

2015 年 5 月 05 日

大市導航

醫藥行業：重點關注龍頭個股的確定性機會

海通醫藥 5 月視點：重點關注龍頭個股的確定性機會。2014 年年報和 2015 年 1 季報已經公佈，未來進入業績真空期；近期行業政策層面也相對較平淡。來自並購、移動醫療、國企改革、創新等方面的个股機會很多，龍頭个股往往能成為行業整合者，確定性相對較高，值得重點關注。

行業層面。工信部：統計 2014 年醫藥工業規模以上企業實現主營業務收入 24553.16 億，同比增長 13.05%；實現利潤總額 2460.69 億元，同比增長 12.26%。醫藥板塊：1) 2014 年度：營業收入同比增長 13.47%，上市公司利潤總額同比增長 14.71%。剔除原料藥板塊資料後，扣除非經常損益後的歸屬於母公司的淨利潤同比增長 17.76%，較 2013 年有所回升。2) 2015 年 1 季度：醫藥板塊營業收入同比增長 14.87%，上市公司利潤總額同比增長 19.03%；歸屬於母公司淨利潤同比增長 20.25%，扣除非經常損益後的歸屬於母公司的淨利潤同比增長 18.70%，較 2014 年 1 季度增速明顯加快。

市場層面。4 月份中證全指醫藥指數上漲 15.66%，上證綜指上漲 18.51%，滬深 300 指數上漲 17.25%，醫藥板塊相對跑輸。新股、對外合作、並購類个股表現較好。

海通醫藥 4 月月度組合跑贏板塊指數 26.41 個百分點。海通醫藥 4 月月度組合上漲 42.07%，同期全指醫藥指數上漲 15.66%，其中東富龍、迪安診斷、泰格醫藥、海南海藥表現突出。

未來建議繼續超配醫藥板塊，“增持”評級。1、關注龍頭公司中期在移動醫療領域的佈局，如魚躍醫療、海南海藥等；2、關注藥價改革帶來的血製品的投資機會，華蘭生物繼續推薦；關注全國範圍推廣核酸血篩進展給科華生物、達安基因帶來的影響；關注《幹細胞臨床研究管理辦法（試行）意見函》對於幹細胞治療領域的影響；3、關注新股的投資機會，如美康生物、老百姓等；4、關注招標進度對相關上市公司業績的拉動。

海通醫藥 5 月組合。建議選擇基本面有支撐且中期可能有催化劑的龍頭，具體為：華蘭生物、魚躍醫療、東富龍、海南海藥、瑞康醫藥、和佳股份、泰格醫藥、通策醫療（市值排序）。

風險提示。風格轉換帶來的板塊系統性風險。

軍工行業：高溫合金專題：三千億市場方興未艾

高溫合金是高端裝備製造關鍵材料，2/3 應用於泛航空發動機領域，向民用領域不斷拓展。高溫合金是能在 600 度以上具有長時間抗蠕變能力、高強度和抗蝕性的金屬材料。航空發動機推重比的提高，70%以上的貢獻來自材料技術，高溫合金為航空發動機中最为關鍵的材料。全球約 2/3 的高溫合金用於泛發動機領域（航空、航太發動機、燃氣輪機）。高溫合金占航空發動機總重量的 40-60%，我們估測其價值占發動機整機價值約 15-20%。因性能優異，高溫合金已逐步應用到核電、汽車、石化等工業領域。

行業壁壘極高，全球不超過 50 家企業參與生產，2012 年市場需求約 100 億美元，預計未來 20 年全球總需求 3000 億美元，年均複合增速 4%。全球範圍內能夠生產航空、航太用高溫合金的企業不超過 50 家，主要集中在美、英、法、德、俄、日等國，整個行業具有較為明顯的寡頭特徵。涉及航空、航太應用領域的高溫合金產品，發達國家作為戰略軍事物資，進行嚴密封鎖。2012 年，全球高溫合金消費量為 28 萬噸，占鋼鐵總消費量的 0.02%，市場規模達 100 億美元。

下游需求爆發，預計未來 20 年我國高溫合金市場需求超 3000 億元。海空軍裝備建設提速，民用航空市場需求更為龐大，艦船、發電用燃氣輪機國產化大勢所趨，預計未來 20 年我國發動機及燃氣輪機需求超萬億。再考慮高溫合金應用領域逐步向核電、石化、汽車等民用領域拓展，我們預計未來 20 年我國高溫合金市場需求超過 3000 億元，年均複合增速約 10%。

給予行業“增持”評級。我國發動機產業經過十年左右的積蓄，新型號、新產品不斷湧現和成熟，且受益海空軍裝備採購提速，航空發動機產業進入高增長週期，受此拉動高溫合金需求快速提升。此外，高溫合金在和核電、石化、汽車等領域應用不斷拓展，行業成長空間極為廣闊。給予行業“增持”評級。

重點標的。

推薦撫順特鋼：①我國特殊鋼龍頭，高溫合金軍品國內市占率第一，高強\特冶不鏽\工具鋼等特殊鋼市占率居前。②百億技改大幅提升高端產品性能和產能，業績將井噴。③定增投且引入高管及員工持股。④預計 2015-16 年 EPS0.68\1.02 元，

買入評級！

關注鋼研高納：①依託鋼鐵研究總院，定位高端和新型高溫合金，技術實力強大。②募投項目 2015-17 年陸續達產，業績快速增長。③股權激勵調動管理層積極性，子公司員工持股激發活力。④預計 2015-16 年 EPS0.40\0.52 元。

風險提示。軍品訂單的大幅波動。宏觀經濟持續下行，民用航空市場增速不及預期。政策和資金支持不達預期。

華夏幸福（600340）：產城模式重大創新，估值提升拉開序幕

事件：公司與太庫科技創業合作，擬共建產業創新發展模式、孵化器運營、B2B 創新服務等。

- 1) 順應國家創新戰略，華夏模式再度突破。創新驅動已升級為國家戰略，公司本次與產業創新孵化專業機構開展合作，將有機會建立全球產業創新體系和早期投資基金，走通“全球技術—華夏加速—中國創造”發展模式。
- 2) 加快打造 B2B 創新服務模式。雙方乙太庫全球眾創空間和全球太庫會員為服務試點，共同探索建立 B2B 的創新服務產品。同時確定 15 年內委託經營孵化器項目共計 10 個，分別位於北京、上海、深圳、矽谷、以色列、韓國、德國、河北等。
- 3) 服務能力再升級，估值提升在即。海通產業地產估值三段論認為產業發展第二階段為異地複製成功，第三階段為服務能力（包括全球孵化、產業引導）和服務標準國際化（服務輸出）。目前公司正處於第二向第三階段邁入的重要時期，服務能力和產業理解明顯大幅提升。

考慮“創新中國”相關概念公司估值在 50XPE，目前公司估值僅 18XPE。一旦模式成功後期股價極具空間。重申強烈推薦，看好千億市值規模！

風險提示。行業基本面復蘇不達預期。

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。