

2015 年 2 月 13 日

市場回顧與後市分析

昨日市場延續震盪走勢，尾盤收紅。終盤，上證綜指、深證成指分別上漲 0.50% 和 0.33%、中小板指數和創業板分別上漲了 0.56%、0.90%。板塊方面，通信、傳媒和機械分別上漲 1.91%、1.89% 和 1.54%；國防軍工、非銀金融和銀行下跌，分別下跌了 0.41%、0.38 和 0.29%。

昨日市場延續前幾日走勢，藍籌和題材普漲。消息面上，中央政治局重申實施積極財政政策和穩健貨幣政策，我們認為在經濟面呈現通縮的情況下，年內貨幣政策將較為寬鬆，除常規的 SLF 等公開市場操作外，央行後期降息降准等措施都是大概率事件，政策面寬鬆支持市場走強，同時市場將更關注企業的盈利情況，上市公司的盈利表現將成為下一波行情的關鍵要素。此外，今日有大批打新資金解凍，關注對市場資金面的影響。

綜上，我們認為維持股指處於震盪期的判斷，市場結構性的機會仍較為明顯，短期會延續反彈，建議輕倉參與反彈，積極關注業績增長較為確定的二線藍籌，關注國企改革、通信等板塊。

重要新聞

◆【中央政治局重申實施積極財政政策和穩健貨幣政策】

中共中央政治局 2 月 12 日召開會議，討論國務院擬提請第十二屆全國人民代表大會第三次會議審議的《政府工作報告》稿，審議《關於巡視 31 個省區市和新疆生產建設兵團情況的專題報告》。中共中央總書記習近平主持會議。

會議指出，完成今年經濟社會發展主要預期目標和任務，關鍵是穩和進相互促進，要著眼於實現經濟中高速增長和邁向中高端水準，堅持穩政策穩預期、促改革調結構，激勵大眾創業、萬眾創新，增加公共產品、公共服務，推動經濟發展調速不減勢、量增質更優。要穩定和完善宏觀經濟政策，繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策，堅持區間調控，更加注重預調微調和定向調控。要深化改革擴大開放，深入推進簡政放權和投融資、價格、財稅、金融等體制改革，構建開放型經濟新體制。要擴大居民消費和增加有效投資，加快推進農業現代化和新型城鎮化，拓展區域發展新空間，推進產業結構優化升級。要加強以改善民生為重點的社會建設，做好教育、就業、社會保障、醫藥衛生等工作，打好節能減排和環境治理攻堅戰。要加強政府自身建設，堅持依憲施政、依法行政，創新管理、強化服務，切實做到勤政為民。

◆【國企改革頂層方案或兩會後出臺】

從權威人士處獲悉，國企改革的頂層方案經過數輪討論和修改，有望在兩會後出臺，國企改革混改門檻將進一步放寬，競爭性領域所有制資本參與的股權比例限制也將進一步放寬。

值得注意的是，在央企之外的國企改革另一個重鎮，31 省份在召開地方兩會時都勾勒出了 2015 年地方國資改革的藍圖，包括“混合所有制改革”、“兼併重組”、“分類改革”、“整體上市”、“國有資本投資公司試點”等內容，或將撬動 24 萬億市值。

“目前來看，國有企業之間相互交叉持股並不是真正意義上的混合所有制改革，而是要看其在引入民資、外資等其他所有制資本的比例和程度，這也是本輪國企改革的重點所在。”上述權威人士表示，在混改比例上，國企改革將進一步加大向民資開放力度，在競爭性領域，國資投資運營機構可以根據自身需要，或根據投資收益最大化引入戰略投資者，不要求絕對控股。

◆【通信行業整合預期攪動市場神經】

2 月 12 日，一則中國電信將與中國聯通合併、中國移動將與廣電網合併的傳聞在網路廣泛傳播；號百控股、中國聯通等受此影響迅猛漲停。港股中國移動、中國電信以及 A 股的廣電網路概念股也一路跟風。

儘管當日工信部及時出聲否認了中國電信與中國聯通的合併傳聞，但該傳聞在 A 股引起的巨瀾，卻引發了投資者及業界關於運營商之間整合的預期與熱議。

而據接近中國廣播電視網路有限公司人士透露，這則傳言在業內流傳有一年之久，但一直並未得到官方的認可。電信運營商與國網公司分別涉及工信部和新聞出版廣電總局兩大主管部門，若果真整合將涉及國資委甚至國務院層面，也絕非市場所傳如此簡單。

而此時再度引起市場震動，上述人士認為與這與央企重組改革的背景不無相關。從南北車合併，到中電投與國家核電整合，都可以看出合併重組正在成為國家打造具有國際競爭力的央企的重要手段。

儘管上述關於聯通與電信的合併傳聞被否，但細心的業內人士已經察覺到通信行業的整合已潛流湧動。

◆【新三板指數設計方案即將面世】

據悉，新三板指數設計方案定於 2 月 13 日發佈，指數正式發佈的時間預計為 3 月中下旬。分析人士認為，該指數的推出有利於完善市場功能、提升市場的關注度、投資者入市的積極性和股票定價的合理性。未來隨著制度不斷完善，新三板掛牌公司的數量、流動性、融資規模等指標有望再上一個臺階。

“指數設計方案預計包含兩大指數，一個針對全市場股票，一個針對做市股票。”業內人士稱，未來預計更多的指數將陸續推出，如各類規模指數、行業指數等。

截至今年 2 月 11 日，新三板掛牌公司 1925 家，其中採用做市轉讓方式的有 154 家，採用協議轉讓的有 1771 家。當天股票成交金額 25976.29 萬元，其中做市轉讓 10986.58 萬元，協議轉讓 14989.71 萬元。就平均每家掛牌公司貢獻的成交金額而言，做市轉讓股票遠高於協議轉讓股票。

◆【上市房企業績預告近半報憂】

2014 年，房地產業雖政策暖風頻吹，但到了盤點一年業績的時刻，上市房企們還是能感到陣陣寒意。據統計，目前 A 股上市房企中已有 73 家公佈 2014 年業績預告，有 35 家預計 2014 年淨利潤下滑，其中 14 家宣佈首虧，且不乏淨利潤下滑幅度達數十倍的慘烈個案。相比之下，預增房企所預告的業績增幅則顯得較為平緩。此外，今年 1 月房企銷售資料亦難言樂觀。

上市房企業績預告顯示，市場分化愈加嚴重，全行業輕鬆賺錢的高增長時代已一去不復返。業內人士分析，在房地產業務收入下降、融資成本增加，但土地成本並無下降的情況下，房企業績下滑已成為行業普遍現象。這也加速了市場集中度的進一步提升，行業門檻將越來越高。

統計顯示，已公佈業績預告的 73 家上市房企中，淨利潤出現下滑的占到近一半，有 35 家之多。其中，有 14 家房企業績首次報虧，包括金豐投資、新潮實業、萬好萬家、中華企業、亞太實業、中房股份等；另外還有 21 家房企業績預減，包括棲霞建設、萬通地產、中茵股份、鐵嶺新城等。

煙臺萬潤（002643）：業績快報點評——4 季度收入、利潤環比大幅提升

煙臺萬潤發佈 2014 年業績快報，公司 2014 年實現收入約 10.69 億元，同比增長 11%，實現淨利潤 0.97 億元，同比下降 22%，淨利潤增速與收入增速出現背離，主要是公司研發支出增加，管理費用率同比大幅提升；4Q2014，公司實現營收 3.64 億元，同比增加 40%，環比增加 34%，實現淨利潤 0.33 億元，同比微降，環比增長 27%，公司收入增長主要是液晶材料和沸石分子篩材料銷售的回升。

2015 年，沸石分子篩材料將進一步放量增長。公司沸石分子篩材料應用于歐六排放標準的柴油車尾氣處理裝路，主要為國外催化劑巨頭定制生產，我們預計 2014 年公司分子篩銷量在 300-350 噸，2015 年隨著歐六及其等同標準在歐洲、美國、日本等地實施，分子篩銷量有望翻倍增長。另外公司傳統液晶業務目前需求較好，根據工信部統計，2014 年 1-11 月，國內液晶電視產量同比大幅增長 17%，2015 年，我們預計公司液晶業務有望一掃 2012-2014 年的低迷，重新實現增長。

增發預計春節後完成。公司定增項目 5000 噸/年沸石分子篩項目已於 15 年 2 月初獲得證監會批准，我們預計春節後可以增發完成，定增項目預計 2016 年建成投產，屆時公司沸石分子篩下游應用將拓展至歐五-歐七柴油車尾氣處理、MTO 以及石油煉化等領域，根據定增預案，未來該專案達產後有望貢獻 2-2.5 億元的年淨利潤，沸石材料未來幾年將成為公司主要收入來源之一。

“買入”評級，6個月目標價 18.04 元。煙臺萬潤是國內優秀的精細化工平臺型公司，公司目前正由單一液晶材料公司轉型為包括環保材料等在內的綜合精細化工公司；我們看好公司未來在沸石分子篩材料領域的發展，公司液晶業務在 15 年也有望重啟增長；我們預計公司 2014-2016 年 EPS 分別為 0.35、0.41、0.64 元，買入評級，目標價 18.04 元，對應 2015 年 44 倍動態 PE。

風險提示：（1）客戶集中度集中風險；（2）新產品市場拓展風險。

萊茵鎂業（000558）：切入天然氣核心環節，收購蕪湖 CNG 母站

事件：公司收購湖州吳興宏業 CNG 母站 75%股權。

點評：

本次收購標誌能源轉型重大突破。CNG 加氣母站戰略意義重大，壟斷性強，覆蓋周邊幾十公里子站氣源供應，屬城市交通、工業能源中樞。母站氣源對接國家主管網，采氣價格參照國家發改委指定，具有明顯價格優勢。

後續擴展想像空間廣闊。該母站可輻射杭州、嘉興、上海等多地市，具有廣闊的市場空間；考慮湖州水系發達，該母站也將為公司拓展船用天然氣市場，佈局加氣碼頭奠定基礎。

堅定“地產+能源”戰略方向，公司自 14 年確定轉型以來，通過收購方式連續擴展 LNG 和 CNG 業務，先後打入杭州、揚州、安徽等市場。公司已在橫琴設立橫琴萊茵達能源基金管理有限公司，將為後期並購融資、項目孵化奠定基礎。

預計公司 2014、2015 年每股收益分別是 0.15 和 0.25 元。股價安全邊際高（定增價 4.45 元，股價 5.1 元），目標價 7 元，買入評級。

風險提示：行業基本面下行。

漢威電子（300007）：業績預告符合預期，買入評級

- （1）漢威電子發佈業績預告，2014 年歸屬於母公司淨利潤為 5700 萬元，整體符合預期。
- （2）漢威電子為國內 IOT 龍頭企業，這次與風向標合作只是開始，後續將積極擁抱互聯網。
- （3）我們看好 IOT 行業發展，看好漢威電子未來，建議積極買入。

風險提示：創業板估值下殺風險。

浙江東方（600120）：物產集團整體上市，混改方案嚴重超預期，強烈關注潛在國企改革重磅標的浙江東方

（1）物產集團混改方案超預期，為浙江國資改革樹立標杆。此次物產中大以 8.86 元/股價格向浙江物產 2015 年度員工持股計畫發行 1.5 億股，占比發行後總股本的 7%，此改方案顯著超預期，混改將極大程度上提高公司治理水準，進而提高公司業績。物產方案為浙江國資改革樹立了標杆，剩餘大集團均可參考此混改方案，改善公司治理，大幅提高公司業績。

（2）物產集團擬投資 2.5 億元從事跨境電商業務，浙江跨境電子商務行情將繼續火爆。杭州正在申請跨境電子商務綜合實驗區，未來跨境電子商務將成為浙江企業的重頭戲。由於跨境電子商務本身具有較強的國家政策屬性，我們認為物產中大以及與之相關的國企擁有極大的優勢。

（3）再次建議關注浙江東方，公司或成為浙江國企改革的下一個重磅炸彈。國貿集團為浙江省第四大國資平臺，我們判斷物產集團整體上市完結後，國貿集團將成為潛在改革的重磅標的，整體的改革方案或與物產集團類似。

（4）我們判斷浙江東方最適合的方向為跨境電子商務綜合平臺+量子資訊資本平臺。1.具備優質資源。國貿集團為融易通大股東，融易通為國貿集團與浙江電子口岸共同成立的跨境電子商務後端服務平臺，主要業務為跨境電子商務供應鏈金融以及後端物流調配，由於與電子口岸（實際為海關）的深度合作，融易通將具有一定的壟斷地位。2.公司長期從事進出口業務，具備深厚經驗。3.公司積極佈局倉儲業務為跨境電商做足準備。4.公司為 A 股與潘建偉院士深度合作的唯一上市公司，可享受量子資訊紅利。

（5）未來空間判斷，公司目前扣除類現金資產（考慮永安上市）後市值僅為 50 億元，不論是跨境電子商務後端服務平臺還是量子資訊資本化平臺，未來空間都較大。

風險提示：國企改革進度低於預期。

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。