

2015 年 3 月 6 日

## 市場回顧與後市分析

昨日滬深兩市縮量盤整。終盤，上證綜指、深證成指、中小板指和創業板指數分別下跌了 0.95%、0.76%、上漲了 0.55%、0.25%。板塊方面，漲幅靠前的是商貿零售、機械和電子元器件，分別上漲 1.42%、1.22%和 0.87%，跌幅靠前的板塊是銀行、家電和國防軍工，跌幅分別為 2.26%、1.87%、1.70%。全市場共有 68 只個股漲停，無個股跌停。

本周以來，我們一直在強調降息以後市場可能產能的內部結構變化，市場的走勢亦驗證了我們的判斷。中小市值股票的極度活躍表現是場記憶體量資金博弈的結果，支撐本輪牛市的大邏輯根基並未發生實質性變化，改革和轉型的兩大核心路徑正在兌現。但不可忽略的是在此過程中影響因素的邊際遞減效應以及新增因素對市場的擾動，如經濟持續疲軟導致寬鬆的貨幣政策將是常態，實體經濟必須充分受益於貨幣寬鬆的預期可見之後權重股才有機會。對於中小市值板塊而言，題材熱點的持續性以及註冊制推進速度等都會股價造成波動。所以，無論權重股亦或是中小盤股，在牛市趨勢尚存的背景下都有上漲的機會，只不過在改革和轉型的大環境下，市場表現呈現階段性偏差。

綜上，我們對市場保持相對謹慎，行業板塊方面仍以前期強調的為重點關注，行業方面體育文化、環保和泛 TMT，概念方面國企改革和一路一帶。

## 重要新聞

### ◆【習近平：經濟發展不能再那麼任性】

中共中央總書記、國家主席、中央軍委主席習近平 3 月 5 日在參加上海代表團審議時強調，抓創新就是抓發展、謀創新就是謀未來，關鍵是依靠科技創新轉化發展動力。在經濟發展上要堅持創新驅動發展，堅持轉方式調結構。他借用了一句流行詞稱，不能那麼任性了，否則靠什麼可持續發展？

習近平指出，上海要加快向具有全球影響力的科技創新中心進軍。新世紀新時期，一些科技成果轉換速度非常快，一些新產業爆發釋放出巨大能量，使我們意識到必須推動要素集合，推動協同創新，形成創新力量。

習近平談及人才政策時指出，人才是創新的根基，創新驅動實質上是人才驅動。要擇天下英才而用之，實施更加積極的創新人才引進政策。人才政策方面手腳還要放開一些，要集聚一批站在行業科技前沿、具有國際視野和能力的領軍人才。

對於近期熱度較高的環保問題，習近平格外關注，他強調控制空氣品質不能只靠借東風，事在人為。

### ◆【尚鋼：今年新股仍按月均衡發行不必擔心擴容過快】

證監會主席尚鋼 3 月 5 日下午表示，今年仍將基本按月均衡發行，並適度增加新股供給。具體審核進度需依據發審委的審核情況確定，不會人為確定一個具體數位，但根據目前的審核情況看，預計總體會超過去年。

尚鋼說，市場總是擔心擴容，這一問題要分兩方面看，一是發行家數，一是具體的融資規模。去年來發行，以及目前在審的企業一般規模都比較小，平均股本規模只有 5、6 億元。他表示，市場不必擔心擴容過快，也不要過度拘泥於發行家數，也要綜合考慮融資額度。

尚鋼表示，審核權的下放是註冊制改革的組成部分，目前審核下放交易所是主流意見，最終如何審核將通過證券法修法明確。在註冊制實施時間上，他透露，待證券法修訂完成正式實施起，註冊制即可落地。

證監會主席尚鋼還指出，證券法修改草案提出，尚未盈利企業可以上市，但尚未盈利企業不等同於垃圾股，具有廣闊的發展前景，比如具有新的商業模式，營收較大，研發投入較大等。

### ◆【“一帶一路”四龍頭尾盤異動疑內幕消息洩露】

3 月 5 日，“兩會”的第三個交易日。上午，李克強總理作了令人矚目的《政府工作報告》，報告涉及“一帶一路”、鐵路建設等內容，但收盤前涉及板塊特別是幾隻龍頭股盤面波瀾不驚，大有以此收場之勢。但尾盤卻“風雲突變”。中國北車、中國南車、中鐵二局、中國交建等幾家“一帶一路”概念龍頭一線藍籌從下午 2 點 30 分開始急速拉升，其中個股振幅最高者超過 12%。

消息面上，南北車合併方案將於下週一(3 月 9 日)提交股東會審批的消息被認為是最大誘因。逾十位公私募基金經理在受訪中呈現兩種鮮明對立的觀點：提前獲知利好消息的機構殺人；另一種是，方案獲得審批通過的消息早已是定局，用它來解釋尾盤的異動站不住腳。幾家上市公司當日晚間的一紙公告，將謎團解開。

廣東一位私募人士表示，可能是兩會上有一些政策傳出來，會有機構提前獲悉。5 日晚間上市公司的公告印證了這個判斷。5 日晚間，中國交建公告，首次公開發行約 104 億限售股；中國北車、中國南車雙雙發佈公告：近日大股東收到國務院國有資產管理監督委員會關於南北車合併事宜：原則同意本次合併。

3 月 5 日晚間的龍虎榜資料顯示，當日買入中鐵二局金額最大的前五名分別是：華泰證券廈門廈合路、海通證券北京中關村南大街、國金證券上海黃浦區西藏中路、國信證券深圳泰然九路和招商證券北京北三環營業部。國信證券深圳泰然九路營業部和國金證券上海黃浦區西藏中路均是知名的遊資大本營。

### ◆【節後 6 個交易日兩融暴增千億達 1.2 萬億】

節後兩融餘額悄悄創下了歷史新高，在 6 個交易日內暴增 1000 多億元，累計已達 1.21 萬億元。同時，有 25 家證券公司兩融規模突破百億大關。

根據滬深交易所資料，融資融券餘額在節後開始快速增長，截至 3 月 4 日，融資融券餘額高達 1.21 萬億元，比節前增長了 1000 多億元，平均每天增長 166.73 億元，這一增長速度在兩融業務推出後較為罕見。被視為反映市場做多情緒的融資餘額也同步創下新高，在 6 個交易日內增長了 989.23 億元，達 1.2 萬億元。與此同時，融券餘額僅增長了 11.13 億元。

兩融開戶數持續增長無疑是兩融餘額增長的重要動力之一。中國結算資料顯示，兩融帳戶數量從去年四季度開始迅猛增長，在去年 8 月底首次突破 400 萬戶以後，僅用了 3 個月時間就突破 500 萬戶。截至今年 1 月底，兩融帳戶數量再創新高，突破 600 萬戶，達到 615 萬戶，而去年底該數字僅為 586.72 萬戶。

資料顯示，截至 1 月底，共有 25 家券商的兩融餘額規模突破 100 億元，比去年 12 月底增加了 5 家。其中，東方證券、國元證券、東興證券、財通證券和西南證券首次進入“百億軍團”。

#### ◆【尚鋼：今年準備開展股權眾籌試點】

中國證監會主席尚鋼週四（3 月 5 日）在出席十二屆全國人大三次會議陝西代表團會議間隙時間接受採訪時表示，今年準備開展股權眾籌試點。

尚鋼表示，目前證券法修訂草稿對股權眾籌留了餘地，股權眾籌是一個新生事物，因此，在證券法的修訂中留了一個餘地，為下一步創新留出一些空間，但目前很難做出具體的規範，今年準備開展股權眾籌試點。

尚鋼還指出，將繼續推動 A 股市場指數納入 MSCI，但能否納入需要 MSCI 組織進行評估確定。此外，原油期貨相關配套準備正在進行，預計今年將正式啟動交易。由於原油期貨首次允許境外投資者直接參與，還需制定相關規定，目前該規定已完成徵求意見，待國務院批准後將正式發佈實施。

#### 華天科技（002185）：國家扶持+全球產業轉移 建議買入

我們持續推薦的華天科技昨天股價大漲，創下歷史新高，我們繼續看好公司股價後續表現，強烈建議買入。

- 1) 國家對半導體行業的重大支持，一是利於公司外延式發展，二是可能以參與公司非公開增發的方式給予公司資金支援，三是受益於國家大基金可能重金投資發展記憶體產業；
- 2) 憑藉巨大的消費市場、相對低廉的生產成本，全球半導體產業向中國大陸轉移，華天同樣將受益；
- 3) 公司管理水準高，成本管控能力強；
- 4) 我們預計 15、16 年 EPS 為 0.65 元、0.89 元，估值便宜，強烈推薦。

風險提示：政策風險。

## 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。