

2015 年 4 月 2 日

市場回顧與後市分析

昨日滬指在 3800 點維持強勢。終盤，上證綜指、深證成指、中小板指和創業板指數分別上漲了 1.66%、1.78%、2.84%、2.99%。板塊方面，漲幅靠前的是電力設備、通信、電腦，分別上漲 5.18%、4.03%和 3.45%。全市場共有 129 只個股漲停，無個股跌停。

昨日市場全面開花，大小盤股集體上漲，熱點板塊方面充電樁、智慧醫療、鋰電池和智慧電網指數漲幅居前。市場成交量維持高位，資金對於市場的驅動依然較強，題材熱點的活躍維持了市場賺錢效應。但是需要注意的是，近期關於創業板龍頭個股的負面傳聞偏多，如樂視網、朗瑪資訊等，考慮到短期市場非常活躍，預計對個股及板塊產生的負面效應不會很明顯，但是需要警惕傳聞和負面情緒疊加效應帶來的波動。

消息面上，昨日，國務院召開常務會議(下稱“會議”)，決定適當擴大全國社保基金投資範圍，部署盤活和統籌使用存量財政資金，並加快發展電子商務的措施，以培育經濟新動力。從投資範圍來看，債券、股權投資(央企改革)、基礎設施建設都是在擴容範圍之內，由此可見社保此舉意在盤活財政資金，對民營資本起到一定的帶動作用。

綜上，我們認為本周市場利好不斷，對股指維持強勢提供支撐，滬指存在上攻 4000 點的可能。但是，我們認為投資者在享受牛市盛宴的同時，現階段應保持謹慎，未來市場可能出現寬幅波動，仍建議維持對防禦性板塊的配置如大消費、房地產、金融等。

綜上，我們對市場保持相對謹慎，板塊方面可半倉參與大消費板塊、房地產、金融等。

重要新聞

【1.5 萬億社保基金投資擴圍：首次允許購買地方債】

4 月 1 日，國務院召開常務會議，決定適當擴大全國社保基金投資範圍，部署盤活和統籌使用存量財政資金，並加快發展電子商務的措施，以培育經濟新動力。其中，社保基金首次被明確允許購買地方政府債券備受市場關注。

會議此次部署了四大舉措擴大社保基金的投資範圍：一是把社保基金債券投資範圍擴展到地方政府債券，並將企業債和地方政府債券投資比例從 10%提高到 20%；二是將基金直接股權投資的範圍，從中央管理企業的改制或改革試點專案，擴大到中央企業及其子公司，以及地方具有核心競爭力的行業龍頭企業包括優質民營企業；三是將基金的信託貸款投資比例上限由 5%提高到 10%，加大對保障性住房、城市基礎設施等項目的參與力度；四是允許基金按規定在全國銀行間一級市場直接投資同業存單。

此次，企業債和地方政府債投資比例提高到 20%，根據全國社會保障基金理事會公佈的最新家底：截至 2014 年底，社保基金會管理的基金資產總額達到 15289.60 億元。以此估算，目前社保基金最多可以拿出 3000 億元來購買企業債和地方政府債。

【穩增長政策進入密集發佈期五大領域先行】

全國兩會結束已半月有餘，各項政策也進入密集發佈期。梳理發現，近期出臺的政策主要集中在金融、房地產、水利建設、電子商務以及區域經濟等五大領域。

金融領域政策當仁不讓。4 月 1 日召開的國務院常務會議就決定，適當擴大全國社保基金投資範圍，穩定和提高投資收益，實現基金保值增值，並為經濟社會發展助力。

房地產是另一個政策連番發佈的領域，四天內三項足以撬動市場的政策出爐。重大水利工程建設是今年穩增長的關鍵，也是擴大公共產品有效投資的主要抓手。兩會後水利建設的相關政策也相繼出臺。

在“互聯網+”的熱潮下，電子商務也成為政策青睞的領域。繼 3 月中旬，交通部等四部委出臺《關於協同推進農村物流健康發展、加快服務農業現代化的若干意見》後，4 月 1 日召開的國務院常務會議又再次部署，要創新政府管理和服務，積極支援電子商務發展。

此外，區域經濟規劃也是政策焦點。其中，最受關注的無疑就是寫入今年政府工作報告的“一帶一路”、京津冀協同發展和長江經濟帶。三大區域戰略規劃中，最先面世的是涉及範圍最廣的“一帶一路”。3 月 28 日，國家發改委、商務部、外交部聯合發佈《推動共建絲綢之路經濟帶和 21 世紀海上絲綢之路的願景與行動》。而《京津冀協同發展規劃綱要》有望接棒“一帶一路”而出。

【國資委部署 2015 年央企工作：積極參與一帶一路】

國資委日前召開會議總結交流 2014 年中央企業規劃發展工作，分析形勢，明確任務，研究部署 2015 年工作。國資委副主任黃丹華指出，當前，世界經濟仍處於國際金融危機後的深度調整期，總的來看，今年世界經濟增速可能會略有回升，但復蘇疲軟態勢難有明顯改觀。國內經濟發展進入新常態，今年國內經濟總體將保持平穩，但下行壓力加大。中央企業要認真研判國內外宏觀經濟形勢，準確把握發展大勢，深刻認識新常態，積極適應新常態，成為新常態下科學發展的引領者。

2015 年，中央企業要堅持立足于關係國家安全和國民經濟命脈的重要行業和關鍵領域，利用高新技術大力改造提升傳統產業，加大產業整合和內部資源整合力度，剝離重組長期虧損業務和低效無效資產，穩妥化解產能過剩風險，不斷提高產業集中度，增強行業競爭力。要積極發展重要前瞻性產業，做大做強戰略性新興產業，大力發展生產性服務業與科技服務業，培育和做大新的經濟增長點。要主動融入京津冀協同發展、長江經濟帶建設和西部大開發等國家經濟發展戰略，加大中央企業與地方經濟融合發展力度，積極推進產業梯度轉移，共同打造優勢產業集群，不斷優化區域佈局結構。要加快走出去步伐，加大投資並購力度，提升國際化經營水準。

【發改委全國調研：組員感覺地方經濟下行壓力大】

2015年3月17日，全國兩會閉幕剛剛兩天，一場聲勢浩大的以全覆蓋、高效率、抓重點、多形式為特色的大調研活動，在國家發展改革委黨組的直接組織下拉開序幕。委領導率領的11個調研組，開始陸續分赴全國各地開展實地調研。這次大調研活動，參與人數之眾、覆蓋省份之廣、主題涵蓋面之寬，為歷年之最。調研組組員稱，這次出去，感覺地方經濟下行壓力依然較大，各種矛盾和問題因增速放緩“水落石出”。

【證監會：加大交易所關鍵部門重點崗位輪崗交流】

近日，中國證券監督管理委員會黨委委員、紀委書記王會民先後赴深圳、上海證券交易所，與交易所黨委、所領導、公司監管、市場監控等關鍵部門負責人及重點崗位工作人員進行調研座談。王會民表示，把廉政要求嵌入每一項業務制度和各項工作機制之中，儘快完善並進行輪崗，特別是要加大交易所關鍵部門、重點崗位的輪崗交流，加大輪崗頻次，縮短輪崗週期。

調研組首先聽取了交易所黨委關於交易所黨風廉政建設總體情況的報告。王會民指出，做好交易所廉政風險防控工作，首要的一條，就是要按照黨要管黨的要求，層層傳導壓力，堅決貫徹落實好交易所黨委和所領導黨風廉政建設主體責任。交易所黨委和交易所領導一定要首先扛起主體責任，交易所黨委書記是黨風廉政建設第一責任人，黨委委員、總經理、副總經理等都要在職責範圍內肩負其自身的主體責任。要做到重要工作親自部署、重大問題親自過問、重點環節親自協調、重要案件親自督辦。在落實主體責任的過程中，教育百遍不如問責一次。之前，證監會對於巡視中發現的上海期貨交易所違反八項規定精神的行為，嚴肅追究了主要負責人的主體責任。下一步，按照中央要求，對於主體責任落實不到位的，證監會將進一步加大問責力度，發現一起，查處一起，嚴格追究責任。交易所紀委要真正肩負起黨風廉政建設監督責任，落實“三轉”要求，把執紀問責作為核心職能。應該發現問題沒有發現就是失職，發現了問題沒有報告、沒有處理就是瀆職，這是全體紀檢幹部的任務。

報喜鳥（002154）：主業增長邏輯確定，持續佈局新興業務

服裝子行業或將出現新的增長邏輯，以報喜鳥為代表的品牌商積極拓展定制業務，主業增長邏輯確定。在此基礎上大力拓展新興業務，提升整體估值。我們認可報喜鳥主業經營的扎實性，持續推薦。

主要不確定因素：零售市場持續低迷，終端需求不振，原材料、租金及人力成本持續提升的風險。

中鋼國際（000928）：估值安全+轉型預期，看漲期權邏輯，推薦

1) 中鋼設備為中鋼集團最優質資產，工程承包業務占比81%，全公司1300人左右，輕資產運營，目前已借殼完成，15年承諾利潤4.8億，估值安全；

- 2) 14 年收入 103 億，9%yoy，淨利 4.76 億，31%yoy，業績優異，其中一帶一路國家訂單占比達到 4 成；
- 3) 中鋼集團財務困境客觀上要求中鋼國際做大市值，公司訴求強烈；
- 4) 新形勢之下，公司積極拓展 PPP 業務，謀求新增長點；
- 5) 公司有望結合冶金工程行業特徵，開拓新技術領域，部分實現向新業務轉型；

風險提示：海外業務推進不達預期。

燃控科技（300152）：環保大平臺長袖善舞，業績拐點正當其時

1. 轉型環保大平臺—從鍋爐燃控節能轉型環保（水、煙氣、固廢處理、分散式天然氣）
2. 業績反轉—公司 14 年業績表現一般，受水務公司並表和商譽減值消除影響，預測 15-16 年分別增長 80%、50%。
3. “水十條”、“PPP”助推板塊熱度——水十條 4 月呼之欲出、PPP 正在風口，環保板塊投資熱情繼續高漲，公司有望受益板塊高熱度。

公司往後股價空間仍然較大，買入評級。

風險提示：主營業務進展不達預期的風險，戰略轉型低於預期的風險。

德美化工（002054）：汽柴油國五標準將提前一年全國推行，異辛烷市場前景廣闊

【事件】汽柴油國五標準將提前一年全國推行。近日，《第一財經日報》記者獲悉，車用汽油和車用柴油國五標準的全國實施日期將提前至 2016 年底，比國五標準的原規定縮短一年。據悉，之所以壓縮過渡期，關鍵是因為高層對環境問題很重視，國標委壓力不小。

【點評】

國五標準提前推行，公司異辛烷產能將提前釋放。2013 年，根據國務院常務會議對油品質量升級工作的要求，有關部門先後發佈了汽柴油的國五標準，並表明國五標準的過渡期至 2017 年年末，之後全國範圍內鋪開。現在，這個為期三年的過渡期將縮短至兩年，之所以壓縮過渡期，關鍵是因為高層對環境問題很重視，國標委壓力不小。國五標準的提前推行使得公司日前正式投產的異辛烷產能提前釋放。預計 2017 年國內汽油產量將達到 1 億噸，如果到 2017 年國內汽油調和組分中烷基化汽油的占比達到 10%（世界目前的平均水準為 8%），屆時烷基化汽油的總需求量將達到 1000 萬

噸。國五標準的推行有利於環境保護，同時也將對汽油和柴油的品質提出更高的要求，異辛烷作為優質的符合國五標準的汽油添加劑將迎來廣闊的市場前景。

24 萬噸異辛烷日前正式投產，將帶給公司新的利潤增長點。2015 年 3 月 26 日，公司接中煒化工通知，中煒化工的年產 24 萬噸工業異辛烷專案已於日前正式投產。國內中小型異辛烷裝路產能較多，但規模普遍較小，且受營運資金和原料問題開工率僅為 40-50%，而公司無論在產能規模還是原材料供應和運營成本方面都具有優勢，按目前烷基化汽油的走勢，以 500 元/噸的平均利潤估算，24 萬噸異辛烷將帶來約 0.65 億的淨利潤（公司受託行使 53.92%的中煒化工股東權利），而德美化工 2013 年歸屬母公司淨利潤為 1.15 億，隨著國五標準的推行，市場對異辛烷將有很大需求，此項目將帶給公司新的利潤增長，前景廣闊。

最嚴食品安全法今年或出臺，公司高端農牧業務迎來快速發展。隨著食品安全問題頻頻發生，號稱史上最嚴的食品安全法或將於今年出臺，各種農牧產品的生產、加工、銷售將受到嚴格的監管。2013 年公司農牧正式投入生產運營，以“安全農產品”為出發點，搭建了完整的“豬-沼-草”迴圈生態系統養殖產業鏈，推出以“英農草香豬”為主導品牌的高端豬肉產品，通過“育苗-育肥-屠宰-區域冷鏈-門店”的閉環控制，從每個產銷環節進行品質控制確保產品安全。公司主打的安全農產品和品牌化的豬肉產品將受到市場的歡迎，未來幾年公司農牧業務將快速增長。

油價下跌利好紡織助劑業務，採購成本優勢將改善盈利水準。受益於原油價格下跌，成本下降優勢將逐步顯現。助劑原材料成本占生產成本的 90%左右，而原材料中 60%以上是石化製品，原油價格回落，公司盈利有望得以改善。同時，助劑行業集中度較低、規模以下企業數量較多，在經濟放緩以及國家經濟轉型的大背景下，行業兼併重組概率正在逐步加大。

“買入”評級。24 萬噸異辛烷項目投產將為公司帶來較大利潤，公司農牧項目發展向好，油價下跌為公司帶來積極影響。

我們預計公司 2014-2016 年每股收益分別為 0.32 元、0.41 元、0.59 元，給予 2016 年動態 PE22 倍對應估值 13 元+2 元左右持有其它公司股權，目標價 15 元，給予公司“買入”投資評級。

風險提示：1) 國五標準推廣受到較大阻力；2) 異辛烷行業需求持續低迷。。

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。