

2015 年 3 月 31 日

市場回顧與後市分析

昨日滬深兩市高開高走，滬指劍指 3800 點。在主板板創新高的同時，創業板逆勢下跌。板塊方面，“一路一帶”規劃在官媒的利好刺激下帶動股指大幅上漲。

消息面上，央行、住建部、銀監會聯合下發通知，對擁有一套住房且相應購房貸款未結清的居民家庭購二套房，最低首付款比例調整為不低於 40%。使用住房公積金貸款購買首套普通自住房，最低首付 20%；擁有一套住房並已結清貸款的家庭，再次申請住房公積金購房，最低首付 30%。我們認為地產政策的再次放鬆有望進一步對沖經濟下行，釋放剛性需求，穩定房地產價格和房地產市場。

基於以上，我們認為市場在建築、地產和金融等權重板塊的帶領下存在繼續上行的動力。對於小盤股而言，調整的契機剛好，但可能存在階段性反復，投資者需要保持謹慎。故，短期內我們繼續維持謹慎樂觀，板塊上推薦大消費、地產和非銀金融。

重要新聞

【李克強：希望美方放寬對華高技術出口管制】

3 月 30 日，國務院總理李克強在人民大會堂會見美國總統特別代表、財政部長雅各·盧時表示，中美要共同推動全球貿易、投資自由化、便利化。希望美方放寬對華高技術出口管制，解決中資企業赴美投資過程中遇到的問題，儘快批准國際貨幣基金組織份額和治理結構改革方案，支援把人民幣納入特別提款權。

李克強表示，一個良好的中美關係符合兩國利益，有利於亞太和世界的和平、穩定與繁榮。今年 9 月習近平主席應邀對美國進行國事訪問，將有力推動中美關係發展。下階段，雙方要共同辦好新一輪戰略與經濟對話、人文交流高層磋商等機制性活動，增進互信，深化合作，密切在重大國際和地區問題上的溝通協調。與此同時，本著相互尊重、求同存異的原則，建設性地管控分歧，推動中美新型大國關係沿著正確的軌道向前發展。

李克強指出，中美分別作為世界上最大的發展中國家和最大的發達國家，經濟互補性強，合作前景廣闊。即將啟動的中美雙邊投資協定負面清單談判是雙方近期工作的重點。中國政府將重點擴大服務業和一般製造業開放，把外商投資限制類條目縮減一半。中國開放的大門將開得更大，市場會更加開放、透明、可預期，各類投資者在中國將享受更好的投資環境。

【房貸新政疑似“洩密”：地產股提前飆漲】

3月30日，在一帶一路、房地產等權重股的帶動下，滬指上漲近百點逼近3800。當日午間一則“央行將重磅發佈降低二套房首付比例”的消息引爆股市，午盤後地產股直線飆升。當日晚間央行發文證實了上述傳聞，因此有市場人士質疑消息提前洩露。

當日地產板塊狂飆，截至收盤，地產板塊漲4.75%，天房發展、深深房A、保利地產、金科股份、中天城投、榮安地產、招商地產、香江控股、國興地產、中關村等10股漲停，華夏幸福、首開股份、榮盛發展等漲幅居前。房地產B基金仍漲停，地產板塊強勢不改。

一位業內人士表示，他於當日上午接到央行關於二套房首付比例下調專家座談會的通知，結果下午央行座談會還沒召開，房地產股已經集體暴動了，導致參與者都有洩密的嫌疑。不過，由於政策調整是央行、銀監會、住建部三部委聯合發佈，涉及人員眾多，因此，很難說在某個環節出現了洩密行為。該人士建議央行等部委在涉及資本市場的政策調整時，選擇在週末召開專家座談會，這樣對投資者來說比較公平，周一任由投資者選擇。

【環保部時隔11年後重啟綠色GDP研究明後年試點“2.0版”】

環保部3月30日透露，為加快推進生態文明建設，有效推動新環保法落實，環保部近日召開建立綠色GDP2.0核算體系專題會，重新啟動綠色GDP研究工作。根據規劃，2016-2017年，將選擇不同地區開展試點工作。

早在2004年，原國家環保總局和國家統計局聯合開展綠色GDP核算的研究工作。和綠色GDP1.0相比，綠色GDP2.0將尋求創新。在內容上，增加以環境容量核算為基礎的環境承載能力研究，圈定資源消耗高強度區、環境污染和生態破壞重災區，摸清“環境家底”。在技術上，克服前期資料薄弱問題，夯實核算的資料和技術基礎，充分利用衛星遙感、污染源普查等多來源資料，構建支撐綠色GDP核算的大資料平臺。

建立綠色GDP2.0核算體系專題會議提出綠色GDP2.0核算體系的研究計畫。第一階段（2014-2015年）：聯合各相關部門與研究機構，開展國際經驗學習借鑒、核算框架體系構建、技術規範研究及全國層面環境容量核算、生態系統生產總值核算，初步建立政策應用體系，形成核算技術支撐能力，組織建立綠色GDP核算的相關技術規範。

第二階段（2016-2017年）：為了檢驗綠色GDP2.0核算方法的可行性，選擇不同地區開展試點工作，試點內容包括環境成本與環境效益核算、環境容量核算、生態系統生產總值核算以及經濟綠色轉型政策試點。不同地區根據其經濟發展和生態環境特徵不同，可選擇不同的試點內容。

【萬科去年淨利 157.45 億同比增 4.15%擬 10 送 5 元】

萬科 A 3 月 30 日晚間發佈年度報告，2014 年歸屬於上市公司股東的淨利潤為 157.45 億元，同比增 4.15%；營業收入 1463.88 億元，同比增 8.1%；基本每股收益 1.43 元，同比增 4.15%。公司 2014 年度分紅派息預案為：每 10 股派送人民幣 5 元（含稅）現金股息。

2014 年，公司新增加開發專案 41 個，按萬科權益計算的占地面積約 206 萬平方米，對應的規劃建築面積約 591 萬平方米，平均樓面地價約 4372 元/平方米。

報告期內，公司實現新開工面積 1728 萬平方米，較年初計畫有所下降。年內，為更好的應對市場調整，公司加大了市場研究力度，根據潛在客戶的需求對部分專案的規劃設計方案進行了調整和優化，增加了專案前期準備工作，導致部分專案的新開工進度慢於預期。儘管如此，對產品方案的動態優化有助於進一步提升公司的產品競爭力 and 市場表現，使公司保持安全合理的庫存結構。

報告期內，公司完成竣工面積 1385 萬平方米，較 2013 年竣工面積增加 6.2%，低於年初制定的竣工面積計畫。

截至 2014 年末，公司在中國大陸擁有 417 個主要開發項目，在建專案權益建築面積合計約 2776 萬平方米，規劃中專案權益建築面積合計約 3801 萬平方米。此外，公司還參與了 7 個城市更新改造類項目，目前拆遷與相關手續辦理尚在進行中，根據當前規劃條件，相關專案按萬科權益計算的占地面積約 64 萬平方米，對應萬科權益規劃建築面積約 295 萬平方米。

【兩融餘額迭創新高地產股 3 月融資淨買入環比大增】

近期滬深 A 股股指迭創新高，兩融餘額也同步刷新歷史高點，最近一周的表現尤為顯著。繼春節後交易日突破 1.2 萬億元之後，進入 3 月，兩融餘額又突破 1.4 萬億元。分行業板塊來看，房地產行業的融資淨買入額在 3 月份出現環比大增，體現出市場對房地產政策即將放鬆的強烈預期。

3 月，房地產行業的融資淨買入額達到 149.15 億元，排名在製造業、金融業和資訊軟體行業的之後，位元列第四。從單周資料來看，上周，房地產行業融資淨買入為 52.96 億元，此前兩周的融資淨買入額分別為 29.99 億元和 30.93 億元。而 3 月第一周，則出現了 48.29 億元的融資淨買入。

此前，市場對房地產政策放鬆已有諸多期望。日前，國土資源部、住建部昨天聯合下發了《關於優化 2015 年住房及用地供應結構促進房地產市場平穩健康發展的通知》。而 30 日收盤後，又進一步出臺二套房貸降低首付和超兩年二套房減免稅收等“救市”政策。至此，此前市場的政策期待基本兌現。受此影響，地產股當日出現大漲。而在此之前，市場資金已通過兩融市場表達出了看多預期。

三維通信（002115）：虧損收窄，繼續推薦

公司公佈一季報預測，虧損 1500-1800 萬，比去年同期少虧損 1000 萬左右，行業反轉趨勢明顯，另一方面，中央巡視組入駐運營商，也導致第一季訂單有所延後，我們依舊堅定看好公司行業反轉、海外開拓和行業資訊化的機會，調整即為機會。

風險提示：公司發展不符合預期。

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。