

2015 年 3 月 2 日

市場回顧與後市分析

上週五滬深兩市橫盤整理。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 0.36%、0.06%、0.94%、2.53%。板塊方面，漲幅靠前的是通信、國防軍工、電腦分別上漲 3.04%、2.48%和 2.28%；跌幅靠前的是非銀金融和銀行，分別下跌了 0.56%和 0.39%。全市場共有 74 只個股漲停，無個股跌停。

週末降息或將對持續弱勢的盤整的市場帶來提振作用，但是市場對於本輪降息已經充分預期，預計市場需要看到實體經濟的融資成本進一步下降方能進一步上行。原因如下：1) 通縮壓力加大是本輪降息的主要原因，且市場已充分預期。同時國務院給中小企業再次減稅降費 400 億，貨幣和財政的合力仍是針對通縮加劇和經濟下行；2) 資金面上看，市場近期資金流入明顯放緩，雖然流動性寬鬆對市場偏利好，但是當貨幣寬鬆成為常態後，經濟資料的表現更加重要；3) 市場的熱點或將再次聚焦重點行業，週末關於足球改革總體方案和媒體人對於霧靄的解讀值得重點關注，這些板塊都對弱勢的主機板形成較好補充。

對於後市，我們對市場謹慎樂觀。投資者可關注環保、體育產業以及 TMT 等相關受益公司短期投資機會。

重要新聞

◆【央行再降息貨幣政策步入降息降准週期】

距離上次降息 3 個月之後，央行再次宣佈降息：自 2015 年 3 月 1 日起下調金融機構人民幣貸款和存款基準利率。金融機構一年期貸款基準利率下調 0.25 個百分點至 5.35%；一年期存款基準利率下調 0.25 個百分點至 2.5%，同時結合推進利率市場化改革，將金融機構存款利率浮動區間的上限由存款基準利率的 1.2 倍調整為 1.3 倍。

央行稱，此次利率調整的重點就是要繼續發揮好基準利率的引導作用，進一步鞏固社會融資成本下行的成果，為經濟結構調整和轉型升級營造中性適度的貨幣金融環境。分析人士指出，在經濟下行壓力較大、通縮風險加劇的宏觀背景下，“鬆緊適度”的貨幣政策將更偏松，貨幣政策將進入降息降准的通道。而為了更好地拉動經濟增長，貨幣政策之外，財政政策也應更為積極。

此次降息符合市場預期。主流專家和市場人士均認為，從不少宏觀經濟指標來看，經濟下行壓力仍大，通貨緊縮苗頭顯現，在這種情況下，降息是必然的選擇。中債資信宏觀研究部分析師賈書培表示，此次降息的背景是，1、2 月份經濟增長偏弱，通脹較低導致實際利率水準較高。

值得注意的是，此次降息仍“非對稱”，即在下調利率的同時也將金融機構存款利率浮動區間的上限由存款基準利率的 1.2 倍調整為 1.3 倍。在降息政策宣佈的當天，12 家全國性股份制商業銀行之一的恒豐銀行就宣佈，即日起決定將所有期限存款利率在央行基準利率的基礎上均上浮 30%，一浮到頂。

◆【“兩會時間”明日開啟一帶一路等多項政策迎來視窗期】

“兩會時間”將于明日開啟。綜合諸多機構、專家的觀點來看，經濟新常態下的穩增長、調結構、促改革仍將是兩會上的財經熱詞。在再次降息之後，穩增長的後續政策仍有較多選擇，包括降准、提高財政赤字率、加大基礎設施建設力度等；而區域發展方面的“一帶一路”、京津冀等相關規劃，重大改革方面的國資改革頂層設計方案等多項政策有望兩會後發佈。此外，財稅改革、投資融體制改革、金融改革、重要生產資料價格改革、生態環保產業發展等重大課題也將繼續向縱深推進。

中金公司研究報告預計，2015 年 GDP 增速目標將下調至 7% 左右，CPI、M2 目標也將分別下調為 3%、12%，但新增城鎮就業目標可能仍設定在 1000 萬人。GDP 增速目標下調並不表明政府希望增速繼續下降，而是在當前增長動能疲弱和就業可能轉差的情況下，將 7% 視作今年保就業的增長下限；同時表明政府有意淡化經濟增長目標，引導地方政府不再片面追求經濟增速，希望在調結構和促改革方面取得重大進展。中金公司預計，2015 年 GDP 實際增速為 7.3%。

◆【中央首輪巡視已進駐中石油等 20 家央企】

截至 3 月 1 日，2015 年中央巡視組第一輪專項巡視已進駐 20 家單位。根據統一安排，首輪巡視將對 26 家央企開展專項巡視。

已進駐的 20 家單位包括：中央第二巡視組進駐中國石油天然氣集團公司、中央第二巡視組進駐中國海洋石油總公司、中央第五巡視組進駐中國電力投資集團公司、中央第五巡視組進駐國家核電技術公司、中央第十巡視組進駐中國通用技術集團公司、中央第十一巡視組進駐中國大唐集團公司、中央第十二巡視組進駐中國電信集團公司、中央第十二巡視組進駐中國移動通信集團公司、中央第十三巡視組進駐寶鋼集團有限公司、中央第三巡視組進駐國家開發投資公司、中央第四巡視組進駐中國電子科技集團公司、中央第四巡視組進駐中國電子資訊產業集團有限公司、中央第七巡視組進駐中國建築工程總公司、中央第九巡視組進駐中國遠洋運輸(集團)總公司、中央第十巡視組進駐中國機械工業集團有限公司、中央第十一巡視組進駐中國國電集團公司、中央第十三巡視組進駐武漢鋼鐵(集團)公司、中央第八巡視組進駐國家電網公司、中央第九巡視組進駐中國船舶重工集團公司、中央第七巡視組進駐中國華能集團公司。

◆【降息後大行存款定價差異化上市銀行僅一家上浮到頂】

央行降息後，商業銀行在存款利率定價上更加分化，這在上市銀行中體現較為明顯。統計 A 股上市銀行 3 月 1 日公佈的存款執行利率發現，除了個別銀行存款利率實現最高上浮 30%，絕大多數銀行並未用到存款利

率最高可上浮 30% 的額度限制。同時，銀行與銀行間存款利率差異化定價趨勢更為明顯，同一家銀行不同期限存款利率上浮的幅度也大不相同。

與上一次降息相比，此次上市銀行存款利率全部上浮到頂的更少，只有南京銀行一家所有期限產品利率一浮到頂。絕大部分商業銀行一年期存款利率最高上浮 20%。其中，北京銀行、寧波銀行、興業銀行，光大銀行、平安銀行、中信銀行、浦發銀行一年期存款利率均上浮 20%；華夏銀行一年期存款利率上浮 12%；民生銀行一年期存款利率上浮 21%；招商銀行一年期存款利率上浮 10%。除南京銀行外，A 股上市銀行的其他期限存款利率，也均未實現最高上浮幅度。

此外，工行、建行、中行、農行和交行五大行也均對其存貸款利率做了相應調整。五大行均未用到最新的 30% 存款利率上浮限制的額度，最高上浮幅度僅 19%。

◆【社保基金去年四季度新進 21 股偏愛電氣機械製造業】

截至 2 月 28 日，滬深兩市合計有 175 家公司披露 2014 年四季報，有 45 家公司的前十大流通股股東中出現了社保基金身影，其中 21 只個股為去年四季度新進，多為電氣機械器材製造業和軟體資訊技術服務業。

在這 45 只個股中，社保基金持有市值最高的是東方財富，緊隨其後的是東華軟體、利源精製，社保基金持有市值分別為 7.9443 億元、4.0484 億元。

值得注意的是，社保基金去年四季度新進了 21 只個股，最受歡迎的行業是電氣機械和器材製造業，如恒順電氣、猛獅科技、科遠股份、泰豪科技等均屬於這一行業。受社保基金歡迎的第二大行業是軟體和資訊技術服務業，衛士通、衛寧軟體、中科金財均有社保基金持有。此外，去年四季度社保基金還新進了三維絲、洪城股份、我武生物、博深工具、廣船國際、武漢控股、力帆股份、恩華藥業、東旭光電、深圳機場、中冠 A、棲霞建設、寶新能源、富春環保等。

上港集團（600018）：獲益“足改”僅為冰山一角，公司“多元化”大幕即將來拉開

（1）《中國足球改革總體方案》落地，預計未來促進社會資本投資足球業的舉措將會陸續出臺，特別是足球俱樂部企業化運作、賽事、廣告收益分配機制方面的變革將會利好於上港集團。

（2）2015 年公司多元化進程逐步提速，我們大致梳理了公司未來涉足的產業和前景，包括：歐美進口需求穩定，預計公司傳統港口裝卸業務收入和利潤實現平穩增長；5 年內潛在收益 100 億的房地產，預計 15 年地產投資收益超過去年；公司旗下融資租賃公司掛牌成立，未來將利用區內資金成本優勢，積極開拓船舶、港口設備、裝備製造、交通運輸等行業的融資租賃業務；收購同盛旗下的土地、倉儲等物流資源切入到國際中轉拼箱、跨境電商物流、大宗物資（期貨）交割庫等領域；與此同時，公司混改的完成將激發員工積極性，中長期為上港延伸產業服務鏈、多元化、國際化戰略保駕護航。

(3) 在一帶一路、長江經濟帶以及自貿區政策推進的良好預期下，我們認為公司具備較好的投資價值，建議積極關注。

風險提示：海外經濟復蘇的不確定性、自貿區政策落實低於預期。

新寧物流（300013）：攜手車聯網，打造智能物流

(1) 新寧物流作為綜合保稅物流服務商，目前正在穩步推進物流服務智慧化和平臺化，並相應成立了專業的智慧化運作團隊及供應鏈管理模式研究團隊。

(2) 收購完成後，上市公司將在代理送貨業務中充分運用億程資訊的衛星導航定位技術，能夠更合理的規劃運輸路線，有效降低空駛率，在提升運營效率的同時降低物流成本，搭建綜合物流平臺。

(3) 我們預計 2014-2016 年公司 EPS 為 0.02 元，0.35 元和 0.38 元，給予 15 年 60 倍市盈率，6 個月目標價 21 元，給予買入評級。

風險提示：宏觀經濟不景氣，整合不達預期。

漢威電子（300007）：對環保關注將推動漢威股價進一步上揚

(1) 漢威的氣體探測器與此次 PM2.5 事件完全相關。

(2) 漢威已經與風向標有深度合作，我們預計公司還將繼續完善物聯網，擁抱互聯網。

(3) 自首次推薦股價已經有 30% 的漲幅，建議繼續積極關注漢威電子，物聯網龍頭企業。

風險提示：物聯網推進速度低於預期。

海康威視（002415）：短期有波動，大華以及中星微或上沖，長期趨勢不變

(1) 此次事件為黑天鵝事件，短期或延緩海康產品採購，但是長期趨勢不變，因此下跌後可考慮補倉。

(2) 此次事件主角為海康，於此同時海康產品一直與公安部推廣的 svac 系統相容度較低，因此 svac 中參與較深的大華以及晶片供應商中星微短期可能存在交易機會。

風險提示：短期波動超預期。

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。