

2015年3月19日

## 市場回顧與後市分析

週三早盤，大盤高開高走，券商率先發力，盤中銀行板塊直線拉升，帶領說明再度走高；臨近午間收盤，銀行、券商等權重股集體下挫，滬指回落；午後主機板與創業板同時拉升，創業板漲逾2%再創歷史新高；臨近收盤，盤中在銀行的帶領下，權重股集體走高，滬指創出81個月來的新高；滬指最高報3577.66點。截至收盤，滬指報3577.30點，漲2.13%；深成指報12496.24點，漲2.68%；創業板報2182.92點，漲2.13%。滬深兩市共有近百隻個股漲停。

成交額方面，滬市成交6174億元，深市成交5045億元，兩市共成交11219億元，再度突破萬億大關。板塊方面，鋼鐵、智慧電視、中韓自貿區、線上教育、工業4.0、電腦、網路安全、傳媒等漲幅居前。

展望後市，節後資金加速入市、投資者持倉結構變化是大盤走強的最主要原因。3月17日滬指突破2009年8月4日形成的3478.01點高點並站上3500點，市場趨勢漸明朗，在強勢格局下建議投資者可繼續持股待漲。配置上，低利率的金融地產、創新的互聯網先進製造仍是全年的兩條主線，建議逢低積極配置。

## 重要新聞

### 【國務院：抓緊實施積極財政政策加力增效措施】

國務院總理李克強3月18日主持召開國務院常務會議，明確《政府工作報告》的部門責任和分工，確保完成全年經濟社會發展主要目標任務；部署推進農業可持續發展，加快農業現代化；確定改進口岸工作政策措施，促進擴大開放和外貿穩定發展。

會議指出，已經全國人大批准的《政府工作報告》是政府對全國人民承諾的“責任書”。面對錯綜複雜的國內外經濟形勢，各部門、各單位要按照《政府工作報告》部署，盡職盡責、勤政有為。會議確定了今年政府工作12個方面62項重點任務和責任單位。會議強調，一要確保經濟運行在合理區間。抓緊實施積極財政政策加力增效措施，靈活有效運用貨幣政策工具，幫助企業和基層破解難題，穩定和擴大就業。跟蹤分析經濟運行新情況，做好政策儲備和應對預案，加大定向調控力度，及時預調微調，保持經濟平穩增長。二要加快培育“雙引擎”。把簡政放權、財稅金融、投融資等改革推向縱深，更好激發市場活力和潛力。推出減少審批、降低門檻、減稅降費等新舉措，為大眾創業、萬眾創新清障搭台。擴大公共產品和服務供給，抓緊中西部鐵路、重大水利、棚戶區和危房改造等重點項目建設，圍繞改善民生補短板，推動裝備走出去和國際產能合作，增添發展新動能。三要增強責任感和緊迫感，把各項工作抓細抓實、一抓到底。加強督查、考核和問責，確保兌現政府對人民的承諾。

### 【多機構料增量資金入市將進一步推動 A 股上漲】

因增量資金蜂擁入場，3 月 18 日滬深兩市成交再超萬億。投保基金的最新資料顯示，證券保證金上周大幅流入 8187 元，創 2012 年 4 月有統計以來的新高。多機構認為，增量資金入市將進一步推動 A 股上漲。

經濟新常態下，資金對股市的風險偏好在提高。國泰君安認為，2014 年二季度以來進入增速換擋期的下半場，無風險利率下降提供了牛市的催化劑，改革喚醒了 A 股。

齊魯證券羅文波表示，3 月份融資餘額出現了快速增長；同時新增 A 股開戶數和新增基金開戶數都大幅度的增長，從市場情緒面逐漸轉好的信號來看，隨著市場趨勢性上漲，市場成交量將會進一步放大，跟隨趨勢入場的新增資金將成為 A 股上漲的助力器。

### 【美聯儲撤銷“耐心”一詞稱不可能在 4 月加息】

北京時間 3 月 19 日凌晨 2 點，美聯儲麾下貨幣政策決策機構：聯邦公開市場委員會(FOMC)發佈的聲明顯示，在加息時機抉擇的問題上聯儲去掉了“耐心”這一措辭。美聯儲同時表示，4 月份“不大可能”加息，並下調了對 2015 年 GDP 增長的預期。

美聯儲在最新政策聲明中指出：1 月會議以來的資訊表明，經濟的增速略有放緩，勞動力市場狀況進一步改善，就業強勁增長而失業率下降，一系列勞動力市場的指標表明，勞動力資源利用度不夠的問題在繼續消退；家庭開支正適度增長，能源價格的下跌提升了家庭購買力；企業固定投資持續增長，而房地產領域的復蘇依然緩慢，出口的增速在下降；通脹進一步低於聯儲的較長期目標，這主要與能源價格的下跌有關；基於市場的薪酬增長指標依然較低，基於調查的較長期通脹預期依然穩定。

未來一段時間，市場將繼續熱烈辯論和推測美聯儲首次加息的時間。從聯儲發佈的最新資訊來看，加息可能在今年 6 月之後。一些聯儲觀察家認為，答案應該是 6 月。他們的理由是勞動力市場良好，2 月的失業率已降至 5.5%，這表明美國經濟強勢，身為央行的聯儲如果行動過晚，可能落在通脹曲線的走勢之後。另一方面，不少經濟學家認為，美聯儲應推遲行動，直到通脹率開始上行，他們認為低物價是表明需求疲軟的一個潛在煩人信號。

### 【市場料一帶一路將使 A 股迎來新一輪上漲】

本屆博鰲論壇除發佈多個區域合作報告外，備受關注的“一帶一路”規劃有望在近期公佈，不排除有在博鰲論壇前後亮相的可能。分析人士表示，在亞投行擴圍和博鰲論壇召開的雙重催化作用下，“一帶一路”和區域發展概念將使 A 股迎來新一輪上漲。

有分析指出，隨著“一帶一路”戰略逐步落實，A 股市場將進入“中國創造”和“中國製造”比翼齊飛的系統性行情階段。“一帶一路”概念涵蓋的交通運輸、基礎建設等概念將繼續受追捧。

受亞投行擴圍和博覽亞洲論壇召開臨近事件催化影響，“一帶一路”龍頭股或迎來一輪補漲行情。分析人士認為，以基建為代表的“一帶一路”概念股經過 2014 年大漲後，進入 2015 年多數個股處於調整狀態。其中，三一重工、准油股份、中國鐵建(601186.SH,1186.HK)、中國中鐵(601390.SH,0390.HK)、振華重工、中國電建、柳工、上峰水泥、青松建化和徐工機械(000425.SZ,1256.HK)等個股年內跌幅均超 5%，同期上證指數上漲 6.63%。

### 【ETF 認購期權漲超 300%認沽期權暴跌幾近歸零】

3 月 18 日消息，受標的上證 50ETF 繼續拉升影響，上證 50ETF 認購期權價格再度全線上漲，而認沽期權價格集體走低。

截至收盤，當月認購合約中，3 月購 2500、3 月購 2550 漲幅均超 100%，3 月購 2600 漲幅超過 200%，3 月購 2650 漲幅高達 325.71%；認沽合約中，大部分合約跌幅超過 50%，其中跌幅最大的為 3 月沽 2400 合約，跌幅高達 94.44%。盤中，3 月沽 2200 和 3 月沽 2250 合約價格表現較為特別，在認沽期權普跌的情況下逆勢飄紅。

認沽期權價格暴跌，部分合約幾近歸零，這對於一些有對應頭寸的投資者來說不算什麼，但對於一些單純的投機者來說，將使其損失慘重。

分析師認為，由於 3 月期權合約已臨近到期，部分深度虛值認沽合約的時間價值幾乎損耗殆盡，再加上標的上證 50ETF 價格波動劇烈，為規避現貨價格劇烈波動風險，建議投資者可考慮移倉至遠月期權。

### 百隆東方（601339）：新產能達產達效將帶來財務指標的好轉

1. 棉紡織產業 2015 年有恢復性增長，龍頭企業將更加受益；
2. 公司上市後持續擴大越南產能，隨著新產能的達產達效，訂單量預計將明顯增長，財務指標將明顯改善；
3. 4 月份新棉播種，預計將刺激棉價趨勢性上行，9 月份越南有望迎來 tpp 協議的簽署，利好公司的毛利率提升。

風險提示：產能達效低於預期。

### 新時達（002527）：收購曉奧享榮，機器人產業鏈完美互補

公司公告擬收購曉奧享榮 32.785%股權並增資，完成後，公司及眾為興持有曉奧享榮 51%股權。

(1) 業務：曉奧享榮主營整車柔性機器人生產線，在車身裝備設計製造和系統集成方面，具有豐富的工程運用經驗。

(2) 客戶：曉奧享榮已向一汽、上汽、廣汽、北汽、比亞迪等主流車企及零部件企業提供機器人生產線。目前在手訂單 4.6 億元。

(3) 業績增厚：根據業績承諾，曉奧享榮 2015-2018 年淨利潤複合增速約 33.01%，假設 2015 年半年並表，2016 年完成 100% 股權收購，2015-2018 年分別增厚 EPS 0.01 元、0.06 元、0.08 元、0.10 元。

(4) 收購意義：公司近年機器人業務快速起量，在“關鍵零部件”（運動控制系統、伺服電機等）、“本體”已有深厚積累。曉奧享榮在“系統集成”具豐富工程經驗，形成產業鏈完美互補，搭建“核心部件-本體-工程應用”完整產業鏈，技術水準、市場拓展力將顯著提升。

不確定因素：收購進展低於預期，市場競爭風險。

### 招商銀行（600036）：業績品質好，關注補漲機會

①收入端增速較快，全年同比 25%，4 季度收入高位持平。②4 季度淨息差環比上行 19bp，負債端和存款利率環比下行。③手續費收入強勁，全年同比 53%，4 季度高位基本持平。④不良率上升，淨生率略緩。不良率環比 3 季度微升 1bp，4 季度測算淨生率下降 4bp，90 以內逾期增速略緩。⑤撥備計提較充分，存量提升。撥貸比 2.59%，撥備覆蓋率 233%，季度環比均提升。⑥投資建議：估值 14PB1.3X,15PB1.1X，股份行折價 2%，短期補漲機會。中長期期待零售優勢和對公協同帶來的持續價值提升。

風險：跨境資金流動超預期。

### 嘉凱城（000918）：全市場最全面剖析“城市客廳”OTO 戰略

2014 年 8 月，我們全市場首推房地產服務產業鏈系列深度（5 篇）。市場最悲觀時全面看多地產服務產業鏈，看多世聯行！

目前公司股價邏輯已被市場廣泛認為。現再度推薦地產顛覆系列第二部分—商業 OTO。推薦深度報告《“城市客廳”，嘉凱城復興之路——定義鎮域發展新模式，打造商業綜合平臺商》

1) 50 億啟動資金，區域錯位競爭。立足小微城市、發達城鎮，佈局一線商業公司暫未能進入估值窪地。中再保險已提供 50 億城鎮化基金，直接為專案強勢擴張輸血。2) 立足 PPP，鎮域發展標杆模式。專案引入市政服務和公共空間，直接解決政府辦公產地、社會活動空間等問題。模式獨特，

全市場唯一。3) 平臺屬性明確 (APP 已上線)，具備廣闊擴張空間。已制定 3 年 200 線下網點、4000 萬會員、超 1000 億銷售目標。除解決三線以下城市物流節點問題外，APP 具備與移動支付、大資料、消費細分領域整合擴張預期強烈。

風險：業務拓展不大預期。

### 中原高速 (600020)：順勢而為，高速板塊價值凸顯

近期交運航空、海運、物流、鐵路等板塊都有所表現，本輪上漲結束後我們認為滯漲的高速板塊將會有所表現，而中原高速業績改善確定、資產價值可能被低谷，強烈建議關注，其主要邏輯：

- 1、業績確定：2014 淨利潤預增 90-130%，達 7.5~9.11 億之間，按當前股價估值介於 11-14 倍。
- 2、業績有望超預期：因機場建設，2015 年公司將收到 5.62 億補助，目前公司資產負債率 80%，當前市場利率下滑疊加公司發行優先股融資 34 億，財務成本大幅下滑有望增厚公司業績。
- 3、河南第一金控平臺：持股中原信託 33%，開封銀行、新鄉銀行各 10%，創投公司秉原投資 100%，未來走向全金融平臺：籌畫成立中原銀行，投資 2 億參股中原農業保險（已獲保監會批復）。
- 4、價值被低谷：2013 秉原投資淨資產 9.2 億，淨利潤 1.2 億。中原信託淨資產 23.7 億，5.57 億淨利潤，根據當前魯信和安信信託的估值就接近 90 億，而公司截至 18 日的市值是 105 億。
- 5、河南擬以鄭州、洛陽、開封申報自貿區，公司絕對控股兩家地產公司，其中河南英地路業有限公司在鄭州的土地價值將明顯溢價。
- 6、絕對股價低：收盤價 4.66 元，強烈建議關注。

風險：國內經濟增速下行。。

### 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。