

2015 年 1 月 15 日

## 市場回顧與後市分析

昨日市場延續震盪，沖高回落。終盤，上證綜指下跌 0.40%、深圳成指下跌 1.04%，中小板指數和創業板指數分別下跌 0.71% 和 0.82%。中信行業指數中，漲幅前三的分別是銀行、國防軍工和非銀行金融，分別上漲 1.72%、0.83% 和 0.45%，跌幅前三的板塊分別是有色金屬、煤炭和家電，分別下跌 2.58%、1.87% 和 1.87%。

昨日市場在銀行、券商等金融股的帶領下，一度拉升，但午後隨著有色金屬、煤炭和保險等權重板塊的回落，股指再現跳水走勢，尾盤略有回升。因央行 MLF 護航，昨日雖有 10 個新股申購，但市場資金面總體較為平穩。我們認為因經濟面總體較弱，A 股短期可能進入中場休息階段，藍籌股的估值已進入較為均衡區間，但是中期在政策寬鬆的總體背景下，國內經濟新常態的引領下，未來藍籌股仍有機會。

新股發行方面，今日仍有 6 個新股網上申購，因週一新股的資金已經解凍，對市場資金面的衝擊已經過去，我們認為新股效應已逐漸減弱。

投資策略上，我們維持市場中期牛市不變的判斷，短期經過了前幾個交易日的震盪調整後，有望迎來技術性的修復。操作上，堅守金融藍籌，佈局中盤藍籌，關注中大型醫藥股、醫療服務和消費股、國企改革和一帶一路等主題性板塊機會，積極參與新股申購。

## 重要新聞

### ◆【400 億創投基金為新興產業加杠杆可撬動數千億資本】

1 月 14 日召開的國務院常務會議將首個主題留給了備受業界關注的國家新興產業創業投資引導基金。會議明確，基金將重點支援處於“蹣跚”起步階段的創新型企業，並將實行市場化運作、專業化管理，公開招標擇優選定若干家基金管理公司負責運營、自主投資決策。多家 PE 機構合夥人表示，國家創業投資基金啟幕的背後，暗含著政府財政由過去對企業的補、減等行政劃撥模式，向市場化、專業化投資扶持模式轉變。國務院常務會議指出，設立國家新興產業創業投資引導基金，重點支援創新型企業，對於促進技術與市場融合、創新與產業對接，孵化和培育面向未來的新興產業，推動經濟邁向中高端水準，具有重要意義。並重點明確了四條意見。

一是將中央財政戰略性新興產業發展專項資金、中央基建投資資金等合併使用，盤活存量，發揮政府資金杠杆作用，吸引有實力的企業、大型金融機構等社會、民間資本參與，形成總規模 400 億元的新興產業創投引導基金。二是基金實行市場化運作、專業化管理，公開招標擇優選定若干家基金管理公司負責運營、自主投資決策。三是為突出投資重點，新興產業創投基金可以參股方式與地方或行業龍頭企業相關基金合作，主要

投向新興產業早中期、初創期創新型企業。四是新興產業創投基金收益分配實行先回本後分紅，社會出資人可優先分紅。國家出資收益可適當讓利，收回資金優先用於基金滾存使用。

#### ◆【商務部：剔除異常因素後去年進出口實際超出預期】

近日，海關總署發佈統計資料，2014年我國進出口總值43030.4億美元，同比增長3.4%。商務部新聞發言人孫繼文就媒體關注的進出口增速問題發表談話表示，2014年，我國外貿保持平穩增長，進出口增速快於世界主要經濟體和新興發展中國家，占全球市場份額穩中有升，繼續保持全球第一貨物貿易大國地位。如果剔除2013年部分月份異常貿易墊高基數因素影響，我國進出口實際增長6.1%，出口實際增長8.7%，超過去年年初的預期增長目標，成績來之不易。尤其可喜的是，我國外貿在保持增長的同時，增長的品質和效益進一步提升，對國民經濟的貢獻進一步增強。

孫繼文表示，我國外貿發展的國際環境和國內發展條件已發生重大變化，外貿持續30多年的高速增長的時代一去不復返了，已經進入新常態。觀察和評價一個國家的對外貿易增速要在國際大背景下進行國際比較。2015年，我國外貿發展面臨的形勢依然複雜嚴峻。面對新形勢、新情況、新挑戰，我們將按照黨中央、國務院的決策部署，統籌考慮和綜合運用國際國內兩個市場、兩種資源、兩類規則，主動適應外貿發展新常態，緊緊抓住轉變外貿發展方式這一主線，突出創新驅動，完善擴大出口和增加進口政策，努力鞏固外貿傳統優勢，加快培育以技術、品牌、品質、服務為核心的外貿競爭新優勢，努力保持外貿平穩增長，繼續發揮出口對經濟發展的支撐作用，為國民經濟和社會發展作出更大貢獻。

#### ◆【滬港通“北熱南冷”格局生變吉利汽車H股連續多日獲淨買入】

滬港通“北熱南冷”的局面近日被打破，資金開始出現“棄A買H”的跡象。滬港交易所資料顯示，本周前兩個交易日滬股通均呈現單日淨賣出，12日滬股通餘額141.33億元，13日餘額131.16億元，均高於每日限額130億元。而港股通繼續獲淨買入，12日餘額96.30億元，13日餘額98.74億元，兩日分別使用8.7億及6.26億元，較年前每日額度使用不足5億有所增加。14日，滬股通雖然停止淨賣出，但港股通額度使用率仍然超過滬股通。

本周南北向買賣形勢逆轉，有分析人士指出，可能跟AH溢價率變化有關。近兩個月持續的A強H弱行情，使得AH比價由此前的整體折價轉變為當前的整體溢價近三成。H股當前大幅折價狀態卻得到越來越多內地資金的關注。港股通方面，近三個交易日前十大成交活躍股主要呈現淨買入狀態。淨買入額靠前的H股包括吉利汽車、白雲山、中信銀行、中國平安等，其中吉利汽車H股12日、13日、14日連續獲內地資金淨買入，合計約2.8億元。

#### ◆【期權時代股市波動更平滑】

上證50ETF期權2月9日上市交易，A股市場迎來期權元年。一些投資者將此誤讀為利空，認為期權將為市場提供新的做空工具，並將近期市場回檔歸咎於期權工具即將推出。事實上，期權是一種更為精細的風險管

理工具，與股指期貨相互配合，構成完整的場內市場風險管理體系，有利於增強包括機構在內的廣大投資者的長期持股信心，有助於告別“大開大合”的震盪市，平抑波動。

#### ◆【2015年新疆將依託“絲路+電商”力推農業“走出去”】

中國證券網報導，1月14日，據新疆自治區黨委農村工作會議消息，2015年，新疆農業將借助建設絲綢之路經濟帶核心區的有利時機和電商這兩個支點“走出去”，在擴大向西開放中促進新疆農業深度融入國際市場。新疆要大力發展外向型農業，依託口岸優勢，面向周邊國家市場積極發展農產品對外貿易，用好兩個市場兩種資源，認真研究和分析新疆與周邊國家農業發展的互補性和比較優勢，及時協調解決好農產品通關中面臨的困難和問題，積極爭取在國家層面建立雙邊、多邊農產品貿易機制，

2015年，新疆將要大力發展農產品電子商務，抓緊落實與阿裡巴巴集團簽訂的戰略合作框架協議，利用淘寶網資源構建電商行銷體系，利用大資料建立新型物流系統，推動新疆特色農副產品行銷。2014年12月，馬雲來疆，自治區政府正式與阿裡巴巴集團簽訂戰略合作框架協定，在大資料、雲計算、新疆農產品電子商務推廣和運營上展開深層次合作。

#### 聚龍股份（300202）：業績略低於預期，或受毛利率下滑影響，買入

（1）淨利增速約為30%~50%，略低於此前預期。公司預告2014年淨利潤增速為30%~50%，而根據Wind的統計資料，市場對公司2014年淨利增速的預測均值約為57%，業績增速低於市場預期，也略低於我們之前53%的淨利增速預測。

（2）主營產品銷售良好，低於預期可能受毛利率下滑影響。根據公司公告，2014年公司主營產品銷量保持良好增長，市場份額進一步提升，尤其在城商行、農商行、農信社等中小銀行市場取得了較快進展；同時，新產品金融物聯網人民幣流通管理系統、全自動清分環保流水線、硬幣兌換機、櫃員迴圈一體機以及新業務清分服務外包業務等市場推進取得了一定效果，部分新產品實現了小批量投放。因此，我們判斷業績低於預期可能是受毛利率下滑影響。根據公司半年報和三季度報資料，毛利率分別下滑8.6和5.5個百分點，下滑原因是公司產品價格下降，同時產品結構出現了變化。我們預計全年毛利率水準也出現了一定程度下滑。

（3）2015年關注新產品和新業務進展，“買入”評級。預計2015年紙幣清分機滲透率將進一步提升，同時公司新產品和新業務將是主要關注點。考慮到公司今後三年業績增速較高，“買入”投資評級。

風險提示：市場競爭加劇的不確定性；新產品推行進度的不確定性；公司業務的季節不均衡性；宏觀經濟的不確定性。

## 浙江東方（600120）：國企改革想像力無限。

我們繼續建議大家關注浙江東方，主要的原因有以下幾點：（1）浙江省國資改革如火如荼，公司或將成為國企改革重點標的。伴隨物產中大，杭鋼等的重組，公司改革大限已近。（2）公司大股東國貿集團尚有 20 億淨利潤的資產可供運作。（3）公司牽扯跨境電商，量子資訊等未來重大方向。（4）目前估值便宜，安全邊際足。

風險提示：國資改革時間點不好把握。

## 寶鋼股份（600019）：2014 年 EPS0.35 元增 0.08%低於預期。

寶鋼股份 1 月 14 日晚間發佈 2014 年度業績快報公告，受產品銷售價格下降、高爐及主要產線設備年修和寶通鋼鐵經濟運行等因素的影響，公司全年實現營業利潤 76.3 億元，同比下降 0.7%，實現合併利潤總額 82.6 億元，同比增加 3.2%。實現歸屬於上市公司股東的淨利潤 58.23 億元，同比增加 0.08%，低於市場預期。

風險提示。湛江項目投產後可能帶來前期虧損。

## 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。