

2015 年 10 月 09 日

## 大市導航

### 紡織：TPP 等區域貿易自由化趨勢下，百隆東方等將受益於提前佈局

作為棉紡織龍頭企業，百隆東方將受益於產業鏈 2015 年的恢復；與競爭對手相比，公司 2015 年起將充分受益於越南產能的達產達效，自身產業佈局調整對業績正面影響將逐漸釋放。越南 TPP 關稅協定的簽署，將強化我們對其推薦邏輯。

事件：美國貿易代表邁克爾·弗羅曼 10 月 5 日宣佈，美國、日本、澳大利亞等 12 個國家成功結束“跨太平洋戰略經濟夥伴協定”（TPP）談判，達成 TPP 貿易協定。目標是全面削減關稅（零關稅），擴大服務業貿易開放，為投資者提供全面保障。

TPP、TTIP 等協定代表區域貿易自由化的大趨勢。我國不加入的假設下，貨物貿易出口的相對成本抬升，主要體現在關稅部分。中長期來看，紡織製造業的整體經營環境有望改善。

百隆東方、華孚色紡、魯泰 A、申洲國際、天虹紡織等公司，已在越南等東南亞地區轉移了部分產能，將受益於越南等地區加入 TPP 協定後的紡織品服裝的貿易出口機遇，建議關注。

風險提示。海外復蘇不達預期，國內零售市場持續低迷，終端需求不振；行業運營成本持續攀升；行業競爭加劇；棉花市場需求不達預期，政策變動風險。

### 食品：假期利好提振投資信心，兩類組合滿足不同需求

長假期間國內外政策和市場均正面，隨著十三五規劃、國企改革細則、穩增長措施推進，投資者信心有望恢復。

我們認為風險偏好上升階段食品飲料相對收益反而落後，但不同性質資金可能選擇各異，提供兩類組合供青睞食品飲料的投資者參考。建議關注穩健組合：洋河股份、貴州茅臺、伊利股份、雙匯發展；關注彈性組合：新都化工、中炬高新、金達威、瀘州老窖；啤酒巨頭並購值得關注。

風險提示：食品安全問題。

## 旅遊服務業：十一旅遊資料的價值和陷阱

十一旅遊資料一出，關注旅遊的投資者滿臉迷茫和困惑，來自兩個方面：（1）國內景區資料沒啥亮點，旅遊需求還行不行？（2）出境遊的真實情況到底如何？——關於出境的資料零碎而又五花八門，而且差異較大，到底信哪個資料？！

我們先羅列以下國內和出境的主要資料：

（1）國內方面，資料確實一般：全國 124 個直報景區遊客下降 6%，四川 77 個 4A 以上景區遊客增 0.5%，安徽 11 個重點景區遊客增 2.9%，北京 180 個 A 級以上景區遊客增 3.9%。三亞海棠灣免稅購物中心銷售額 1.16 億元（+12%），瀾江遊船遊客 5.8 萬（+9%）、桂林銀子岩 7.6 萬（+9%）、黃山 18.4 萬（-1%）、九華山 30.7 萬（-3%）、三亞南山 8.7 萬（-5%）、三亞千古情 5.52 萬（-23%）（3-7 日）。

（2）出境方面資料確實零碎而又差異較大：上海口岸出入境增長 13%，廣東最大的兩個旅行社（南湖國旅和廣之旅）組織出境增 18%。也有其他的協力廠商仲介機構統計出境遊高速增長。數據確實讓投資者無所適從。

我們講講我們對於這些資料的認識：

（1）關於國內景區資料，個人認為，可以忽略，原因：供給瓶頸突出（交通瓶頸、景區遊客接待瓶頸等），資料無法反映真實的需求；而且，隨著高鐵網的行程，大部分景區通達性變得很好，不少景區從長線游變成週末遊，錯峰旅遊逐漸變成現實，這何嘗不是件好事呢！

（2）出境的資料，我們認為最可靠的是航空公司和海關的資料，大型旅行社的資料也有參考價值，由於統計方法可以多種多樣，協力廠商機構的資料只能作為參考和佐證。因此，在資料相差較大的情況下，我們傾向於重視海關的資料，更何況上海口岸的資料與廣東兩大旅行社的資料基本能相互佐證。

我們再講講我們的結論：除非突發事件或經濟大幅波動，旅遊行業是較為穩定的行業，沒有市場想得那麼差（國內）、也沒有市場想得那麼好（出境）。預期高了就多留一條心，預期低了就多加關注。

風險提示：系統性風險、突發事件、失業率攀升影響旅遊需求。

## 洲際油氣（600759）：大股東贈與氣田資產作為追加補償

追加補償，大股東贈與上市公司氣田資產。此前洲際油氣發佈公告，大股東承諾馬騰公司實現業績 31.46 億元的承諾期限由 3 年延長至 7 年。此次公司發佈公告，大股東及實際控制人將優質氣田資產蘇克公司 10% 股權無償贈予上市公司，作為本次業績承諾期限延長的追加補償。

獲贈股權價值達 20 億。在馬騰公司業績承諾實現且年化收益達到或超過 20% 時，實際控制人有權以 20 億元價格回購該蘇克公司 10% 的股權。我們認為洲際油氣獲贈的蘇克公司 10% 股權價值目前即達到 20 億。

回購股份實施完成。截至 2015 年 9 月 30 日，公司回購期限已滿，公司已回購股份數量為 1871 萬股，支付的總金額為 13999 萬元（含交易費用）。回購股份將全部轉讓於員工持股計畫。

進一步收購油氣區塊。洲際油氣因籌畫非公開發行事項停牌。此次公司發佈重大資產重組停牌公告，公司籌畫收購能源類公司的重大事項構成重大資產重組。我們認為公司本次重大資產重組為進一步在哈薩克斯坦收購油氣區塊，本次收購的油氣區塊規模將超過前次收購的克山公司規模。

風險提示：海外油氣收購進展，油價大幅下跌，政策風險。

## 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。