

2015 年 2 月 5 日

市場回顧與後市分析

昨日市場橫盤調整。終盤，上證綜指、深證成指、中小板指數和創業板分別下跌了 0.96%、0.83%、0.42%、上漲 0.39%。板塊方面，鋼鐵、餐飲旅遊、建築漲幅靠前，分別上漲 2.09%、0.99%、0.86%，銀行、非銀金融和綜合板塊跌幅靠前，跌幅分別為 2.02%、1.83%和 1.16%。全市場共有 52 只個股漲停，1 只個股跌停。

市場再次出現調整，我們認為當前市場缺少增量資金，IPO 凍結資金壓力、春節資金需求以及人民幣貶值等因素，造成短期市場流動性緊張。昨日降准預期終於兌現，該次降准釋放 6000 億資金，預計會對推升大盤股。雖然創業板和互聯網相關的公司走勢相對較強，但是我們認為此類個股獲利籌碼較多，一旦市場出現波動，個股波動會非常大。

市場再現利好，預計股指會有所表現但力度較難把握，建議投資者保持低倉位。板塊上，繼續推薦業績增長較為確定的二線藍籌。

重要新聞

◆【普降加定向 降准可釋放 6650 億元資金】

中國人民銀行 4 日宣佈，自 5 日起下調金融機構人民幣存款準備金率 0.5 個百分點。同時，為進一步增強金融機構支援結構調整的能力，加大對小微企業、“三農”以及重大水利工程建設的支持力度，對小微企業貸款占比達到定向降准標準的城市商業銀行、非縣域農村商業銀行額外降低人民幣存款準備金率 0.5 個百分點，對中國農業發展銀行額外降低人民幣存款準備金率 4 個百分點。

央行表示，將繼續實施穩健的貨幣政策，保持鬆緊適度，引導貨幣信貸和社會融資規模平穩適度增長，促進經濟健康平穩運行。

◆【新型城鎮化引擎點燃 綜合試點方案 62 個城鎮試點】

2 月 4 日，國家發改委通知印發《國家新型城鎮化綜合試點方案》(以下簡稱《方案》)。根據該方案，將江蘇、安徽兩省和寧波等 62 個城市(鎮)列為國家新型城鎮化綜合試點地區。方案顯示，此次試點將於 2014 年底開始，並根據情況不斷完善方案，到 2017 年各試點任務取得階段性成果，形成可複製、可推廣的經驗；2018 至 2020 年，逐步在全國範圍內推廣試點地區的成功經驗。

“我們要充分發揮部際聯席會議的統籌協調作用，每年初定期召開會議，總結評估上年度城鎮化推進工作，研究部署本年度工作重點。”國家發改委常務副主任朱之鑫說，今後的主要抓手就是著重解決好現有“三個1億人”問題，充分釋放城鎮化對推動經濟持續健康發展的潛力。對此，多位證券分析人士指出，城鎮化將使中國城鎮建設和消費兩大板塊上升，包括食品、服裝、醫療保健、教育文化娛樂等領域消費，以及房地產、家電和汽車等行業受益於新型城鎮化潛力仍然很大。

◆【上市公司加快推進員工持股中國能建或爭取試點】

目前，上市公司員工持股計畫正在加快推進，關於混合所有制企業實行員工持股的初步意見也在討論中。中國能建可能在下屬改制較徹底的優勢企業中爭取試點。業內人士表示，國有企業的員工持股計畫將是推進混合所有制企業的工具之一，未來國企上市公司將加快推進員工持股，同時需考慮更多配套制度安排。

據安信證券統計，去年6月20日至今年2月1日，已公佈或實施員工持股計畫的上市公司達到92家。從單月來看，最近6個月中，發佈員工持股計畫的上市公司數量分別為4家、8家、10家、11家、26家、28家。去年12月以來數量增長明顯，上市公司推進員工持股呈加速趨勢。

據悉，中國能建將在控制薪酬總額的情況下創新內部分配機制，嘗試在下屬改制較徹底的優勢企業具備條件的爭取進行試點，增強企業的動力。

如何確定員工持股的範圍和比例是國企員工持股改革的關鍵所在。根據相關指導意見，員工持股的總比例不能超過公司總股本的25%，個人持股比例不能超過5%。北京師範大學公司治理與企業發展研究中心主任高明華認為，員工個人持股比例控制在5%之內是比較合適的。上市公司進行員工持股應該有嚴格的界定，需要考慮更多的配套制度安排，否則就會出現一些風險，如員工對抗董事會或高管的決策的風險。

◆【央行將推資產證券化產品註冊制】

自銀監會對信貸資產證券化實行“備案制”並發放首批27家銀行開辦資產證券化業務資格之後，央行近日也在為推行資產證券化“註冊制”徵求意見。

根據央行下發的《資產支持證券註冊發行有關事宜的公告(徵求意見稿)》，未來受託機構在銀行間債券市場發行資產支持證券，應當向央行提交註冊發行申請，確定發行額度、參與主體、交易框架和基礎資產類型。

對此，中誠信國際結構融資部總經理鈕楠表示，未來銀行業金融機構發行資產證券化產品或將進行“雙線”申請，銀監會主要負責審核資質，央行主要負責審核發行額度、法律合規性等。

◆【新型城鎮化引擎點燃 綜合試點方案 62 個城鎮試點】

2月4日，國家發改委通知印發《國家新型城鎮化綜合試點方案》(以下簡稱《方案》)。根據該方案，將江蘇、安徽兩省和寧波等62個城市(鎮)列為國家新型城鎮化綜合試點地區。方案顯示，此次試點將於2014年

底前開始，並根據情況不斷完善方案，到 2017 年各試點任務取得階段性成果，形成可複製、可推廣的經驗；2018 至 2020 年，逐步在全國範圍內推廣試點地區的成功經驗。

“我們要充分發揮部際聯席會議的統籌協調作用，每年初定期召開會議，總結評估上年度城鎮化推進工作，研究部署本年度工作重點。”國家發改委常務副主任朱之鑫說，今後的主要抓手就是著重解決好現有“三個 1 億人”問題，充分釋放城鎮化對推動經濟持續健康發展的潛力。對此，多位證券分析人士指出，城鎮化將使中國城鎮建設和消費兩大板塊上升，包括食品、服裝、醫療保健、教育文化娛樂等領域消費，以及房地產、家電和汽車等行業受益於新型城鎮化潛力仍然很大。

恒寶股份（002104）：2014 年業績快報點評

公司公告 2014 年度業績快報，收入同比增長 24%，歸母淨利潤同比增長 47%，EPS 為 0.42 元/股，同比增長 50%。

點評：1) 公司 14 年業績表現出色，符合我們預期；2) 堅定看好公司在 15 的市場表現，理由包括四方面：業績高增長，轉型加速推動，並購預期強烈，當前股價偏低。一句話：業績彈性融合估值彈性；3) 業績增量看金融 IC 卡（目前營收占比約 55%，預計 15 年出貨量增長約 50%）和 4G SIM 卡（目前 SIM 卡營收占比約 20%，14 年底 4G 用戶達 0.9 億，15 年中國移動目標使用者 2.5 億），業績彈性看 SWP-SIM 卡、mPOS、居民健康卡、稅控盤等，預計都將進入銷量爬坡期；4) 看好公司從硬體製造廠商向平臺運營和移動支付安全解決方案供應商轉型，預計 15 年轉型成果將逐步顯現；5) 並購預期強烈，看好公司在移動支付、身份識別領域的並購擴張；6) 當前估值偏低，“買入”評級，恒寶在 2015 年大概率會有不錯的投資機會，建議積極關注。

風險提示：金融 IC 卡價格下降過快，公司轉型慢於預期。

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。