

2015 年 3 月 10 日

市場回顧與後市分析

週一 A 股早盤因消息面稱證監會正研究向銀行發放券商牌照，令券商股大跌拖累滬深主機板走勢低迷，午後銀行股王者歸來，指數觸底反彈，站上 3300 點，創業板和中小板中的互聯網金融板塊表現搶眼。終盤，上證綜指、深證成指分別上漲 1.89% 和 1.24%、中小板指數和創業板分別上漲了 1.45%、2.20%。板塊方面，銀行、電腦和輕工製造分別上漲 5.83%、2.73% 和 2.42%；非銀和有色金屬下跌，分別下跌了 0.77%、0.07%。

消息面上，今日將公佈 2 月 CPI 指數，預計受春節因素的影響，2 月份 CPI 將小幅回升至 0.9%，漲幅連續兩個月低於 1%，顯示國內物價仍低位元運行，明日起將 2 月宏觀經濟資料將陸續公佈，預計總體資料仍處於弱勢階段，市場對政策的持續寬鬆仍有期待。此外，今日開始市場將迎來 24 只新股的集中發行，將影響市場資金面，但市場前期風險已充分釋放。

綜上所述，我們認為市場的結構性行情明顯，資金持續重點關注兩類板塊：一是以銀行為代表的低估值金融藍籌，二是以互聯網金融、工業 4.0 等為代表的符合新興產業發展方向的成長板塊。建議關注寬鬆政策的持續發酵，積極佈局低估值、政策支持和成長股投資主線，重點關注大金融、“互聯網+”、國企改革、各區域自貿區和“一帶一路”，積極參與本周的新股申購。

重要新聞

◆【2 月份 CPI 今日公佈漲幅或連續兩月低於 1%】

國家統計局今日將公佈 2 月份居民消費價格指數(CPI)。機構預測，受春節因素影響，2 月份 CPI 漲幅將略微回升至 0.9%，漲幅將連續兩月低於 1%。專家預計，今年物價仍將低位運行。

今年 1 月份全國 CPI 同比僅上漲 0.8%，創出 5 年多新低。對於 2 月份 CPI，機構普遍預測，受春節因素影響，其漲幅將會略微回升，但仍將低於 1%。

中金公司表示，春節期間食品價格季節性上漲，其中蔬菜價格漲幅較大，而豬肉價格未見明顯回升，預計 2 月 CPI 同比漲幅上升至 0.9%。

交通銀行首席經濟學家連平指出，由於經濟內生需求不足，近期物價上漲動力不足，春節期間食品和非食品價格都沒有出現明顯上漲，部分商品價格在春節前還略有回落，預計 2 月份 CPI 同比漲幅可能在 0.9%-1.1% 左右，相比 1 月有小幅回升，但仍在低位徘徊。

◆【尚鋼與代表委員對話：深化改革是牛市最大動力】

證監會主席尚鋼和全國人大代表、齊魯證券董事長李瑋以及全國政協委員、交銀施羅德基金公司副總裁謝衛，共同解讀資本市場新動態，探討監管轉型新舉措。尚鋼稱，改革紅利將是推動資本市場進一步健康發展的最強大動力。這輪股市上漲是對改革開放紅利預期的反映，是各項利好政策疊加的結果，有其必然性和合理性。但也要看到風險，要注意防範風險。

尚鋼稱，目前融資融券的規模和風險總體可控，融資餘額占市值的比例為 2.8%，還處在較低水準；融資交易占每天的交易額平均是 15%，雖然相對過去是擴大了，但總體上還是可控的。證監會也加強了對融資融券業務的監管，開展了兩批現場檢查，目的就是規範業務開展。

尚鋼表示，註冊制落地的一個前提條件是要修訂證券法，因為改革要於法有據。我們正在積極研究準備，已形成改革初步方案，並正著手制定具體實施方案。真正實施還有待證券法修訂完成之後。我們很高興地看到，證券法的修訂在積極推進當中，期盼這項工作能夠儘早完成。

尚鋼表示，深港通應該下半年可以開通。目前正在積極研究方案，中國證監會和香港證監會將聯合審批並公告。同樣要進行技術上的準備和測試，需要幾個月，真正開通交易要到下半年。

◆【收購傳聞系烏龍：興業銀行本已控股華福證券】

3月9日，一則“興業銀行將收購華福證券”的消息攪動A股市場。原本平靜的銀行板塊更是被這一傳聞擾動，截至收盤，寧波銀行和南京銀行雙雙漲停，工行漲幅最小，也有 4.15%的可觀漲幅。但是，被市場視為重磅的這一傳聞顯然有著烏龍之嫌。據瞭解，興業銀行的子公司興業國際信託目前持有華福證券 60.35%的股權。其中興業國際信託直接持有 4.35%，另外 56%股權則分別由福建省能源集團和福建省交通運輸集團代持。

從知情人士處獲悉，由興業銀行並購華福證券這一提法顯然不準確，興業銀行早已通過興業國際信託控制華福證券，只是通過代持方式。興業國際信託早在 1 年前已與福建省能源集團和福建省交通運輸集團簽署協定，擬將代持變為直接持有，這也是這次傳聞“方案上報國務院”的由頭。

對於收購一事，興業銀行官方尚無明確表態，總行辦公室人員僅表示，關注到證監會發言人相關講話，正研究有關方案。興業國際信託方面則表示並不知情。

據興業國際信託 2013 年年報，興業銀行對其持股比例為 73%，處於絕對控股地位。華福證券與興業銀行的淵源要從 2010 年談起。資料顯示，2010 年廣發證券轉讓其所持有的廣發華福證券 60.35%的股權，以解決同業競爭事宜。據當年福建省產權交易中心通知，上述股權的受讓方分別為福建省能源集團、福建省交通運輸集團和聯華國際信託三家公司組成的聯合體。

◆【投保基金：2月投資者信心指數仍維持較高水準】

中國證券投資者保護基金有限責任公司（“投保基金”）日前發佈2月的月度投資者信心調查資料。調查顯示，2月投資者信心指數環比出現小幅回檔，但總體保持穩定，仍維持較高水準，投資者對後續利好政策的預期依然較強，對大盤走勢繼續保持謹慎樂觀態度。約三成投資者表示未來3個月考慮增加股票投資。

投保基金調查結果顯示，2月投資者信心指數為64.6，同比上升9.5%，環比小幅下降4.6%，投資者信心繼續偏向樂觀，總體走勢保持平穩。從子指數看，國內經濟基本面、國內經濟政策指數分別下降3.9和8.1，國際經濟金融環境指數上升2.6；大盤樂觀、大盤反彈和買入指數下降5.5、1.3和7.3，大盤抗跌指數上升0.2；股票估值指數達到53.9，與上月基本持平。

投保基金調查分析，2月初市場增量資金規模及成交量均出現萎縮，呈現震盪調整格局。此外，2月買入指數環比下降，未來3個月內考慮增加投資於股票資金量的投資者占30.4%，考慮減少資金量的投資者占9.0%，42.7%的投資者選擇維持現有資金量。

◆【歐陽澤華：預計今年會有幾家企業強制退市】

3月9日，全國人大代表、證監會上市部主任歐陽澤華在接受線上訪談時表示，退市常態化、法治化、市場化是上市公司監管工作的一個基本目標，實現這一目標需要循序漸進的過程，需要監管部門、證券交易所等相關主體嚴格按照退市的要求履行退市程式。他說，新退市制度已經實施，預計今年將會有幾家上市公司因為財務指標不達標而退市，具體可能會在2014年年報發佈後，被證券交易所決定正式退市。

在被問及對A股上市公司借殼上市行為的看法時，歐陽澤華表示，從實際借殼上市成功的案例看，最近兩年每年大概涉及借殼上市的交易單數穩定在30單左右。現在潛在殼的市值比較高，借殼成本也比較高，借殼上市能真正實質性進入程式的較少。隨著註冊制的逐步實施，市場供求關係逐步走向均衡，借殼上市的壓力可能逐步下降。

春秋航空（601021）：不容錯過的雙重概念股

今年春運國際航線異常火爆。我們對今年春運跟蹤的資料顯示，國際航線農曆同比大幅增長23%，實現客票收入增幅17%，其中短途國際遊市場更是可以用爆滿來形容。我們認為，航空消費升級的動力和趨勢已經相當明確，航空出行大眾化勢不可擋。

公司運營策略完全符合市場變化。今年以來已經新開闢多條國內往來日本的航線，目前飛大阪的航線就達14條。加上春秋日本公司在日本境內的點對點佈局完成，今年公司整體運力又在向東南亞線傾斜，可以說航線網路優勢愈發明顯，規模效應一觸即發。

公司和傳統航空公司最大不同在於，傳統公司講的是行業復蘇的中長期邏輯，春秋則是在此基礎上的強勁內生增長動力，加上精細化成本管控優勢，實現真正意義上的成長邏輯。

公司集上海本地股和迪士尼概念股雙重身份於一身，催化劑效應明顯。

建議關注春秋航空，預計 1 季報盈利強勁，儘管我們在市場對公司今明兩年盈利預測最高，但認為公司後面季度運營仍有望持續超預期。

風險提示：行業需求增長低於預期。

伊立浦（002260）年報點評：業績符合預期，繼續關注外延式增長機遇

事件：公司發佈 2014 年報：全年營收 6.91 億元（YoY 1.57%），營業利潤 957.35 萬元（YoY - 61.04%），歸母淨利潤 3312.81 萬元（YoY 65.09%），EPS0.21 元（YoY 61.54%）。同時以資本公積金向全體股東每 10 股轉增 7 股。

業績符合預期，高增長主要來自通航業務貢獻。公司營業收入與去年基本持平情況下，營業利潤同比大幅下降的主要原因是傳統廚電業務受行業需求下滑影響，收入規模和毛利率水平均出現下滑，且公司前期佈局通航業務費用支出增加。歸母淨利潤同比大幅增長，主要來源於通航業務政府補貼，且通航業務 14 年 4 季度已開始貢獻利潤。

通航佈局成效初顯，貢獻 80%利潤成業績主要引擎，未來將拉動公司業績快速增長。14 年 4 季度通航委託研發業務貢獻 4000 萬收入，毛利率高達 95.85%，貢獻公司 27%的毛利，此外通航業務全年收到政府補助 3569 萬元。我們估算通航業務對公司利潤貢獻在 80%以上。公司自 2013 年 7 月梧桐投資入主後即展開通用航空 5 年發展規劃，通過連續收購及合作展開通航佈局。我們判斷公司在通航領域佈局有望進一步延伸，未來望打造成直升機、無人機、發動機研發、生產、維修、服務及通航培訓一體化產業鏈，帶動公司業績進入高速增長通道，預計 2015-16 年可為公司貢獻約 7 億、13 億元收入。

廚房電器收入、毛利下滑，短期仍是公司業績構成部分，未來有望向商用等高端領域拓展，預計將以 10%左右增速平穩增長。受國際宏觀經濟不景氣影響，廚電業務下游需求放緩，實現收入 6.45 億元，同比下滑 4.29%，毛利率 15.83%，減少 2.22%。但在商用設備子業務上取得增長，收入 1895 萬同比增長 3.91%，毛利率 51.94%提升 1.36 個百分點。我們認為公司電器未來有望逐步向商用等高端領域拓展，預計未來電器業務將穩定增長，短期仍是公司業績構成部分。

高送轉進一步解決公司股票流動性問題，打開市值增長空間。公司以資本公積金向全體股東每 10 股轉增 7 股，此次高送轉是公司轉型通航後第一次。我們認為高送轉有望進一步解決公司股票流動性問題，打開市值成長空間。

盈利預測與投資建議。公司自 2013 年提出通航五年發展規劃，近一年多連續通過收購及合作展開佈局，2014 年 4 季度通航業務已開始貢獻業績。受益我國通航產業快速發展及公司大規模佈局，

通航業務將快速增長拉動公司業績進入高速成長通道。我們預計公司 2015-2017EPS 分別為 0.38、0.97、2.29 元，給予公司六個月目標價 34.2 元，對應 2015 年 90 倍 PE，“買入”評級。

風險提示。通航業務處於培育期，業績具有較大不確定性；宏觀經濟增長繼續放緩，傳統電器業務下滑過快。

閩福發 A (000547)：業績符合預期，繼續關注外延式增長機遇

公司發佈 2014 年報，全年營收 8.56 億元 (YoY 59.65%)、歸母淨利潤 2.07 億元 (YoY 49.43%)；扣非後歸母淨利潤 2885 萬元 (YoY 346.61%)，EPS0.22 元/股 (YoY 29.41%)。

點評：

業績符合預期，高增長主要貢獻來自新收購子公司歐地安。扣非後歸母淨利潤 2885 萬元同比扭虧 (2013 年同期-1170 萬元)，主要原因是 2014 年收購的子公司歐地安貢獻淨利潤 5187 萬元。銷售費用、管理費用分別同比增加 146.91%、45.91%，亦主要因新增子公司歐地安。財務費用同比下降 33.00%，主要原因是公司存款利息收入增加。

預計南京長峰收購有望 15 年完成，將有力提升公司業績。公司 2014 年 9 月公告擬收購南京長峰。南京長峰以“電子藍軍”為核心業務，資產優質，盈利能力強，淨利率高於 20%，預計 2014 年淨利潤 1 億元以上。2015 年有望完成此次收購，南京長峰併入公司後將有力提升業績，且與公司電磁安防業務形成上下游關係，利於充分發揮協同作用，公司將分享電子藍軍未來百億級市場空間。

電磁安防業務貢獻利潤超業績承諾，未來極富成長潛力。歐地安為我國電磁安防領域龍頭，2014 年貢獻淨利潤 5187 萬元，完成承諾業績的 108%，我們認為淨利潤略超承諾業績的主要原因是面向軍工、航太高端客戶的電磁環境工程業績有較大提升。結合維琪百科資料，保守估計我國陸軍坦克等各類軍用車保有量在 12000 台以上，且公司電磁攻防產品未來有望進一步向海軍、空軍、防化等領域拓展，電磁安防業務極富成長潛力，預計未來 2-3 年將持續保持 20%以上增速。

通信業務穩定增長，全面拓展各軍兵種資訊化市場。受益軍隊資訊化建設，公司原有總參資訊化部、裝甲兵採購量保持穩定增長，總參機要局、工程兵、防化兵訂貨取得新突破，通信業務收入同比增長 9.58%。在立足原有市場基礎上，公司 2014 年重點挖掘總裝、海軍、空軍、二炮、工程兵、防化兵等多軍兵種的資訊化新需求，積極拓展客戶關係；且完成南京長峰收購後公司將獲國企資質，未來望持續為公司帶來各軍兵種新增訂單，我們預計未來 3 年通信業務將保持 15-20%增速。

外延式增長預期強烈，關注科研院所改制機遇。此次南京長峰的收購完成後，公司將成為航太科工集團下屬第七家上市公司。以科研院所編制為主的航太系軍工集團具有巨大的潛在資產證券化空間，隨軍工科研院所改革不斷提速，公司未來有望成為集團相關資產進一步注入平臺。截止 2014 年底，

公司帳面現金及類現金資產約 25 億，我們推測在軍民融合深度發展大背景下，公司有望繼續通過收購整合進一步做大做強軍工業務。

盈利預測與投資建議。預計 2015-16 年 EPS 分別為 0.26、0.30 元，再考慮若 2015 年完成南京長峰收購及配套融資後對公司業績的影響，預計 2015-16 年 EPS 約為 0.27、0.32 元。綜合考慮公司的外延式增長預期，以及航太系上市公司目前估值水準，給予公司 25 元目標價，對應 2015 年約 97 倍 PE，“買入”評級。

（假設公司 2015 年使用 25 億資金展開收購，若按 10 倍 PE 收購，可增厚 EPS0.18 元，若按 5 倍 PE 收購，可增厚 EPS 約 0.36 元，公司 2015 年備考 EPS 可能在 0.45-0.63 元之間，再考慮目前航太系上市公司估值水準，因此給予較高 PE 倍數。備註：對 EPS 增厚按 2015 年若完成收購的 14 億股本測算）

風險提示。軍品訂單的大幅波動。改革的不確定性。

漢威電子（300007）：增資開運資訊，大步邁進移動健康，買入

事件：

公司於 2015 年 3 月 10 日對發發佈對外投資公告，2015 年 3 月 4 日公司與周濤、夏玉、白靜（交易對方）在鄭州市簽署《增資擴股協定》及《投資者保障協定》，公司將以增資方式投資河南開雲資訊技術有限公司，投資金額為 500 萬元，完成後公司出資占開雲資訊增資後總股本的 10%。

點評：

合作協同效應明顯，深化公司居家健康領域優勢。開雲資訊是國內領先的移動互聯健康平臺，在移動健康管理領域具備比較完善的產品和服務，已與國內專業健康險領軍企業 PICC 人保健康達成合作，並與富力地產共同打造了海南第一家社區健康管理醫院。但是健康資料的採集需要依賴於先進精準的感知測量設備，其亟需借助優秀上市公司的品牌優勢、技術優勢、資本優勢積極開拓市場。而公司是國內領先的物聯網（IOT）解決方案提供商，在感知技術領域具備核心領先優勢，旗下公司蘇州能斯達電子科技有限公司正在積極研發可以用於醫療健康領域的先進柔性感測器，同時威果智慧家居團隊已經開發了第一代空氣電臺系列產品，並且正在積極探索更加豐富的居家健康產品和整體解決方案，雙方合作的互補性強，將會產生明顯的協同效應。

目前公司正在持續構建和完善物聯網平臺，積極推進智慧市政、工業安全、環保監治、居家健康四大業務領域的佈局。居家健康領域是公司佈局的重要前沿領域之一，公司已經基於自有核心技術開發了監測空氣品質的空氣電臺系列產品（A1、R1、E1）。本次與開雲資訊進行股權合作，有利於實現健康產品帳戶共用和大資料互通，共同打造內外閉環的智慧居家健康解決方案。本次投資有助

於公司補全、補強在居家健康領域的產品與服務，完善公司物聯網（IOT）整體解決方案，增強公司的持續發展能力和核心競爭力。

“買入”評級。公司以感測器為基石，通過橫向收購構建雲平臺，實現環境監測-治理整體解決方案，並通過高興供水開展地下管網領域的“智慧水務”標杆項目，佈局“智慧市政、安全生產、環保監治、居家健康”四個領域，打造物聯網生態系統，物聯網平臺公司已初現端倪；先後通過跨界合作切入智慧家居安全領域和移動健康、智慧醫療領域，未來發展潛力巨大。根據公司產能規劃，我們預計公司 2015-2016 年 EPS 分別為 0.73 元和 0.97 元。公司未來無論是業績或是企業價值都存在較大提升空間，買入評級。

風險提示。新市場不確定性風險；業務整合風險。

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。