

2015 年 1 月 16 日

## 市場回顧與後市分析

昨日市場放量走高，重回 3300 點。終盤，上證綜指上漲 3.54%、深圳成指上漲 2.19%，中小板指數和創業板指數漲跌分別是 0.11%和-0.11%。中信行業指數中，漲幅前三的分別是非銀行金融、房地產和銀行，分別上漲 4.88%、3.77%和 3.71%，僅電腦板塊下跌，跌幅為 0.61%。

昨日受國家機關和事業單位養老金並軌消息的影響，保險股引領市場，權重板塊重回強勢。我們認為隨著新股發行暫告一段落，未來一段時間在改革推動和業績驅動的雙重因素下，權重板塊將會繼續引領市場，但進入一季度後陸續進入了上市公司業績發佈期，業績驅動因素將可能占更大的成分。消息面上，今日本輪最後兩個新股申購，隔夜海外瑞郎暴漲，倫銅繼續大幅下挫，關注週期性品種的交易性機會。

投資策略上，我們維持市場中期牛市不變的判斷，市場經過了昨日的暴漲後，有望迎來繼續緩步上升的格局。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，警惕創業板和中小板的業績下降風險和估值回落風險。

## 重要新聞

### ◆【習近平：全面提升核工業核心競爭力】

1 月 15 日，在我國核工業創建 60 周年之際，國家主席習近平作出重要指示，核工業是高科技戰略產業，是國家安全重要基石。要堅持安全發展、創新發展，堅持和平利用核能，全面提升核工業的核心競爭力，續寫我國核工業新的輝煌篇章。

習近平指出，60 年來，幾代核工業人艱苦創業、開拓創新，推動我國核工業從無到有、從小到大，取得了世人矚目的成就，為國家安全和經濟建設作出了突出貢獻。國務院總理李克強作出批示指出，希望弘揚傳統，聚焦前沿，全面提升核工業競爭優勢，推動核電裝備“走出去”，確保核安全萬無一失，為把我國建成核工業強國而繼續奮鬥，為新形勢下我國核工業發展指明了方向。

香港萬得通訊社認為，近段時間以來，國內核電產業利好不斷，隨著南北車整合，業界對核電整合也寄予了厚望。在國內核電重啟日益明確的背景下，加速海外市場開拓將是大概率事件，相關核電產業鏈個股也將受益，具體涉及東方電氣、上海電氣、中核科技、東方鋳業、久立特材、沃爾核材、中國一重、應流股份、江蘇神通等。

## ◆【央行：貨幣政策更加注重鬆緊適度定向調控】

1月13日至14日，央行召開2015年人民銀行貨幣信貸與金融市場工作會議。

會議強調，2015年是全面深化改革的關鍵之年，是全面推進依法治國的開局之年，也是“十二五”規劃圓滿收官之年，做好貨幣信貸和金融市場工作意義重大。人民銀行貨幣信貸和金融市場系統必須全面貫徹黨的十八大、十八屆三中、四中全會、中央經濟工作會議和人民銀行工作會議精神，主動適應經濟發展新常態，把轉方式調結構放在更加重要位置。一是繼續實施穩健的貨幣政策，更加注重鬆緊適度、定向調控和改革創新。保持流動性合理充裕，引導貨幣信貸和社會融資平穩適度增長，為結構調整和轉型升級營造中性適度的貨幣金融環境。在區間調控的基礎上加強定向調控，促進信貸結構優化。加快推進利率市場化改革，進一步完善人民幣匯率市場化形成機制。二是積極發揮信貸政策在轉方式調結構中的作用，更加注重堅持問題導向、運用金融市場工具和政策協調。要圍繞實體經濟中出現的突出問題，加強指導和調控，推動金融產品和服務創新，加強信貸政策與貨幣政策、財政政策、監管政策和產業政策的協調配合，不斷提升經濟發展的品質和效益。三是做好金融市場工作，更加注重服務實體經濟、提升市場功能和依法行政。要進一步堅持發展、主動作為，突出創新驅動、強化風險防控，加快市場化改革，推動建立更加高效、公平、規範的金融市場，有效滿足實體經濟投融資需求。

## ◆【央行今年內或試點推出針對企業和個人大額存單】

一位元接近監管層的知情人士透露，“存款利率市場化除了制度基礎外，還需要逐步形成健全的市場利率價格形成機制，而銀行間市場同業存單交易正是一個重要的基礎環節，今年內央行很有可能試點推出針對企業和個人的大額存單，不過，這還涉及發行、購買和轉讓交易的具體規則，以及業務系統、交易流程、兌付處理等，需要待明確的細則出臺。”

央行副行長潘功勝此前也表示，“將加快推進利率市場的改革，擴大金融機構市場化定價的範圍。目前已推出了金融機構同業存單的發行，下一步，將推出針對企業和個人的大額存單的發行。”

商業銀行同業存單發行規模明顯擴容。1月14日，寧夏銀行和華商銀行公佈了2015年同業存單發行計畫，至此，披露今年將發行同業存單的銀行達到35家，總規模達17085億元。而2014年全年，有92家銀行計畫發行同業存單，規模僅約15000億元。業內人士預計，近期還將有銀行陸續公佈發行計畫，今年同業存單發行規模將遠超2萬億元。

## ◆【中信海通申萬國泰君安等15家券商入圍首批期權做市商】

上週五開始，上交所對券商50ETF期權做市業務、技術系統等準備工作情況進行了專項檢查；1月15日，上交所下發《關於股票期權做市業務專項檢查通過情況的通知》，15家準備50ETF期權做市業務的券商驗收合格。這意味著首批50ETF期權做市商將在這些券商之中產生。

根據檔，通過交易所專項檢查的 15 家券商分別為：中信證券、海通證券、光大證券、廣發證券、國泰君安證券、申銀萬國證券、國信證券、華泰證券、中信建投證券、招商證券、長江證券、東方證券、齊魯證券、西南證券和西部證券。

上海一家已通過專項檢查的券商自營人士表示：“下一步就是向證監會申請做市業務資格了。不過是否能成為做市商監管層還要進一步篩選，估計會篩掉幾家。”

### ◆【多上市公司借力“一帶一路”加快出海步伐】

晉西車軸、中能電氣 1 月 15 日均公告，將通過設立海外子公司或收購已在海外佈局公司的形式，拓展海外業務。隨著國家“一帶一路”戰略熱潮的興起，多家“一帶一路”概念上市公司欲借此輪東風加快出海步伐。據不完全統計，從 2014 年 12 月至今，已經有 10 多家公司公告將設立或並購海外子公司。

此前，為積極回應國家“走出去”戰略，作為公司佈局歐盟的第一步，上海電力擬投資 1 億歐元參股新馬爾他能源公司，持有其 33.3% 的股權，設立可再生能源公司和能源服務中心，並投資馬爾他電廠等多個能源項目。此外，中國玻纖擬投資 4.85 億美元在埃及和美國分別建設 8 萬噸/年的無城玻璃纖維池窯拉絲生產線項目，拓展歐盟、中東和北美市場；中利科技在泰國設立光伏子公司；雅化集團與西色國際投資有限公司合作，拓展民爆產品的國際市場。

作為“一帶一路”戰略重點受益的基建、機械、能源方面的龍頭公司，當然也“不甘示弱”。中國交建 2014 年 12 月 12 日公告，擬 9.53 億澳元收購澳洲最大建築工程承包商之一 John Holland 的 100% 股權，鞏固公司“一帶一路”龍頭地位。三一重工去年 11 月公告擬發行可轉債，其中擬投入 10.18 億元用於巴西產業園建設專案（一期），計畫於 2016 年 6 月完成設備調試和試生產。中國電建此前也宣佈設立海外區域總部，以實現國際業務管控職能前移，進一步提升公司國際業務市場競爭能力和管理效率。

### 鄂武商 A（000501）：定增方案超預期，引入產業資本和員工持股，稀釋大股東持股至 24%，擬於 16 日復牌

公司 16 日發佈非公開發行預案，擬 13.57 元/股定增不超 15217 萬股，其中開源基金認購 7500 萬股占發行後 11.37% 股份、周志聰（路卡服裝董事長）認購 1500 萬股占比 2.27%、員工持股計畫認購 6217 萬股占比 9.43%，限售期 36 個月；大股東武商聯及關聯方持股比例由 31.38% 降至 24.14%。發行價較停牌前（2014 年 12 月 23 日）股價 15.82 元/股折價 14%。

本次擬募資不超 20.65 億元，用於償還貸款和補充流動資金；定增涵蓋機構投資者、產業資本和員工，方案超預期，激勵充分。

公司目前 9 家門店合計約 100 萬平米，自有物業占比超 85%，仍在省內二三線城市自建購物中心加強下沉；武商廣場經營權收回後增厚 2014 年業績，預計 2014-2016 年淨利 CAGR 為 15-20%；大股

東多次要約收購或增持均價高於當前股價；停牌前 80 億市值對應 2015 年 11 倍 PE、0.4 倍 PS 低估，考慮增發後市值增加及業績增厚，測算也僅 12 倍 PE，買入評級。

風險和不確定性：百貨業態以大體量門店快速擴張帶來的短期資本開支和現金流壓力；新開門店培育期低於預期。

### 康盛股份（002418）：“鋁代銅”市場爆發促進業績改善，定增助力新產業佈局

公司是國內領先的製冷配件供應商，“鋁代銅”即將迎來爆發性增長。公司是國內領先的製冷配件供應商，製冷鋼管的市占率 30%以上，冰箱冷凝管的市占率 60%以上。未來國內家電需求仍有增長空間，國內企業出口規模擴大，以及全球產能向大陸轉移，均有利於推動國內冰箱、空調產量增長，為上游製冷配件企業提供良好的發展環境。

材料替代是家電行業長期發展趨勢。例如，在冰箱和冷櫃領域，鋼材料已逐漸完成對銅材料的替代，在汽車空調領域，鋁材料也基本完成了對銅材料替代。此前因“化霜”技術問題限制，“鋁代銅”尚未能能在冷暖空調領域廣泛應用。但目前鋁代銅的化霜問題已被某國際廠商攻克，國內配件廠商和終端廠商亦在積極進行技術攻關，行業已進入爆發前夜。考慮到鋁代銅顯著的成本優勢，空調廠商和配件廠商均有極強的動力推動鋁代銅的市場應用，開啟“鋁代銅”的巨大市場。2013 年我國家用空調和汽車空調總產量約 1.3-1.4 億台。一般而言，每台空調的熱交換器和管路等使用銅質配件的成本預計約 400-500 多元，若採用“鋁代銅”，預計使用鋁制配件成本約 200-300 元，則估算空調“鋁代銅”的市場容量約 300-400 億元。

公司“鋁代銅”銷售放量，助力主營業務顯著改善。公司在“鋁代銅”技術研發上已有多年積累，利用現有的管道和客戶關係，將獲得市場先發優勢。2013 年公司鋁代銅產品銷售收入超過 2 億元，14H1 收入已經超過 2 億元，預計全年將超過 4 億元，預計 15 年有望實現約 8 億元銷售規模，且實現較高利潤率，助力公司主營業務盈利顯著改善。隨著鋁代銅市場規模的持續擴大，公司有望迎來新的發展機遇。

定增引入浙江潤成及中植資本，新業務佈局值得期待。2014 年 12 月 20 日公司公告非公開發行 A 股股票獲證監會發審委審核通過。浙江潤成、星河資本、拓洋投資分別認購 4500 萬股，富鵬投資認購 1500 萬股。浙江潤成為公司大股東的控股公司，星河資本和拓洋投資均為中植資本管理有限公司的控股子公司，成為公司第二大股東；本次非公開發行完成後，公司資本實力將得到明顯提升，一方面有助於鞏固主業發展，降低財務費用，另一方面也為公司新業務佈局提供資金基礎。

浙江潤成的產業佈局主要有新能源汽車和無人直升機等，新能源汽車領域產品涵蓋了新能源汽車電機、電控和空調三大核心部件，產品適用於新能源客車、乘用車等多種新能源車型，已進入主流汽

車品牌供應系統。此外，浙江潤成還成立了浙江雲達航空設備科技有限公司，從事無人直升機的研發與生產。

浙江潤成的子公司成都聯騰動力控制技術有限公司的新能源汽車電機技術領先，目前電機產品已經發展至第三代，第二代產品已成功應用于深圳五洲龍、奇瑞、海馬、眾泰、中航工業南京中航特種裝備等企業。公司最新研發成功的第三代電機在性能、重量、體積等方面國際領先，較目前市場主流電機領先一代，第三代電機將率先用於支撐自主新能源客車發展，以實現在新能源客車領域的領先優勢。公司已經生產出應用第三代電機的新能源公車，車長 12m，電機最大功率 60kw\*4，城市工况續駛里程≥150km，50km/h 續駛里程≥240km，百公里耗電小於 70kwh，該車整體性能指標處於行業領先水準，此外，公司研發的車載快速充電系統可識別直流充電站、交流 380V，最快可實現 30 分鐘 90%充電，10 分鐘即可增加續駛里程 50KM。

綜合而言，我們認為，隨著公司募投項目效益改善以及“鋁代銅”市場開拓等，公司主業盈利將明顯改善。考慮到公司未來在新業務和新產業佈局，未來發展空間巨大。給予目標價 21.10 元，“買入”評級。

主要不確定因素：鋁代銅市場拓展不及預期。

## 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。