

2015年2月10日

市場回顧與後市分析

昨日滬深兩市低開高走，券商領漲。終盤，上證綜指、深證成指分別上漲了0.62%和0.71%、中小板指數和創業板分別下跌了0.50%、1.28%。板塊方面，非銀金融、食品飲料和建築分別上漲4.12%、2.22%和1.16%；跌幅較大的分別是綜合、輕工製造和傳媒，分別下跌了1.30%、1.83%和2.05%。

昨日50ETF期權首日交易，市場備受關注，總體成交平穩，認沽期權午後出現暴跌。近期央行持續通過公開市場操作淨投放900億元，週一央行同時開啟正逆回購，主要為應對經濟可能的超預期下行風險與穩定節前資金面。今日有17個新股網上申購，市場抽血效應明顯，但是我們認為市場前期已明顯預期，利空出盡後的超跌反彈是大概率事件。此外，今日將公佈CPI和PPI資料，預計1月份CPI漲幅處於1%以內，而PPI仍可能繼續下探。

綜上，我們認為股指近期仍將處於震盪期，短期可能會繼續反彈，建議逢反彈適度降低倉位，積極參與新股申購，適度關注業績增長較為確定的二線藍籌。

重要新聞

◆【李克強：實現經濟調速不減勢】

中共中央政治局常委、國務院總理李克強在中南海紫光閣向新聘任的國務院參事錢穎一、仇保興、方甯、王京生、甄貞、王輝耀、張紅武、楊忠岐、樊希安、李武和新聘為中央文史研究館館員的中華文化研究學者陳平原、京劇表演藝術家吳江、美術家范迪安分別頒發聘書。

李克強指出，當前世界政治經濟格局深度調整，我國經濟發展進入新常態，保持經濟中高速增長，推動發展向中高端水準邁進，面臨許多新課題。要未雨綢繆，下好先手棋，加強對重大經濟問題的前瞻性研究。圍繞如何實現穩增長和調結構的平衡，加快新產業、新技術、新業態成長，促進大眾創業、萬眾創新，打造新的“發動機”，形成新動能；如何抓住牽一發動全身的“牛鼻子”，促進重點領域改革不斷取得突破；如何在完善定向調控中持續創新宏觀調控思路和方式等深入研究，探尋規律，用新視角把脈經濟，用新思路拓展新局，始終把握發展主動權，實現經濟調速不減勢、量增質更優。

◆【1月CPI今公佈機構預計恐跌破1%】

國家統計局今日（2月10日）將公佈1月份居民消費價格指數(CPI)。機構普遍預計，1月份CPI同比漲幅將跌破1%，或創出五年多新低。

交通銀行首席經濟學家連平表示，1月蔬菜價格受天氣及節日因素影響連續回升，而食用油價則小幅回落，肉類價格穩中有跌。預計1月食品價格環比將小幅回升，非食品價格漲幅則繼續收窄，1月份CPI同比漲幅可能繼續回落至0.9%。

中金公司和瑞銀證券預測值更低。中金公司認為，受春節錯位、總需求疲弱等因素影響，預計1月份CPI漲幅將降至0.7%；瑞銀證券也指出，油價持續下跌、消費需求乏善可陳，再加上去年同期基數較高，非食品通脹率保持低迷，預計1月CPI同比漲幅會從12月的1.5%降至0.7%。

考慮到物價走勢，多家機構下調了2015年全年CPI預測。光大證券指出，從近期食品價格的走勢來看，CPI在短期內還將繼續下探，將2015年全年CPI預測從之前的1.8%下調至1.6%；海通證券則下調2015年CPI預測至1.3%。海通證券指出，當前通縮風險加大，貨幣政策存在放鬆空間。光大證券也認為，通縮壓力將推升貨幣政策放鬆預期。

◆【國內油價13連跌後迎年內首漲汽油每升漲價0.21元】

2月9日，國家發改委發佈通知稱，決定將汽、柴油價格每噸分別提高290元和280元，測算到零售價格90號汽油和0號柴油（全國平均）每升分別提高0.21元和0.24元，調價執行時間為2月9日24時。此次油價調整，不涉及消費稅。

近日，在國際市場原油價格連續反彈後，國內成品油價格如期迎來2015年後首次上漲。不過，分析認為，後期若無明顯利好支撐，國際原油或將繼續保持震盪走勢，而國內成品油價格也將以走穩為主，零星漲跌。

在經歷近七個月的連續下跌之後，國際油價迎來連續反彈。油價四天漲近20%，創六年來最大升勢。進入本計價週期以來，受到美國線上石油鑽井減少，以及投機商空頭回補等因素的影響，國際油價一度呈現出了連續暴漲的走勢。

從去年7月開始至今，受國際原油價格影響，國內成品油價格隨之變動，經歷了“13連跌”，其間，國家有關部門三次上調成品油消費稅。本次成品油價終於實現大半年以來的首次“止跌回升”，儘管如此，成品油後勢並不會就此逐步回暖。

◆【排隊企業回饋審核加碼IPO有望再提速】

2月10日，滬深兩市有多達17只新股在一天之間紮堆發行，有市場人士測算單個帳戶頂格申購將需要高達400萬元的資金。

這一罕見的紮堆發行背後，是自 2014 年 12 月以來新股發行節奏的變化，從批文下發速度、募集資金金額到發審會審核家數，多項指標顯示 IPO 發行審核節奏提速。儘管最新一批新股批文家數已經達到 24 家，但消息人士指出，下一步 IPO 有望再提速：目前監管部門對排隊企業的回饋、審核均已提速，甚至剛到 2 月，不少急於獲得批文的公司就已少見地更新完年報資料以滿足上市條件。市場人士預計，春節過後 IPO 批文的下發速度有望進一步增加。

分析指出，一再提速意在註冊制改革，今年下半年註冊制實施將進入關鍵時間視窗，在此之前如何消化存量、為註冊制鋪路是監管部門需要面對的重大課題。

◆【1 月房企銷售業績分化萬科保利下滑】

中原地產研究部最新資料顯示，目前已公佈 1 月銷售業績的 16 家房企分化明顯。其中，萬科、保利等 7 家房企業績同比下滑。另外，對於 2015 年的銷售目標的制定，各房企顯得比較謹慎。

1 月，萬科銷售金額為 232.1 億元，同比下降 16.1%；保利銷售金額為 73.03 億元，同比下降 26.7%；富力銷售金額為 26.7 億元，同比下降 13%。在業績上漲的房企中，漲幅最高的是花樣年，銷售金額為 5.32 億元，同比增長 215%；其次是首創，銷售金額為 13.6 億元，同比增長 200%。另外，在幾家熱點公司中，融創銷售金額為 54.9 億元，同比增長 95%；恒大銷售金額為 116 億元，同比增長 5.1%

中原地產首席分析師張大偉認為，房地產市場分化嚴重，整體降溫明顯。目前已經公佈銷售業績的企業均為上市房企，而且完成情況比較好，實際未公佈企業的業績更差除部分規模房企外，整體市場依然很難維持過去房地產市場的高增長。另外，這些企業在 2013 年因為市場爆發，都預留了大量的銷售結轉到 2014 年，預計對 2015 年影響將比較大。此外，部分企業因為在去年 12 月衝刺銷售，也導致 1 月份出現下滑。

中科三環（000970）：強強聯合明確霸主地位

事件：中科三環日立金屬株式會社簽訂《基本協定》在中國境內設立合資公司的意向性框架協議。特此提示：本次成立合資公司的實施前提條件是日立金屬或日立金屬在中國的子公司單獨或共同取得本合資公司的過半數股權。如果由於中國的相關規定或政府批准手續等理由，導致該前提條件無法實現時，則雙方不實施本次合資事項。

1.此次合作目的：專注高性能磁材市場。日立金屬和中科三環簽署了《基本協定》，雙方擬在中國境內設立以製造高性能燒結釹鐵硼磁體為目的的合資公司。

2.細化協議：合資公司產能大。1) 雙方擬在中國境內設立以製造高性能燒結釹鐵硼磁體為目的的合資公司。2) 本合資公司的初期生產能力為燒結釹鐵硼成品 2000 噸/年（相當於毛坯量約 3000 噸/年，而公司目前毛坯產能為 1.4 萬噸/年）。3) 本合資公司生產的燒結釹鐵硼產品銷售事宜，由雙方各自的銷售子公司負責。4) 本基本協議簽訂後，雙方爭取在 2015 年 5 月決定最終合作方案。

3.對公司的影響：強強聯合明確霸主地位。日立金屬是具有世界頂級磁性能的鈹鐵硼磁體的製造商，以 NEOMAX®為品牌向客戶提供高性能磁體，廣泛應用於汽車、IT 及家電、工業、以及醫療、環保、能源等領域，是小型輕量化、高效節能化設計中不可缺少的重要材料。中科三環是中國鈹鐵硼磁體產業的龍頭企業，早已與日立金屬簽訂專利授權合約，在稀土永磁材料方面有雄厚的研發實力和堅實的產業基礎；以 SANMAG®為品牌向客戶提供高性能磁體，在中國、亞洲、以及歐美擁有廣泛和穩定的市場。通過成立合資公司，將實現雙方共贏的良好局面，中科三環通過有效的利用雙方的優良經營資源來擴大生產規模，從而能夠增強中國鈹鐵硼磁體產業的龍頭地位，進一步提高公司的競爭力，使公司能夠長期、穩定、健康地發展。

4.盈利預測及評級。經過多年的快速發展，公司鈹鐵硼業務已經穩固確立了全球第二的產業規模和行業地位，進入到了穩定增長的產業發展週期。公司不斷拓展磁性材料領域新技術、新材料、新產品。在稀土價格穩定的情況下，假設磁材產品以年均 20%增長且對於價格，預計 2014-16 年 EPS 分別為 0.42、0.50 和 0.57 元。公司有兩大亮點：1) 高管增持凸顯發展信心；2) 汽車領域銷售管道堅實。2014 年行業平均估值 (TTM) 為 35 倍，當前稀土價格上漲態勢明確，新能源汽車產業發展空間廣闊，考慮歷史估值水準和股市價值回歸的邏輯，給予公司 2015 年 EPS40 倍市盈率，對應目標價 20 元，買入評級。

不確定性分析：下游需求疲弱。

撫順特鋼（600399）：軍工特種鋼巨頭

公司 2014 年淨利潤約 4000 萬，我們預計公司 2015 年淨利潤 4 億元，同比增長 10 倍，主要原因是高毛利的高溫合金產品快速放量。

我國高溫合金需求 20 年 3000 億，特冶二期改造 2015 完工後將使高溫合金產能提升至 3 倍，業績將在未來 3-4 年逐步釋放。

特冶二期將使另外兩個高端品種高強鋼、特冶不鏽產能提升至 2-3 倍，未來有望複製高溫合金成長模式。

定增還貸及降息約可降低 2015 財務費用 1 億元，調整固定資產折舊年限將增厚 2015 年淨利 0.8 億，合計 1.8 億元，約為 2014 業績 4 倍以上。

高管及員工參與增發激發活力。公司中高層管理人員、核心技術人員及員工合計認購 1000 萬股，一方面彰顯公司信心，另一方面將激發整個公司活力，加速公司產能釋放。

盈利預測與投資建議。預計 14-16EPS 0.08\0.65\0.98 元。建議買入！

風險提示：技改進程低於預期，軍品訂單大幅波動，技改籌資導致短期財務緊張。

凱瑞德（002072）：作價 1.7 億徹底剝離紡織資產及負債；同時收購百寶彩 51%股權

公司擬將紡織設備以及部分債權債務組成的資產包，作價 1.7 億出售給原控股股東德棉集團。至此公司已徹底剝離紡織業務，未來將持續佈局彩票產業鏈。

繼公司收購中彩凱德、華夏百信及擬收購中悅科技後，公告收購定位於彩票服務及行銷的百寶彩 51%的股權。未來將進一步收購從事彩票業務的公司，進行彩票業務全國、全品種和線上線下佈局，同時積極爭取互聯網彩票銷售的牌照。

公司以子公司中彩凱德為平臺，對中悅科技等被收購的彩票公司進行整合。此外以另外兩家子公司的形式涉足鐵礦貿易、PE 基金業務，該兩項業務為剝離紡織做準備，在彩票業務發展壯大之前為上市公司貢獻收入及利潤。

看好凱瑞德，正如中悅科技等願意被凱瑞德收購：凱瑞德專注於彩票產業鏈整合，涉足了彩票分銷（中悅科技是線下福彩業務，華夏百信是線上體彩業務），未來會加入進入彩票設計等核心環節。我們預測凱瑞德 2015 年淨利潤約 1.2 億（收購專案 51%的權益利潤近 1 億，鐵礦及 pe 約 3000 萬），目前 23 億市值，公司是 A 股最純的彩票標的（線上，線下，福彩，體彩），建議買入。

風險提示：大盤的系統性風險。

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。