司中航惠騰減虧 8731 萬元。14 年起國家連續出臺政策，加大對風電行業扶植力度，預計公司新能源板塊有望延續大幅減虧趨勢。

戰略金屬回收業務取得新進展，成長空間廣闊。子公司中航上大再生戰略金屬及合金工程（一期一階段）專案於 12 月 21 日過投料試生產，未來滿產後可實現銷售收入 29 億元，年利潤 3.1 億元。國外高溫合金廢料與新材料混用的比例可高達 70% 以上，而我國廢料添加比例總體不到 1%。我國戰略金屬回收再利用產業方興未艾，成長空間巨大，產品淨利潤水準明顯高於傳統特種材料冶金領域，公司未來有望從中極大受益。

“買入”評級。受益大型新設備帶來的產能和毛利率雙提升，液壓募投項目逐步達產，以及風電產業逐步復蘇，公司業績將迎來高速增長，我們預計 2014-16 年 EPS 分別為 0.25、0.43、0.60 元，目標價 40 元，“買入”評級。

風險提示。（1）軍品訂單大幅波動。（2）軍品相關扶持政策晚於預期。（3）募投項目低於預期。（4）新能源業務繼續虧損。（5）新技術產業化晚於預期。

## 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。