

2015 年 2 月 6 日

市場回顧與後市分析

昨日滬深兩市高開低走。終盤，上證綜指、深證成指、中小板指數和創業板分別下跌了 1.18%、0.46%、0.21%、上漲 0.94%。板塊方面，傳媒、電腦和通信板塊分別上漲 2.56%、2.40%和 1.42%；鋼鐵、建築和國防軍工板塊下跌，分別下跌了 2.97%、2.44% 和 2.41%。全市場共有 52 只個股漲停，1 只個股跌停。

央行送紅包，但市場並未按照預期呈現單邊向上走勢。權重股內部出現分化，券商相對較強，銀行和保險基本高開低走。本周以來我們一直強調，流動性寬鬆大環境已經形成，權重板塊推升力量在逐漸減弱，無論是從基本面還是資金面看，權重股繼續上行的壓力非常大。從市場內部結構看，雖然中小盤股表現非常活躍，但是在市場波動明顯增加的情況下，需要選擇有基本面支撐的板塊和個股進行避險。

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。板塊方面關注業績增長較為確定的二線藍籌。

重要新聞

◆【商務部五舉措力促鐵路企業“走出去”（中證報）】

商務部外貿司副司長支陸遜 5 日在商務部舉行的“我國鐵路設備出口情況新聞吹風會”上表示，下一步商務部將採取五方面措施，促進我國鐵路裝備出口和鐵路企業“走出去”。

這些措施包括：與有關部門配合，加快鐵路標準的翻譯和對標的工作，鼓勵企業參與國際標準的制修訂；營造公平競爭的環境，加強企業誠信體系建設，在企業出口自律方面，通過仲介組織對外定期發佈企業誠信情況；指導企業更好防範風險；重點支援企業在境外行銷網路建設，設立維修服務中心、備件庫和研發中心，加大當地語系化發展；鼓勵企業“走出去”，並且“走進去”，同時嚴格要求企業遵守當地的法律法規，履行社會責任，為當地社會帶來福祉、稅收和就業，帶來產業的提升。

◆【公開市場本周淨投放 900 億元（中證報）】

央行週三晚間出臺全面降准的重磅寬鬆舉措後，週四公開市場操作仍舊保持了春節前淨投放資金的節奏。在當日 300 億元逆回購操作結束後，本周央行通過公開市場淨投放資金 900 億元，創近 8 個月以來的最大規模的單周資金淨投放。

週四央行在公開市場上開展了 300 億 28 天期逆回購操作，中標利率繼續持平於 4.80%。由於本周市場到期資金量為 300 億元，在週二、週四合計 1200 億元的逆回購操作結束後，本周合計實現資金淨投放 900 億元。

由此，本周公開市場在連續三周實現資金淨投放的同時，一舉刷新了 2014 年 6 月 7 日至 6 月 13 日當周以來的接近 8 個月最大單周資金淨投放。

◆【央行研究局局長陸磊：全面降准不是強刺激的開始（上證報）】

繼降准派發流動性“紅包”後，央行昨日延續逆回購操作，繼續向市場注入資金。5 日，央行延續了 300 億 28 天逆回購，雖然中標利率繼續維穩在 4.80%，但仍極大利好流動性。當天貨幣市場利率全線下行，尤其是長期品種跌幅最大，顯示市場對春節期間資金面的樂觀預期。

◆【今年 75 家上市公司大股東增持 5.65 億股】

資料顯示，截至 2 月 5 日，今年共有 75 家上市公司大股東在二級市場增持，增持股份總數約 5.65 億股，增持股票參考市值總數達 50.385 億元。其中，增持超過千萬股的公司有 8 家，中國建築增持股份數量最多，達到 1.53 億股，增持股票參考市值約 7.14 億元。專家提醒，高管增持雖然可表達對公司股價的信心，但一不小心就會觸碰涉嫌內幕交易的警戒線。

◆【商務部：支援中國加快鐵路設備出口鼓勵海外發債】

2 月 5 日，在商務部舉行我國鐵路設備出口情況專題吹風會上，商務部表示，今年隨著我國政府在政策資金支持力度的加強，我國鐵路設備出口將再掀高潮。鼓勵通過海外發債來解決融資問題。

據悉，2014 年我國參與境外鐵路建設項目 348 個，同比增加 113 個。我國鐵路設備已成為外貿出口新的增長點。商務部預計，未來高鐵將有望成為鐵路市場的重要增長點。同時，鼓勵走出企業通過在海外發債來解決融資問題，降低融資成本。

近年來，中國企業加快“走出去”步伐，目前中國的鐵路技術已經出口到 30 多個國家和地區，我國鐵路企業加大海外專案拓展，直接帶動了鐵路設備出口。

長城汽車（601633）：1 月銷量亮瞎眼，並且會持續耀眼

1) 1 月整車銷 8.8 萬（同+27%，環+14%），SUV 銷 7.0 萬（同+69%，環+14%），轎車銷 0.8 萬（同-55%，環+8%），皮卡銷 1.1 萬（同-9%，環+19%）。

2) H6 銷 3.6 萬（同+47%，環+15%），H2 銷 1.5 萬（環+24%），H1 銷 7542（環+8%），H9 銷 3066（環+7%）；都是高品質增長，有量更有質！

3) 夢幻產品 H8 要上市了！我們獨家預測 2 月下旬鋪貨，3 月上量；預計 15 年業績 4.60 元，股價或將快速新高，時不我待的節奏！

4) 15 年業績增速將逐季急劇拉升，高品質成長開始發力；我們有信心公司基本面和股價步調（預計 15 年一季度新高，目標 60 元）穩步按照我們預測演繹。

風險提示：SUV 景氣大幅下滑。

春秋航空（601201）：週期股裡的成長股，中期持續看好

供給端：運力加速擴張。目前擁有 47 架飛機，57 條航線，運力規劃：2015 年末將達到 60 架，2018 年達到 100 架。運力規劃已通過發改委和民航局審批，納入十三五滾動規劃中。屆時，自購飛機和融資租賃飛機大約各占一半。新增運力將先加密已有的最好的航線，然後放到現有和新開的國際航線上，放到新開的基地如深圳、大阪，然後再與地區政府合作，開闢新的航線。我們認為，這些年運力增長和收益增長完全匹配。

需求端：客座率高企將保持。運力投放後，還能維持 94% 以上的客座率。中國 2014 年民航客運量不超過 4 億人次，還有很多地區都沒有被航空服務覆蓋掉，但其實是有足夠購買力的，只是因為航空公司投放成本太高而沒有覆蓋。例如石家莊，航線網路結構豐富後，客座率並不低，中國類似石家莊的地方還有很多。

毛利率水準：維持高水準且具備抗週期性。這是由成本結構所決定的。2008 年金融危機時春秋航空還是盈利的，09 年盈利狀況更好。在經濟非常繁榮的情況下，低成本航空公司盈利能力可能不如全服務航空公司，而在經濟不好的情況下，低成本航空可以少虧損或者不虧損。

主要風險：航線拓展低於預期。

海信電器（600060）：聯手騰訊發佈視遊平臺“聚好玩”，序幕剛開啟，後續更多精彩值得期待，繼續推薦

1) 海信與騰訊聯合打造視遊開放平臺“聚好玩”，雙方共同運營，共用收益。平臺五大標準“開放平臺、統一操控、大屏定制、多屏互娛、社交屬性”，為視遊開發者提供統一標準、分發平臺，目標定位“中國第一精品電視遊戲體驗平臺”；

2) “聚好玩”平臺將於 2 月 10 號在 VIDAA 智慧電視上線，首批上線 30 款精品遊戲，包括首發遊戲《天天風之旅》等；

3) 公司遊戲用戶預計今年將從 350 萬增加至 600 萬，人均線上時長從 50 分增加至 70 分鐘，電視遊戲平臺的價值將凸顯；

4) 海信 2014 年智慧電視白皮書預估，三年內中國智慧電視使用者將超過 1 億，廣告/視頻/遊戲和應用等智慧增值服務市場規模將突破 200 億。目前海信智慧電視使用者份額約 26%，未來在增值業務市場將獲得優勢份額；

5) 視遊平臺“聚好玩”只是序幕，視頻、電商等，後續更多精彩，值得期待！！！！

6) 自我們報告推薦以來公司股價上漲已超 20%，我們認為，隨著公司在電視平臺持續佈局，以及平臺價值凸顯，持續推薦。

主要風險：電視價格下滑較快，合作進度不及預期。

中國國旅（601888）：我們為什麼這麼看好中國國旅？

從 2014 年下半年以來，中國國旅一直是我們首推的品種，我們為什麼這麼看好中國國旅呢？！

首先，中國商品價格體系段期間內不會發生大的變化，也就是說，免稅這種業態對國人的吸引力不會下降；而出國民眾仍處快速增長階段，再加上海南特殊的免稅政策，國旅顯然處在一個幸福的行業中。

其次，我國免稅業有可能進一步集中；如若進一步集中，國旅大概率是最大的受益者——比如首都機場、浦東機場免稅經營權問題。而市場對這些是沒有太多預期的，更確切的說，是不敢奢想。

此外，中國國旅正積極進軍跨境電商領域，這無疑給國旅打開了一扇發展的大門——從服務特殊群體延伸至 13 億中國人；而依託的恰恰是這些年積蓄下來的獨特優勢（採購及品質保障優勢、與相關部門互信優勢、客源獲取優勢等）。

中國國旅的成長路徑是明晰的。然而。因 2014 年業績增速間歇性下降，估值水準並不高，目前股價對應 15PE 仍僅 24 倍！

這樣一家：“好行業+大空間+業績優秀+估值適中”的公司，不正是投資者孜孜以求的優秀投資標的麼！

我們預測 2015-2016EPS 分別為 1.92 元、2.21 元，目標價為 58 元，對應 15 年 30 倍 PE。

風險提示：稅制改革超出想像、突發事件。

柯利達（603828）：內外兼修，靜待地產復蘇

公司是江蘇省內領先的建築裝飾企業，主營建築幕牆+公共建築裝飾，業務資質齊全，綜合實力突出。近年來公司積極秉持“深耕江蘇，加速拓展全國”的發展戰略，省內外競爭力逐步提高，本次發行募集資金 4.7 億元主要用於幕牆、裝飾等主業相關項目，完工後盈利能力和競爭力顯著提升。

未來公司在地產復蘇下，業績彈性大，上市後融資管道拓寬，轉型動力強，預計 14-16 年 EPS 分別為 0.77 元、0.88 元和 1.08 元，合理價值區間 22.11-26.53 元。

主要風險：新簽訂單增速放緩風險，回款風險，房地產投資下滑風險。

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。