

2015 年 5 月 15 日

宏觀經濟

宏觀：財政收入低迷，支出進度加快——4 月財政資料點評

4 月財政收入同比增速因部分金融機構上繳利潤增加，回升至 8.2%。但增速依然偏低，主要緣於工業增速放緩、進口大宗商品價格偏低，以及出口退稅進度加快。

主要收入項目中，消費稅和個人所得稅增速較高，分別為 22.7% 和 21.4%；企業所得稅、營業稅和增值稅同比增速依然偏低，進口貨物增值稅和消費稅負增長。

4 月財政支出增速因低基數激增至 33.2%，而前 4 月財政支出占全年預算的 26.4%、高於去年同期，也反映出財政支出進度明顯加快。其中，中央支出增速由負轉正至 19.7%，地方支出增速暴增至 36.7%。

分項支出中，交通運輸、節能環保和住房保障等領域增長較快，累計增速分別為 57.8%、30.5% 和 21.2%。

1-4 月全國政府性基金收入同比下滑 34.7%，其中地方收入下滑 37%，主因國有土地使用權出讓收入同比下滑 38.2%。

4 月財政收入增速依然低迷，而支出增速因低基數大幅回升，支出進度加快並主要用於保障民生等領域。但財政收支壓力加大也令基建融資捉襟見肘，而經濟增長仍較疲弱，貨幣寬鬆仍可期待。

大市導航

醫藥行業：精準醫療行業投資機會提示

觀點總結：精準醫學以基因測序行業快速發展、生物醫學分析的日漸成熟和生物大資料雲計算技術日新月異為前提，將會從現在“對症醫療”的模式逐步轉化為“對個體醫療”的模式，針對每個人不同的生物醫學特徵設定不同的醫療方案，這也是對傳統醫療模式的革命和創新。

行業競爭格局看，達安基因通過佈局基因測序全產業鏈的優秀企業有望快速成長為行業的龍頭；迪安診斷作為國內首批獲得腫瘤診斷治療項目高通量測序技術臨床應用試點資格，公司有望借助腫瘤

診斷治療高通量測序技術平臺，將腫瘤基因篩查和腫瘤藥物伴隨診斷技術全面運用於臨床，推動個性化醫療發展；中源協和，北陸藥業通過細胞治療和基因測序業務佈局也涉及到精準治療領域；仙琚製藥旗下索元生物利用逆向全基因掃描技術，挖掘大型跨國製藥企業 II、III 期臨床試驗失敗但對特定患者有效的藥物，篩選出對藥物敏感的亞組病人，快速獲取臨床晚期潛力新藥，引領新藥研發新模式。麗珠集團與美國 CYNVENIO 公司簽訂了優先股投資意向書，計畫出資 1000 萬美元認購 CYNVENIO 的 B 輪優先股。此次投資 CYNVENIO 主要是為了開拓與探索腫瘤基因檢測及精準醫療領域業務。東富龍亦圍繞腫瘤細胞免疫治療產業鏈規劃了未來 5 年精準醫療方向的發展藍圖。未來還有很多的上市公司涉及到精準治療領域。我們首推達安基因，中源協和，東富龍，迪安診斷。建議關注麗珠集團、仙琚製藥。

不確定因素：新技術推廣進展，政策監管。

汽車行業：公交油品補貼調整點評

1、公交成品油補助調整。財政部、工信部、交通部聯合發文，削減燃油公交油價上漲補貼，剩餘補貼與新能源公交推廣數量掛鉤，同時增加新能源公交運營補助。

2、其中，大氣污染治理重點區域 15-19 年新增及更換新能源公交比重 40%-80%；中部省比重為 25%-65%；其他省 10%-30%。達標才能全額撥付油補，未達標則扣減油補的 20%

3、一增一減促進新能源公交推廣。新能源公交推廣最大障礙在於首次購買價格高，通過補貼一增一減，提升新能源公交生命週期的經濟性，鼓勵新能源公交推廣。

4、新能源公交增長確定性強。新能源公交由政府主導，節能減排緩解擁堵，社會意義顯著，推廣確定性強。投資建議：關注公交產業鏈，推薦比亞迪、松芝股份、滄州明珠、多氟多、拓邦股份，關注納川股份、科泰電源、新寧物流等運營龍頭。

風險提示：新能源汽車推廣不達預期。不確定因素：新技術推廣進展，政策監管。

中國巨石（600176）：行業強復蘇，央企改革試點，繼續推薦

1) 行業強復蘇：14 年來兩輪大幅提價後，行業前三大龍頭企業供需依然偏緊。目前公司庫存 2 個月（歷史低位），經銷商庫存亦偏低，年內再醞釀 1 至 2 輪提價。

2) 央企改革試點：作為中建材旗下央企改革試點公司，公司國企改革方案大框架已獲國資委批准，後續股權多元化、職業經理人、股權激勵等動作可期。

3) 公司訴求強：中建材目前最大訴求是去杠杆，公司作為中建材旗下 A 股上市平臺，後續通過股權融資助力集團降債，訴求強烈。

4) 外延擴張可期：公司章程已修改，經營範圍擴張至複合材料。後續玻纖複合材料甚至碳纖維複合材料外延擴張可期，繼續推薦。

風險提示：玻纖提價幅度不達預期，央企改革進展緩慢。

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。