

2015 年 12 月 1 日

## 大市導航

### 紡織與服裝：關注 2016 年彩票大年投資機會

歐洲杯、奧運會預計將在 2016 年促成彩票產業的大年。與遊戲一樣，彩票是互聯網產業的輕資產變現工具，互聯網/移動互聯網彩票是產業趨勢。

不確定性分析：政策扶持力度。

### 有色金屬：提速！三部委印發加快石墨烯產業創新發展意見

發改委、工信部、科技部提出 2018 年產業體系基本建立，部分應用產業化。2020 年完善體系，多領域規模化應用，形成多家領軍企業。重點攻關航太軍工、基建、新能源，值得期待。建議關注標的：東旭光電、方大炭素、烯碳新材。

不確定性分析：產學結合低於預期。

### 電氣設備：配套檔出台，電改紅利釋放

事件：《關於推進輸配電價改革的實施意見》等 6 個電改配套檔出臺，電改推進再下一城。

電改釋放千億利潤。假設全國輸配電價平均下降 0.01 元/kwh、終端銷售電價平均再下降 0.01 元/kwh，則全社會節約電費千億元。售電市場放開亦將促進企業能效管理、節能等衍生服務需求。

獨立配售電企業受益最大。電改後，增量配售電業務放開，使用者資料就此放開，售電公司有望通過客戶資料獲取附加增值。

能做增值服務配售電企業具核心競爭力。據美國電改經驗，售電公司於購售電外，亦提供能源管理、清潔能源等多種服務。

我們認為，能做增值服務的配售電公司具長期競爭優勢。

能源管理服務為增值服務主要內容之一。能源管理為企業發展趨勢，其中智慧表是系統入口，軟體系統為競爭核心。

關注：（1）有業務佈局的綜合節能服務供應商，如積成電子、智光電氣、銘信電氣、安科瑞、中恒電氣、新聯電子、炬華科技等；（2）有能力的潛在進入者，主要是電力二次設備公司，如國電南瑞、許繼電氣、四方股份等；（3）已成立售電公司的發電企業。

不確定性分析：改革業績兌現速度低於預期。

### 中直股份（600038）：先進重直助直升機龍頭羽翼更豐

與俄羅斯在重型直升機領域合作，將填補我國巨大空白。根據人民網、新華網等多家媒體 2014 年 5 月連續報導：莫斯科時間 5 月 8 日下午 1 時，在中國國家主席習近平和俄羅斯總統普京共同見證下，中國航空工業集團公司(中航工業)董事長林左鳴與俄羅斯直升機公司總經理米哈耶夫在莫斯科克里姆林宮聯合簽署了先進重型直升機專案合作框架協定。目前我國直升機以中小型為主，在重型直升機領域幾乎空白。俄羅斯則為世界直升機技術最先進國家之一，其重型直升機米 26 為全球最大直升機，單價估計在 2-3 億元左右，產量 300 架以上。我們認為此次合作將極大推動我國重型直升機發展。公司作為中航工業直升機板塊唯一上市平臺，未來將從中極大受益。

公司是我國直升機領域龍頭，幾乎代表我國整個直升機行業。2012 年公司進行資產注入後，已擁有集團直升機板塊除武裝直升機總裝外所有資產。目前核心產品包括直 8、直 9、直 11 系列（含 AC 系列）等型號直升機及零部件，以及 Y12 系列飛機，具備年產百餘架的能力，公司幾乎代表我國整個直升機行業。

我國軍事戰略逐步轉型，軍用直升機需求快速增長。隨我國安全戰略逐步對外擴展，對包括直升機在內的空中力量需求快速增長。2014 年我國軍用直升機保有量 806 架，僅為美國 1/8。假設未來 20 年我國軍用直升機規模達到美國現有數量一半，也將有 2000-3000 架採購需求。

低空即將放開，民用直升機面臨更為廣闊市場需求，公司將持續受益。低空領域改革不斷推進，1000 米以下低空開放試點有望在全面推開，我國通航需求處於爆發前夕。目前我國直升機保有量僅 575 架，僅為美國 1/25，未來有巨大需求空間。公司作為產業龍頭，將極大受益行業大發展。

集團直升機板塊總裝資產有進一步注入預期。中航直升機公司 2014 年營收 240.7 億元，約為上市公司的 1.93 倍。中航工業資本運作走在各大軍工集團最前列，隨其資本運作不斷推進，直升機板塊剩餘資產未來亦有進一步整合預期。

盈利預測與投資建議。預計公司 2015-2017EPS 分別為 0.75、0.99、1.26 元。參考飛機總裝類公司估值水準，並考慮我國與俄羅斯合作將填補重型直升機領域巨大空白，公司作為產業龍頭將極大受益；

另外公司做為中航工業直升機板塊唯一上市平臺具有資產注入預期。給予公司“買入”評級，目標價 100 元，對應 2015 年 133 倍 PE。

風險提示。軍品訂單大幅波動。改革的不確定性。低空放開不及預期。

## 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。