

2016年02月04日

銷售部 - 投資策略

大市導航

電子元器件：電子板塊搶反彈，建議關注：四維圖新、大港股份、匯冠股份、保千里、碩貝德等

電子板塊從 2016 年初到上一個交易日下跌了 27.41%，部分個股跌幅達 40%以上。我們建議選擇股價超跌、行業及公司基本面好的個股。

1) 汽車電子是我們 2016 年電子行業最看好的板塊之一，汽車的智慧化、網路化方向發展驅動汽車的電子化程度越來越高。

月初的 CES 上汽車相關廠商佔據了整個展覽場地的四分之一，體現了汽車產業的重大變革加快發展。2015 年我們發佈過數篇深度報告分析汽車電子產業的投資價值。我們建議關注保千里、四維圖新、得潤電子、歐菲光等公司的投資機會。

2) 半導體板塊關注在國家力量的支持下，國內資本走向海外的產業整合事件將會經常發生，海外並購是發展國內半導體技術水準的快捷有效的途徑。所以我們對於半導體板塊的投資建議是抓住板塊中各環節具有稀缺的整合價值平臺型公司。

關注半導體材料環節的上海新陽、南大光電，設備板塊的七星電子、測試環節的大港股份、記憶體板塊的同方國芯（停牌）、印表機資訊安全標的艾派克等公司。

3) VR 熱點持續不斷。2015 年 CES 最火的概念恐怕非 VR 莫屬，經過一年預熱，2016 年的 CES 將真正迎來虛擬實境元年。本屆 CES 上有超過 40 家展商帶來 VR 系統和相關內容以及硬體設備，較 2015 年增加近 80%。備受期待的兩家公司美國 Facebook 和中國臺灣的 HTC 拿出了自己最新的產品，一大批前沿的科技產品都在向 VR 領域靠攏。IT 領域眾多巨頭紛紛加入，隨著 Facebook、穀歌、微軟、索尼、三星、HTC、蘋果、高通、英特爾等巨頭的切入，VR 行業爆發的節點已經初見曙光。電子行業 VR 主題標的建議關注：歌爾聲學、利達光電、漢麻產業、水晶光電、深天馬、中穎電子。

4) 關注智慧手機產業鏈上 2016 年具有爆發效應的指紋識別產業鏈，關注碩貝德、歐菲光等個股。

另外可以關注有轉型預期的個股，如匯冠股份、洲明科技等。

風險提示：大盤波動性風險。

建築工程：行業基本面較為平淡，看好國際工程和工程設計板塊，繼續推薦中工國際、蘇文科

（1）從已公佈業績預告的上市公司來看，目前行業基本面較為平淡，現金流依然承壓，細分子板塊中，我們看好國際工程和工程設計板塊；

（2）推薦基本面驅動個股：中工國際（四季度業績拐點，估值安全）、蘇文科（持續增長能力強，並購戰略持續）以及中鋼國際（基本面向上）；

（3）近期央行再次下調房貸首付比例，目前政府態度已經非常明確“化解房地產庫存，促進房地產持續發展”，從產業聯動的角度，利好裝飾行業，建議關注金螳螂、全築股份、廣田股份、亞廈股份，明確利好中國建築（中海地產、中建地產+房建業務），當前股價對應 15 年估值約 6.2 倍；

（4）自上而下選股主要是考慮政策催化下的主題性投資機會，包括：迪士尼主題、海綿城市、穩增長以及國企改革。

主要風險：經濟下滑風險，訂單推遲風險。

農業：量化視角下的禽產業鏈——正在開啟的牛市之路

自 2015 年 1 月美國發生禽流感、11 月法國發生禽流感導致國內對兩大祖代雞出口國實行閉關以來，整個禽產業鏈的供需基本面受到了市場的廣泛關注，投資者也對禽鏈中的週期邏輯與價格運行邏輯提出了更高的要求。為此，我們將從量化角度對禽鏈進行深入梳理與分析，並對未來的供需格局進行論述與預測。

祖代雞引種斷檔，2016 年禽鏈供需基本面將反轉。國內對美國和法國相繼閉關，反映在祖代雞上，其供求基本面的反轉趨勢將變得非常明確，累積了 8 年的過剩產能已於 2015 年得到大幅出清，並在 2016 年逐步形成供小於求的局面，預計至少會有 30 萬套的供給短缺。

我們認為禽養殖行業的牛市之路已經開啟，是必須配路的子行業。我們通過一系列量化的方法梳理了禽鏈三代週期邏輯並測算了未來兩年內祖代雞和父母代雞的在產存欄量，假設 2016 年 7 月美國複關，我們預測：1）2016 年全年祖代種雞平均在產存欄量為 59.91 萬套，遠低於 2012-2015 年的祖代種雞平均在產存欄量 99.75 萬套、117.51 萬套、113.00 萬套、95.13 萬套。2）2016 年 1 月至 2017 年 9 月期間父母代種雞平均在產存欄量為 3027 萬套，遠低於 2012-2015 年的父母代種雞平均在產存欄量 3839 萬套、3897 萬套、3475 萬套、3695 萬套。白羽肉雞行業出現供需缺口，不排除雞價突破歷史高點的可能。

景氣回升利好四大白羽雞養殖企業，重點關注聖農發展。禽鏈上的各品種（父母代雞苗、商品代雞苗、毛雞、雞肉）價格均會上漲，整個禽鏈均存在投資機會。從業績展望看，2016 年第一季度開始，禽鏈上市公司盈利將環比、同比逐季提升。

1) 核心標的：白羽雞行業的龍頭——聖農發展。公司是中國最大的自養自宰白羽肉雞專業生產企業，現已形成集飼料加工、種雞養殖、種蛋孵化、肉雞飼養、肉雞屠宰加工與銷售為一體的完整的白羽雞產業鏈，我們預計 2015-2017 年公司屠宰規模分別達到 3.6、4.3、5 億羽，遠超同行業企業規模，隨著白羽肉雞行業景氣回升，業績向上彈性將最為顯著。2) 建議關注：我國最大的父母代雞苗供應商——益生股份、國內主要的商品代雞苗供應商——民和股份、全產業鏈運營的大型肉雞養殖企業——仙壇股份。

不確定因素。大規模禽類疫病再次爆發，宏觀經濟下滑。

有色金屬：有色金屬反彈硬指標

我們通過測度有色金屬行業五大維度（領先滯後性+彈性+安全邊際+業績估值+超跌股），精心挑選反彈標的。

領先滯後性：73 支同步（在同步的個股中，金鉬股份、天通股份與滬深 300 指數的交叉相關係數最高，高達 95.1%），3 支滯後，1 支領先（正海磁材作為唯一的領漲股，領先滬深 300 指數 8 天）。股價彈性：股價和各子板塊 Beta 值（近兩年資料），各板塊彈性最大個股份別是貴研鉑業、楚江新材、廈門鎢業、華澤鈷鎳、金鉬股份、贛鋒鋳業、寶鈦股份、江粉磁材、格林美、四方達、天通股份、中色股份、中國鋁業）。安全邊際：質押成本，測算折價情況，安全邊際最高標的為贛鋒鋳業。業績估值：以 2016 年業績預期增速和 PE 比值作為衡量標準，業績/PE 最大標的為斯太爾。

暴跌之後終見反彈，有色金屬中仍以碳酸鋰板塊最為活躍，天齊鋳業、贛鋒鋳業、西藏礦業、江特電機、天賜材料人氣都很旺；供給側改革關注雲鋁股份、南山鋁業、馳宏鋅銻等；金價反彈，山東黃金、西部黃金都不錯，超跌的剛泰控股和金一文化也值得關注。節前，我們仍然建議大家把控系統性風險為主，在每次反彈中觀察活躍標的，以備真正見底後的反攻。

風險提示：系統性風險；匯率風險。

旅遊服務業：上海迪士尼開園日期出爐，票價顯著高於日本迪士尼

上海迪士尼確定 2016 年 6 月 16 日開園，另一市場關注的票價，也做了明確的披露：成人票 370 元（平日）/499 元（高峰日：7-8 月、大小黃金周、週末），兒童（1-1.4 米）/老年人（65 歲以上）/殘障遊客為成人票價的 75%。

上海迪士尼的門票定價與香港迪士尼相當，區別在於：香港迪士尼不分平日價和高峰日價，成人票統一 539 港元（折人民幣 455 元）；老年人票價僅 100 港元（84 人民幣）。由於日元貶值很厲害，

日本迪士尼成人票價僅 378 元人民幣，且兒童票 65 折，中學生票價 87 折，因此，票價比上海迪士尼便宜不少。

迪士尼的定價，相信相關方面應是做了大量的調查研究，應該是實現了投資方利益最大化。鑒於我國不少民眾對於迪士尼的神往，相信略高的價格不會顯著影響客流的情況。

當然，由於上海已經是特大商務和旅遊城市，擁有龐大的旅遊基礎設施及遊客群體，上海迪士尼對於上海和整個華東地區的總量拉動十分有限，對於結構優化的意義可能更大（如啟動親子游/休學遊等）。詳見我們 2015 年 10 月 20 日的報告《迪士尼專題研究：炒迪士尼概念，您該知道的》。

圍繞著迪士尼，旅遊業的投資主線仍是以主題投資為主，最後很難在業績上得到明顯的增厚。主題投資在節奏上存在不確定性，這裡不做投資建議。

風險提示：主題投資固有的風險、系統性風險。

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。