

2015 年 4 月 14 日

## 大市導航

1. 自我們 3 月 4 日推薦大上海主題以來，海通“大上海”組合漲幅已達 40.7%，同期上證漲指數僅漲 26.3%，其中華昌達、隧道股份、豫園商城漲幅均超 50%。
2. 未來“大上海”主題將利好不斷，催化劑正逐步顯現。上海市人民政府與騰訊公司在滬簽署戰略合作框架協定，共同推動上海「互聯網+」產業發展、提升智慧城市服務水準、營造創新創業良好環境，為上海建設具有全球影響力的科技創新中心，實現創新驅動發展、經濟轉型升級增添助力。此外，上海國企改革動作不斷、迪士尼繼續推進，自貿區 2.0 版呼之欲出，重申看好大上海主題。
3. 國企改革、產業升級、科技園、迪士尼四輪驅動上海本地股，個股如申達股份、申能股份、隧道股份、自儀股份、華昌達、上海機電、新時達、華東電腦、張江高科、市北高新、豫園商城、美盛文化、春秋航空、綠地香港，詳見大上海系列報告 1-4。
4. 風險提示：相關政策不達預期。

## 歐亞集團（600697）：穩健擴張、轉型商旅文，52 億市值創歷史新高，15 倍 PE 估值超低，仍具較大修復空間

李克強 4 月 10 日主持召開東北三省經濟形勢座談會，提出簡政放權、放管結合，轉變政府職能，依靠改革激發市場活力，為企業鬆綁；抓住“穩增長”的幾個關鍵環節：一是通過基礎設施專案建設，補上公共服務和基礎設施建設的“欠帳”；二是大力提振居民消費；三是以裝備製造業為重點擴大出口。

公司為吉林省零售龍頭，有望充分受益東北經濟振興；截至 2014 年底擁有 20 家百貨門店近 220 萬平方米自有物業（權益 167 萬平方米）及給 30 家超市，且仍低成本自建擴張，體現弱經濟環境下的較強成長能力。2015 年是公司高管增持最後一個年度，關注未來業績釋放動力。公司年初至今僅漲 27%，低於申萬商貿指數 30 個百分點；目前 52 億市值創歷史新高，對應 2015 年 15 倍 PE、0.4 倍 PS 遠低於行業（平均 29 倍 PE），仍具較大修復空間，買入評級。

風險提示：外延擴張（尤其是外地擴張項目）的培育期拉長風險；地產銷售確認的不確定性。

**隧道股份（600820）：昨日再次大漲 5%，基本面穩健，PPP 業務發力，國企改革漸行漸近，繼續推薦**

我們分別在 13 年 8 月初，14 年 7 月初，和 14 年 12 月初進行了 3 輪推薦，最近一輪漲幅也已經達到 110%，上漲過程非常穩健。

1) 公司 BT、BOT 類 ppp 項目總額達到 524 億，存續量也在 400 億左右，未來將通過合夥基金注入項目公司股權，有望成為利潤新增長點；

2) 國企改革 1+N 設計方案或有望本月出臺，上海國企改革迅速推進，公司作為國盛持股的老牌上海國企，目前尚未有任何改革措施，我們認為未來激勵、混改或都在情理之中；預計 15-16 年 EPS 分別為 0.53 和 0.61 元，繼續推薦。

風險提示：業績不達預期。

## 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。