

2015 年 2 月 2 日

市場回顧與後市分析

昨日滬深兩市繼續調整。終盤，上證綜指、深證成指、中小板指數和創業板分別下跌了 1.59%、0.87%、1.50%、1.80%。板塊方面，家電、房地產板塊分別上漲 0.64%、0.31%；建築、電腦和綜合板塊下跌，分別下跌了 3.49%、3.31% 和 2.65%。全市場共有 37 只個股漲停，7 只個股跌停。

近期影響市場的利空因素較為集中，首先，監管層反復整頓兩融業務資金杠杆問題，這必將對依靠資金杠杆推升的權重板塊帶來重大衝擊。但從全球流動性看，國外央行不斷加大貨幣寬鬆的力度，雖然長期看流動性壓力不大，但是市場面臨調整要求；其次，週末民生銀行與安邦保險的傳聞非常密集。撇開政治因素，上市銀行行長因個人原因辭職，該行為本身就會對股價帶來巨大負面影響，甚至對權重股形成壓制；最後，市場缺乏持續熱點，且炒作情緒在減弱。

綜上，我們對股指保持謹慎，市場面臨調整壓力，建議投資者降低倉位。板塊方面關注軍工以及業績增長較為確定的二線藍籌。

重要新聞

◆【2015 年中央一號檔發佈 A 股四大投資機會顯現】

2 月 1 日，2015 年中央一號檔《關於加大改革創新力度 加快農業現代化建設的若干意見》正式發佈。該檔強調要圍繞建設現代農業，加快轉變農業發展方式等五個方面。這是中央一號文件連續第 12 年聚焦“三農”問題。一號檔五個方面被分為 32 個小點，首當其衝仍是糧食安全。隨著一號檔發佈，A 股顯現四大投資機會。

糧食安全問題首當其衝：今年一號檔五方面被分為 32 個小點，首當其衝仍是糧食安全，檔針對增強糧食生產能力提出了許多細化要求，包括永久農田劃定、高標準農田建設、耕地品質保護與提升以及投融資等等。同時也提出，科學確定主要農產品自給水準，合理安排農業產業發展優先順序。

控源頭，加強基層農產品安全監管：對於消費者關心的農產品品質和食品安全問題，一號檔提出，加強縣鄉農產品品質和安全監管能力建設。嚴格農業投入品管理，大力推進農業標準化生產。建立全程可追溯、互聯共用的農產品品質和食品安全資訊平臺。強化地方政府法定職責，嚴懲各類食品安全違法違規行為。

環境問題跟農業生產息息相關：一號文件提出，加強農業面源污染治理，深入開展測土配方施肥，建立健全規劃和建設專案水資源論證制度、國家水資源督查制度。擴大重金屬污染耕地修復、地下水超采區綜合治理、退耕還濕試點範圍，推進重要水源地生態清潔小流域等水土保持重點工程建設。

◆【中國 1 月官方製造業 PMI 為 49.8 兩年多首次跌破榮枯線】

2015 年 2 月 1 日，中國物流與採購聯合會、國家統計局服務業調查中心發佈資料顯示，2015 年 1 月，中國製造業採購經理指數（PMI）為 49.8%，比上月下降 0.3 個百分點。自 2012 年 10 月以來首次跌破 50% 榮枯線。預期 50.2，前值 50.1。

從企業規模看，大型企業 PMI 為 50.3%，比上月回落 1.1 個百分點，仍位於臨界點以上，保持擴張態勢；中、小型企業 PMI 分別為 49.9% 和 46.4%，比上月回升 1.2 和 0.9 個百分點，收縮幅度均有不同程度收窄。

從 12 個分項指數來看，同上月相比，除積壓訂單指數、產成品庫存指數、供應商配送時間指數略有上升外，其餘各分項指數均有所下降。其中，進口指數、購進價格指數、經營活動預期指數降幅較為明顯，超過 1 個百分點；其餘指數降幅均在 1 個百分點之內。

生產指數為 51.7%，比上月下降 0.5 個百分點。從企業規模來看，大型企業和中型企業高於 50%，指數分別為 52.7% 和 51.5%；小型企業低於 50%，指數為 46.6%。

◆【中央釋放樓市求穩信號七部委一月內密集發聲】

2015 年的樓市一開局就呈現出與往年截然不同的氣象。1 月份，中央層面從國務院總理李克強，到包括國家發改委、住建部、財政部、國土部、國稅總局、國家統計局、央行在內的七個相關部委主要領導，就當前房地產市場及未來走勢密集發聲。

其中，李克強總理的表態對房企而言無疑是一顆“定心丸”。他在 2015 年冬季達沃斯論壇上指出，中國房地產市場的剛性需求是長期的，並將帶動國內相關行業和產品供給，房地產市場在一段時期內出現調整也是正常的。

國務院發展研究中心一位負責人表示，從去年全年來看，中央對樓市的政策處於偏緊的狀態，到四季度才有所放鬆，樓市目前仍處調整週期，且出現了一些不穩定因素，今年中央對樓市政策將保持適度放鬆的基調。

國家發改委副主任朱之鑫 1 月 6 日在國務院政策例行吹風會上稱，國內房地產並沒有出現危機，房價適當波動是在擠出投機性需求，2015 年將穩定住房消費。央行行長周小川近期也公開表示，儘管中國一些城市的樓價下降，但央行應該保持貨幣政策穩定性，因為房地產市場不存在嚴重的全國性問題。

◆【洪崎：安邦增持民生銀行因看好長遠發展只是財務投資】

2 月 1 日，中國民生銀行董事長洪崎、監事會主席段青山以及全體行領導與多家證券公司和投資機構的分析師在民生銀行進行了一個半小時的現場交流對話活動。洪崎在回答提問時特別指出，在與第一大股東安邦集團溝通時，安邦明確表示之所以頻頻增持，是看好民生銀行的長遠發展，並表示將只作為雙方已經在一些業務領域開展了合作；在 1 月 31 日的董事會上，其他大股東也紛紛表示看好民生銀行的長遠發展，當前不會賣出民生銀行股票。

有業內人士透露，民生銀行 2 月 1 日上午召開由董事長、代理行長洪崎、監事長段青山等人出席的高層會議，稱和包括安邦保險在內的大股東達成高度一致，現有大股東不會出售股票。同時，民生銀行將在今年 4-5 月進行換屆，在此之前行長和黨委書記人選將有定論。

據悉，出席本次會議的除洪崎和段青山以外，還有黨委副書記邢本秀，紀委書記陳進忠，黨委委員林治洪、陳世強，行長助理石傑、李彬、林雲山，財務總監白丹，董事會秘書萬青雲等，囊括了民生大部分核心高管。

財務投資者，

◆【深交所：主動退市強制退市差異化安排】

為進一步完善退市工作機制，切實保護投資者的合法權益，深交所在修訂《股票上市規則》和《創業板股票上市規則》有關退市制度規定的基礎上，經廣泛徵求各方意見，對《深圳證券交易所退市公司重新上市實施辦法》（以下簡稱“《重新上市辦法》”）、《深圳證券交易所退市整理期業務特別規定》（以下簡稱“《整理期規定》”）兩項退市配套制度進行了修訂。

深交所相關負責人指出，上市公司退市制度是資本市場一項重要的基礎性制度，本輪退市制度改革按照市場化、法治化和常態化的原則，進一步豐富了退市內涵，在重大違法公司強制退市等方面取得了重大突破。本次修訂《重新上市辦法》和《整理期規定》是繼修訂《股票上市規則》和《創業板股票上市規則》後，有效落實《退市意見》和嚴格執行退市制度的又一重要舉措。

泰禾集團（000732）：多重利好來襲，高彈品種，繼續推薦

一線房價、銷售全面恢復。公司買入邏輯清晰，爆發力強。百城房價顯示 1 月北京、上海房價全面恢復，其中北京（環比 1.15%，同比 0.87%）、上海（環比 0.78%、同比 1.92%）。銷量方面，一線城市 1 月銷售面積同比上漲 60%。公司總貨值超 1200 億（北京、上海占 60%+），北京超 500 億，上海超 140 億。一線貨值占市值比 A 股上市地產排名前列。一線市場積極恢復將為基本面帶來更大爆發力。

北京再出利好。北京規定從 1 月 1 日起，購買政策性住房或套型建築面積在 90 平方米及以下的首套自住住房，貸款最高額度由 80 萬元升至 120 萬元。原來外地人員必須連續在北京繳存滿 5 年方可貸款的限制取消。公司項目雖偏改善，但政府穩定意圖明顯，有利市場整體回暖。

公司僅用 2 年半時間從福建走向一線，從全國地產 100 強以外走進全國前 30 強。看好公司邁入一線地產潛力。預計 2014-15 年 EPS1.13 和 1.66 元，買入評級。前期報告《看好一線復蘇，理當選擇泰禾》敬請參閱。

合規提示：海通證券自營（約定購回式證券交易專用證券帳戶）持有【泰禾集團 000732】超過總股本 1%。

風險提示：房價大幅下跌。

三六五網（300295）：員工持股計畫加大管理層配送比例，安家貸金融產品銷售迅猛

三六五網公告，將員工持股計畫調整為分三期授予員工 480 萬股，其中 120 萬股由員工從二級市場買入，360 萬股由公司實際控制人無償贈與。

員工持股計畫彰顯對未來信心。此次調整後員工持股計畫由“買 1 送 2”變為了“買 1 送 3”，激勵更為充分，彰顯了實際控制人對市場和公司前景的信心。

三六五網上週四晚間公告，安家貸公司正式投入商業化運營，首次推出規模化金融新產品“房開貸”，首期項目標的 2000 萬元，半年期，年化收益約 12%。根據安家貸網站資料，該產品截止目前發出的 600 萬元產品已售罄 90%以上，銷售進程迅猛。我們認為三六五網安家貸產品充分利用原先線上流量大、客戶資源多的優勢，積極切入房產交易環節，打破了原先以廣告為核心的單一商業模式。

三六五網於去年施行了業務的橫向延伸，充分利用線上流量優勢及客戶資源，涉足互聯網金融、家裝平臺和社區電商等業務。我們看好公司以房產 O2O、家居 O2O、社區 O2O 以及金融服務平臺為核心打造“3+1”的業務模式，以及公司整合線上線下資源，打造房地產產業鏈的閉環服務結構，塑造全新的房產交易平臺。

三六五推出的裝修寶對行業痛點針對性強，推廣進程快於預期。家裝行業市場集中度低，在約三萬億的市場規模中，前十家公司合計才 1000 億左右的規模。此外，家裝行業環節較多、資訊不對稱問題非常突出。三六五於去年開展裝修寶業務，對行業痛點針對性強，推廣進程快於預期。裝修寶向客戶提供家裝、金融等增值服務，其推出的家居 O2O 產品“365 裝修寶”已經在合肥等 6 個城市成功運行，預計今年公司可以在 10 個核心的城市完成佈局。

此次員工持股計畫的調整，彰顯了實際控制人對市場和公司前景的信心。看好公司整體 3+1 戰略的佈局，以及強大的執行力保證戰略實現。基於公司巨大的發展空間，並參照其他互聯網平臺的估值，我們給予公司買入評級。

風險提示：裝修寶業務開展不及預期；傳統業務市場份額下滑。

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。