

2015 年 3 月 20 日

市場回顧與後市研判

週四早盤，兩市開盤漲跌不一，開盤後大盤下挫，跌近 1%；盤中滬指拉升，站上 3600 點，再近 7 年的創新高；盤中最高報 3600.68 點；午後大盤走低，滬指翻綠；臨近收盤再度翻紅；截至收盤，滬指報 3582.27 點，漲 0.14%，收穫七連陽；深成指報 12429.11 點，跌 0.54%；創業板報 2183.88 點，漲 0.04%。

成交額方面，滬市成交 6122 億，深市成交 4921 億，兩市共成交 11043 億，連續三個交易日成交額突破萬億。板塊方面，次新股、高鐵、電力、黃金、一帶一路等漲幅居前；機場航運、銀行、保險、鋼鐵等跌幅居前。

展望後市，對於已經買入、倉位較高的投資者來說，除部分前期漲勢過猛的股票之外，多數都可實行牛市捂股的策略。而對於踏空、倉位較輕的投資者來說，上漲趨勢中每次震盪洗盤都是重新上車的機會，值得重視。在具體方向上，國央企改革、金融改革、民生改革作為長線題材機會仍不斷湧現，同時，一些與改革轉型密切聯繫的新興成長股，例如互聯網+、大資料雲計算、工業 4.0 等也同樣具有機會。投資者宜注意近幾日盤中可能出現的震盪吸籌機會。

重要新聞

【經濟帶成十三五區域戰略重心】

經濟帶成“十三五”區域戰略重心。正在制定的“十三五”規劃中，過去 10 年慣用的東部、中部、西部、東北四大區域板塊劃分方式將逐漸被經濟帶、經濟區概念取代。

多方資訊顯示，規劃中經濟帶的數量肯定會多於此前的區域板塊，而且肯定包含“一帶一路”、京津冀、長江經濟帶這三大國家戰略。珠江-西江經濟帶的入圍也基本確定，其它可能寫入規劃的還包括：沿東南海岸經濟帶、東北經濟帶、沿長城經濟帶等。

【高層要求穩定樓市儲備政策料密集出臺】

高層已要求住建部等部門針對樓市出現的問題研究對策，做好政策儲備，穩定房地產市場。有關部門已準備相關儲備政策，正等待合適時機密集推出。

據悉，上述儲備政策中，除稅收、限購、房貸政策鬆綁外，還包括加大棚戶區改造支持力度、吸引社會資本加入等。分析人士認為，連續降息降准帶來的寬鬆貨幣環境及兩會期間不斷傳出的利好消息表明，房地產業的政策環境將逐漸寬鬆。中央和地方政府將密集出臺利好政策，推進支持剛需和“去庫存”的過程。

【中國平安盈利增四成保險股首次高送轉】

中國平安 3 月 19 日晚間披露 2014 年年報顯示，受益於投資回暖和綜合金融這兩大因素，中國平安去年“成績單”超出此前市場預期，2014 年歸屬於母公司股東淨利潤為 392.79 億元，同比增長 39.5%。這次中國平安除每股派發現金股息 0.50 元（含稅）之外，另以資本公積金轉增股本，每 10 股轉增 10 股。這也是保險股首次高送轉，投行人士分析稱，這一方面凸顯中國平安對未來盈利增長前景有信心，另一方面也預示其做大公司市值的強烈意願。

行業大環境的改善，以及自身金融全牌照的成效，合力助推中國平安 2014 年淨利潤大幅增長。從中國平安年報中不難看出，中國平安去年業績亮點主要體現在：壽險量質齊升，折射業績含金量的重要指標“新業務價值”同比增長 20.9%，壽險人力創其歷史新高；產險 95.3%的綜合成本率逆勢下降 2 個百分點；保險資金淨投資收益率 5.3%，創下三年新高。

作為機構投資者中的一大“風向標”，中國平安的資產配置變動向來受到市場關注。相比往年，2014 年中國平安加大了對權益倉位的投資比重，權益倉位比例從 2013 末的 10.5% 上升至 2014 年末的 14.1%，主要是加大了證券的配置比例（從 7.1% 加至 10%）。不過，這個倉位水準仍只是保險公司權益類投資上限（30%）的一半。

【31 家房企存貨直逼 6100 億元過半庫存難消化】

截至 3 月 19 日，197 家全部上市房企中已有 31 家發佈了 2014 年年報。蘭德諮詢統計發現，31 家房企 2014 年末存貨值總和是 6085 億元，比上年增長 20%；其中，未售現房合計 848 億元，比上年增長 39.3%。

Wind 資訊資料顯示，截至 3 月 19 日，剔除資料不全的房企，30 家上市房企公佈 2014 年年報，存貨總計為 5996.78 億元，而去年同期則為 5147.96 億元，攀升了 848.82 億元，同比上漲幅度為 16.49%。

已發佈年報的各家企業中，20 家企業存貨增長，占比達 65%。其中，5 家企業增長 50% 以上：萊茵置業增長 82%；中房地產與首創置業(A04028.SZ,2868.HK)均增長 65%；華髮股份增長 59%；廣宇發展增長 54%。

蘭德諮詢總裁宋延慶表示，存貨驟增背後有兩個不得不承認的事實：一是高開發投資額和施工面積意味著今後的潛在供應量非常大；二是許多房企的存貨品質較差，這意味著過半存貨難以消化。

【東方證券將於 23 日上市為三年半以來最大 IPO】

據上交所最新資訊，東方證券股份有限公司 10 億 A 股將於下週一（3 月 23 日）上市，這是中國 A 股市場上三年半以來最大的首次公開發行（IPO）。

本次東方證券共發行 10 億新股，每股發行價 10.03 元人民幣，募資規模達 100.3 億元，為 2011 年 9 月中國水電以來最大的 IPO。本次東方證券的上市代碼為 600958。

東方證券上周發行時，其網上網下申購共凍結資金 9,389.1 億元，創下逾五年來單只新股凍結量最高紀錄。

東方證券 2014 年實現營業收入 55 億元，同比增長 69.5%；實現淨利潤 23.59 億元，同比增長 140%；基本每股收益 0.55 元。截至 2014 年底，公司總股本為 42.82 億股；淨資產 186.25 億元，同比增長 18%；總資產 1570.3 億元，同比增長 158%。

作為大熱門的東方證券其影子股也開始引起市場關注。其中浦東金橋與長城資訊持股量相對最大，也被視作絕對受益品種。以長城資訊為例，該公司目前持有東方證券 1.43 億股，初始投資僅為成本 2.64 億元，折合每股 1.85 元，如果東方證券成功登陸 A 股，其受益程度將非常顯著。

上海電力（600021）：中電投國核合併加速，繼續推薦

上海電力 19 日再次漲停。3 月 18 日，國核董事長王炳華對外表示國核正在與中電投進行合併重組，組建國家電力投資集團公司，新集團總資產超過 7000 億，年收入 2000 億。我們預計合併或有望於今年落定，往後集團公司核電資產或有注入到上市公司的可能性，電投 8 家上市公司中上海電力預期較高。上海電力攜帶“核電”、“一帶一路”、“上海本地股”、“國企改革”主題，今年將有多重刺激因素，繼續推薦。

詳細邏輯參見海通公用報告：《“一帶一路”電力運營第一股：2020 年海外再造一個上海電力 20150121》、《核電正式重啓，解析上海電力如何受益核電概念 20150305》。

風險提示：業績不達預期。

中達股份（600074）：汽車夜視儀市場爆發在即，中國智慧汽車企業標杆

我們獨家深度報告推薦的【中達股份】經過數日的盤整日後，昨天再次強勢漲停。我們一直堅定認為保千里的價值還未充分被市場挖掘，短期看到 328 億市值。且在汽車夜視、智慧駕駛領域肯定會出現千億市值的公司，保千里目前看來是最有潛力的。

我們繼續堅定推薦【中達股份】，儘早上車分享保千里快速成長的盛宴！

中國智慧汽車企業標杆，對標 Mobileye。2014 年 8 月，以色列智慧駕駛輔助系統開發商 Mobileye 創下美國史上以色列公司 IPO 最高值記錄，上市首日股價漲幅近 50%。其目前產品主要是一款基於攝像頭的高級駕駛輔助系統（ADAS），功能包括：前碰撞預警、前方車距監測與預警、車道偏離預警、行業探測與防撞與智慧遠光燈控制。保千里憑藉領先的光學成像、主動紅外鐳射夜視、專業的影像處理等技術，也可以實現路況預警、夜視 150-400 米、6-22 倍光學同步變焦、行人提示預警、車道偏離預警、眩光遮罩、霧天透視、行車記錄等功能，是中國智慧汽車行業標杆。

汽車夜視儀後裝市場已打開，前裝市場獲重大突破。保千里汽車夜視後裝市場已經打開，2014 年已形成 7000 套銷售，15、16 年將進入高速增長期。在汽車夜視前裝市場，截至 2014 年底，保千里已與比亞迪、長安、廣汽、吉利、山東重卡等國內 28 家汽車廠商簽訂合作協定，前裝市場也有望將於 15、16 年形成爆發性增長。

光機電成像技術較為全面是其核心競爭力，為其贏得定價權和先發優勢。保千里是光機電成像技術掌握較為全面的廠商之一。在夜視領域，其是國內唯一專注於主動紅外夜視技術的生產廠商，也是國內少數幾家全面掌握智慧球及其機芯關鍵核心技術廠商。

給予“買入”評級，市場空間巨大。我們預計公司在 2015/2016/2017 年淨利潤分別為 3.64/5.21/7.96 億元，分別同比增長 1278.9%/43.1%/52.7%。保千里在主動式近紅外夜視市場國內目前沒有競爭對手，有望成為中國汽車智慧輔助駕駛領域絕對龍頭企業，未來成長空間巨大，可以享受估值溢價。對於公司市值空間我們先看到 328 億（15 年 90X），對應股價 14.54 元。（Mobileye 目前市值 81 億美元，13 年盈利 1992 萬美元，14 年虧損 3000 萬美元）。

風險提示：汽車夜視儀市場滲透速度；競爭對手追趕的速度。

麗江旅遊（002033）：底部，未來有期待

公司是行業中少有的仍處估值底部的品種（15PE 22 倍，PB2.53 倍（TTM）），2012 年底以來漲幅不足 50%。資產狀況很好，業績均來自旅遊主業。

未來有期待：公司立足於滇西北的門戶——麗江，正全力向滇西北拓展，如香格里拉、瀘沽湖、大香格里拉旅遊圈的特種旅遊等。

異地項目逐漸落地，將給公司帶來持續的期待。與此同時，我們也很期待公司特種旅遊產品的開拓，因為它是我國旅遊業的一次全新的嘗試。

除此之外，公司 4 年前便佈局瑪卡業務，瑪卡作為保健品，在麗江乃至全中國熱銷，其風頭早蓋過早年的螺旋藻。我們認為，公司完全有可能在保健品方面做得更好（公司瑪卡業務是與華邦製藥合資的）。

我們認為，公司兼具安全性（低估值），同時也具備不錯的想像空間（有期待），是非常難得的絕對收益品種。建議積極買入，目標價 23 元（15PE30 倍）。

風險提示：大香格里拉業務進展低於預期、重資產擴張市場有不同解讀、旅遊法被嚴格執行、突發事件。

榮盛發展（002146）：年報 10 送 10，15 年土地儲備計畫大幅提升

事件：

2014 年公司實現營業收入 231.2 億元，歸屬母公司淨利潤 32.32 億元，同比分別增長 20.59%和 11.2%。2014 年實現每股收益 1.71 元，較去年同期上升 10.32%。公司計畫每 10 股派發現金紅利 2 元（含稅），送紅股 4.5 股，以資本公積金向全體東每 10 股轉增 5.5 股。

投資建議：

公司 2014 年結算業績保持增長。2014 年公司實現營業收入 231.2 億元，歸屬母公司淨利潤 32.32 億元，同比分別增長 20.59%和 11.2%。2014 年實現每股收益 1.71 元，較去年同期上升 10.32%。截至 2014 年 12 月 31 日，公司總資產 757.92 億元，同比增長 27.58%；歸屬於上市公司股東的所有者權益 138.88 億元，同比增長 26.73%，公司淨資產收益率達到 26.08%。

公司 2015 年開竣工保持平穩，銷售計畫增長 20%以上。2014 年，公司簽訂商品房銷售合同面積 467 萬平方米，合同金額 283 億元，同比分別增加 6.86%和增加 4.81%。結轉項目面積 356.29 萬平方米，同比增長 11.59%；結算收入 223.25 億元，同比增長 20.07%。報告期，實現開工面積 446.23 萬平米、竣工面積 395.16 萬平米、簽約金額 283 億元、銷售回款 248 億元、融資額 189.80 億元、新增土地儲備權益建築面積 216.89 萬平方米。公司 2015 年計畫新開工面積 448.88 萬平，計畫竣工面積 456.73 萬平，計畫銷售金額 345 億，新獲取建築面積不超過 745 萬平米。公司銷售回款 305 億，目標較 2014 年增長 22.98%。

土地儲備儲備計畫 2015 年大幅增長。報告期內，公司通過招拍掛方式和股權收購等方式共取得 17 宗地塊，建築面積約 258.80 萬平方米，可售規劃權益建築面積合計約 216.89 萬平方米。截至報告期末，公司土地儲備建築面積 1975.46 萬平方米。2014 年初至今，公司通過招拍掛方式，先後在廊坊區域的霸州市、香河縣、廊坊市區等地購得土地 1539 畝，通過簽訂合作協定等方式初步鎖定廊坊新興產業示範區、香河縣、永清縣的三個項目共計 1.35 萬畝，很好的完成了股東大會制定的戰略規劃，為公司在京津冀協同發展過程中贏得更好發展奠定了堅實的基礎。2015 年度公司計畫新獲取建築面積約 750 萬平米的新專案資源。

公司主業強勁，多元化發展提速。報告期，公司主動適應房地產市場新趨勢，調整產業結構，延伸業務鏈，適時進軍旅遊地產。先後取得黃山太平湖、秦皇島一杯瀾、神農架龍降坪等項目，拓展旅遊項目儲備 26.39 萬平米，有力推進了旅遊地產的戰略佈局，為公司可持續發展奠定了基礎。2014 年，黃山、秦皇島專案已經產生了 2.47 億元的銷售額。房地產基金方面，公司榮盛泰發（北京）投資基金管理有限公司已啓動改制設立股份有限公司。基金未來擬申請在新三板掛牌。我們認為公司地產經營思路成熟穩健，多元化業務有序佈局。基金公司全年新增資產管理規模 27.24 億元。

“買入”評級。近年來公司持續加大對京津冀區域的市場拓展力度，順應國家“兩橫三縱”的城市化戰略格局和“京津冀一體化”發展規劃。公司房地產主業行業領先，2014 年實現銷售金額 283 億，全市場排名第 21 位。多元化方面，旅遊、房地產基金等多元化業務有序推進。“買入”評級。

風險提示：政策風險。

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(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。