

2015 年 2 月 27 日

## 市場回顧與後市研判

昨日滬深兩市雙雙大漲，上證綜指衝擊 3300 點，最後報收於 3298.36 點。終盤，上證綜指、深證成指、中小板指和創業板指數分別上漲了 69.52 點(或 2.15%)、211.0 點(或 1.83%)、52.67 點(或 0.81%)、3.64 點(或 0.19%)。板塊方面，建築、非銀金融和有色板塊分別上漲 5.45%、4.38%和 3.46%；醫藥、家電、電腦板塊漲幅較少，分別上漲了 0.07%、0.08% 和 0.19%。全市場共有 49 只個股漲停，沒有個股跌停。

昨日市場主要受到基建、水利設施、地產、非銀板塊的帶動。今年，發改委將推進一批重大交通基礎設施項目建設，同時創新投融資模式，進一步研究細化鼓勵社會資本進入交通基礎設施領域的支援政策和保障措施，積極吸引社會資本，用好鐵路發展基金平臺，擴大鐵路建設資本金來源。有消息指，內地政府已做好房地產政策儲備，以應對經濟持續下滑及房地產市場低迷。儲備政策包括降低購買二套房的首付比例，另外考慮調整二手房交易營業稅的免徵期限，由 5 年恢復至 2 年。在國家部署的 172 項重大水利工程中，東北三江治理等 40 項在建工程加快實施；西江大藤峽等 17 項工程全面開工；今年計畫開工的 27 項工程全部立項；"十三五"擬開工的 88 項工程前期工作加快推進。

對於後市，我們對市場謹慎樂觀。一季度的持續看多降息彈性最大的非銀地產，關注移動互聯網支付和國企改革，另外對兩會主題的一路一帶也應引起關注。

## 重要新聞

### ◆【多家機構認為 3 月將是降息重要時點】

《證券時報》報導，春節剛過，市場關於降息的呼聲再起，包括瑞銀證券、民生證券等多家機構都在強調警惕通縮風險，認為新一輪貨幣寬鬆政策即將啟動，3 月份將是降息的重要時點。

這一次，適時調整基準利率以應對通縮的呼聲不僅來自於市場，貨幣當局或許也正有此意。25 日、26 日，央行主管的《金融時報》連發兩文提及通縮風險，其中，26 日發表的文章稱，監管層要直面經濟進入通縮的可能，貨幣政策要維持流動性的適度充裕，下一階段，為應對通縮的可能，央行應對法定準備金率、基準利率等傳統工具進行適時、適度調整，保持適度的流動性。

民生證券研究院執行院長管清友就表示，在衰退、通縮和債務風險的三重壓力之下，降息依然是最為直接有效的方式，預計再次降息不會太遠，全國“兩會”前後就可看到。

此外，值得注意的是，上述文章另一大亮點還在於呼籲監管政策要為商業銀行適度鬆綁，其中提到了資本充足率和貸存比對銀行放貸能力的限制，存款偏離度考核對存款正常流入的干擾。

#### ◆【李嘉誠：如沒有自由行港股可能大跌 1000 點】

長和系主席李嘉誠在長江實業業績發佈會上表示，看好香港經濟，最大靠山就是內地。不過，如果沒有自由行，預計股市會跌 1000 點以上。李嘉誠還表示，新界某些地區秩序要好一些。他重申，香港要內地支持，香港經濟現在相當好，不會有事，未來 1、2 年都會好，不會差。對於長實集團，李嘉誠表示因為有對外業務，(自由行限制)整體影響不大。

長江實業(0001.HK)週四(2月26日)盤後發公告，截至 2014 年 12 月 31 日止全年股東應占盈利 538.69 億元(港元，下同)，同比升 53%；每股基本盈利 23.26 元；派第二中期息 3.016 元。和記黃埔(0013.HK)亦公告稱，去年全年淨利潤 672 億元，高於預估的 468 億元；全年營收增長 2%；派發末期股息每股 1.755 港元。

李嘉誠還表示，今年將標誌長江集團邁進嶄新里程，預計完成重組計畫的所有相關方案後，將消除控股公司之股份折讓，進一步反映長江集團的實力及價值；集團業務定位會更為清晰，機會更多，空間更大，對公司及股東利益更有利。

李嘉誠指出，置身在創新與技術革命的時代，面對經濟高低起落，長江集團各項投資決策均以股東長遠利益為依歸，恪守妥善理財方針。長江集團時刻面對全世界激烈的競爭，必須以智慧導航，方能應付任何挑戰。他表示，深信在未來歲月，長江集團將發揮更大能量，對長遠業務前景充滿絕對信心。他認為，處身充滿競爭及挑戰的全球化年代，具智慧、創意澎湃及勤奮忠誠的員工，是集團最寶貴的資產。

#### ◆【中金所：兩股指期貨獲批復消息不實】

2月26日下午，有消息傳中金所上證 50 和中證 500 股指期貨獲批復，但中金所對此予以否認。中金所新聞資訊部表示，上證 50、中證 500 股指期貨從 2014 年 3 月開始一直在做模擬測試，目前測試正常，正在等待證監會批復，兩股指期貨獲批復消息不實。

目前中金所只有滬深 300 股指期貨以及 5 年期國債期貨兩個品種。但中金所正在積極準備包括歐元美元等外匯期貨、10 年期國債期貨、上證 50 股指期貨、中證 500 股指期貨、滬深 300 股指期貨等金融期貨品種。

#### ◆【軍工行業成今年國企改革重點】

全國兩會臨近，“強軍夢”有望成為兩會關注焦點之一。在努力構建中國特色先進國防科技工業體系的戰略指引下，國防軍工行業的改革料將加快推進：軍工領域的事業單位改制已經啟動，兩會後將初步確定分類名單並上報；國企改革的頂層方案也有望在兩會後出臺，軍工作為 2015 年國企改革的重點，軍工各集團改革也將加快。

資料顯示，各軍工集團陸續交出了 2014 年業績“成績單”，其中中國電子集團成績亮眼。中國電子集團 2014 年實現淨利潤 27.6 億元，同比增長 59%。業績增長的軍工上市公司主要集中在三類：一是以中航動力、

博雲新材等為代表的航空航太類公司；二是 光電股份、海特高新、四創電子等電子類公司；三是 廣船國際、上海佳豪、亞星錨鏈等船舶類公司。處於傳統的重型汽車、紡織產品行業的中航黑豹、航太通信等公司，則出現了較大幅度虧損。中航黑豹預計 2014 年淨利潤虧損 1.42 億元，同比下降 903%。

2015 年國防工業改革將會繼續推動軍工國企的整合，繼續提升證券化水準，推進軍民深度融合，科研體制改革可能將進入政策配套、實質推進階段。有分析稱，國企改革的頂層方案有望在兩會後出臺。軍工作為 2015 年國企改革的重點，預計軍工各集團改革將加快，軍工集團改革將成為 2015 年重要看點。

### ◆【激進險資一手捧基建一手補券商】

新年伊始，部分保險機構便開始進入投資佈局狀態。據悉，有保險公司在全國兩會前後看好基建板塊表現，也有保險公司借勢補倉券商股。當然也有按兵不動者，仍在耐心等待抄底良機出現。

在投資大方向上，大部分保險公司基本都達成了一致，即對 2015 年市場表現謹慎樂觀，結構性機會不會少。在主基調確定的基礎上，保險投資經理握有具體的品種選擇權。

據瞭解，鑒於當前經濟下行壓力持續加大，以及加大基礎設施建設投資一直是政府穩增長的主抓手，“一帶一路”不僅將成為全國兩會熱議話題，而且不排除有更具操作性的官方表態出臺。為此，有保險投資經理私下表示，看好全國兩會前後“一帶一路”規劃導引下的基建板塊表現，預計 2015 年基建相關行業的需求將會顯著改善。

最近這一波行情中，保險機構並沒有大幅加倉或減倉的大動作，更多的是低買高賣、波段操作的小動作不斷。有保險機構在前期減持部分券商股之後，春節後又開始重新佈局券商股。

### 萊茵銘業（000558）：安全性、彈性皆具備，繼續重申推薦

（1）地產業務穩健，為轉型提供充足現金。深耕江浙市場，土地儲備 200 萬平。專案沉澱價值高，RNAV 不低於 7 元。

（2）股價安全邊際高。14 年定增完成價 4.45 元，當前股價 5.81 元，僅溢價 30%。考慮 15 年 9 月解禁，具備較強安全邊際。

（3）轉型帶來更大彈性。公司自 14 年確定轉型，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。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。目標價 7 元，買入評級。

風險提示：政策變化。

## 比亞迪（002594）：業績符合預期，2015 年新能源汽車爆發式增長延續

業績符合預期。公司發佈 2014 年業績快報：全年實現營收 583 億元（同比+10.3%），歸屬上市公司股東淨利潤 4.4 億元（同比-20.8%），EPS 為 0.18 元。其中 Q4 單季營收 179 億元（同比+26.3%，環比+30.6%），單季淨利為 0.5 億元（同比-44.3%，環比+73.8%），對應 EPS 為 0.02 元。

2014 年新能源汽車銷量暴增。2014 年公司整車累計銷售 44 萬輛（同比-13.1%），其中傳統燃油車銷售 42 萬輛（同比-16.7%），新能源汽車銷售 2 萬輛（同比+570%），新能源汽車銷量占比達到 5%。分季度看，Q1-Q4 新能源汽車的銷量分別為 3396 輛、4171 輛、5379 輛、8026 輛，環比走高趨勢明顯，Q4 銷量創新高是公司單季收入同比大增的主因。分車型看，秦、E6、K9、騰勢的銷量分別為 14747 輛、3560 輛、2533 輛、132 輛，秦的熱銷助推公司 2014 年新能源汽車銷量爆發式增長。

2015 年新能源汽車延續爆發式增長。2015 年公司將再度力推四款插混新作，唐（Q1，中型 SUV）、商（Q2、MPV）、宋（Q3、緊湊型 SUV）、元（Q4、小型 SUV）有望逐季上市。另外宋和元的同型燃油版車型 S3 和 S1 也有望同步上市。受益于四款新車加入，加上現有在售的 4 款車型，產品陣營將極大豐富，有效覆蓋主流產品線，預計 2015 年公司新能源汽車銷量有望達到 7 萬輛（同比+233%）。

動力電池瓶頸緩解，新能源汽車上量在即。全新動力電池工廠（坪山）已於 2014 年 10 月正式投產，設計產能 6.5Gwh，相當於老工廠（惠州）產能的 4 倍。隨著新工廠產能爬升，制約公司新能源汽車放量的電池瓶頸有望逐步解除。公司在新能源汽車領域品牌優勢明顯，產品陣營強大，未來銷量有望繼續保持快速增長。

風險提示。新能源汽車推廣低於預期；傳統燃油車銷售大幅下滑。

## 免責聲明

本文件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。

本文件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，謹請閣下注意本文件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(不包括負責本檔內容的分析員)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。