

宏觀經濟

降融資成本出新招，降准可期降息延後

11月19日國務院總理李克強主持召開國務院常務會議，會議決定進一步採取有力措施緩解企業融資成本高問題，並提出了解決融資難問題的十大舉措。我們的觀點是：降融資成本出新招，降准可期降息延後。

①國務院常務會議稱為緩解企業融資成本高問題，將增加存貸比指標彈性，傳部分金融機構同業往來將納入存貸比統計口徑，我們統計這部分資產負債約在10萬億左右規模，若將其變成一般性存款或需補繳準備金，若實施必然伴隨著存款準備金率的大幅下調。

②加快發展民營銀行、互聯網金融，發展貸款擔保機構，改變金融機構績效考核，增強對小微、三農等貸款的能力。

③充分發揮直接融資低成本優勢，包括債券市場簡化小微、“三農”金融債等發行程式，運用信貸資產證券化盤活存量；股票市場出臺註冊制改革方案，取消股票發行的持續盈利條件，降低小微和創新型企業上市門檻等。

④利用海外低成本資金，支持企業跨境融資，創新外匯儲備運用，支持中國裝備“走出去”。

⑤加快利率市場化改革，利用市場機制引導金融機構合理調整“虛高”的貸款利率，意味著存款利率降息或暫時延後，但回購利率等市場化利率的下調依然可期。

大市導航

電子行業：“魅族MX4 Pro發佈”點評，正面按壓式指紋識別，將與支付寶和微信支付打通！

11月19日下午，魅族MX4 Pro手機發佈，最引人關注的是其指紋識別功能mTouch，採用藍寶石面板，與TouchID一樣具有金屬探測環，圖元密度508PPI，mTouch解鎖時間只要0.5秒，支持360度識別。我們作如下點評：

- 1、推出mTouch正面按壓式指紋識別功能，為全球第一款按壓式指紋識別功能置於正面的Android手機。這符合我們在近期深度報告中指出的指紋識別的兩個特點：1) 按壓式指紋識別會成為趨勢；2) 置於正面，才會給用戶更好的體驗。

2、魅族開發嚴密的指紋獨立保存方案，不可接觸，不會上傳，無法還原，也不怕 Root。在主晶片
中，為指紋庫留出獨立區域 Trustzone，保護指紋安全。Trust zone 是 ARM 架構的處理器為了增強
移動設備的安全性，而研發的包括軟體程式設計介面、硬體 IP 在內的一整套方案。它獨立地用一
些 CPU 資源以及物理空間來存放一些安全資訊，把它們與傳統的作業系統隔離開。這種機制可以
保證指紋識別功能手機的安全性，魅族手機也成功地運用了這一點。

3、mTouch 支援支付特性，mPay!2015 年將與支付寶和微信支付打通！這是魅族這款手機指紋識別
方面最大的亮點。指紋識別是移動支付生態系統中非常重要的一環，與移動支付的結合更能體現出
指紋識別安全性、便捷性的優點。再加上 Apple Pay 即將在中國推廣，指紋識別將更快成為智慧手
機的標配。

4、強烈推薦“指紋識別”行業和相關個股。指紋識別行業解決了使用者資訊安全的痛點，移動支
付的推廣進一步推動指紋識別功能成為智慧移動終端的標配，其產業鏈上企業將受益。在指紋識別
產業鏈中，A 股上市公司主要受益的環節是封裝和模組環節。標的選擇上，我們認為同時具備
trench+SiP 模組一體化製造能力的企業將勝出。在國內封裝和模組廠商中推薦買入華天科技、晶方
科技，建議關注碩貝德等公司。

風險提示：指紋識別滲透率低於預期；國內指紋識別晶片廠商客戶拓展過慢等；市場系統性風險等。

軍工行業：中航重機、中航黑豹停牌點評

中航重機停牌擬進行股份轉讓對公司是利好影響。中航重機於 19 日中午緊急停牌，並於晚間發佈
公告：近期擬披露有關股東轉讓股份事項，並從 20 日起繼續停牌，公司將於 5 個工作日內公告相
關事項並複牌。我們認為股份轉讓後將有利於公司及集團展開後續可能的資本運作等事項，對公司
是利好影響。建議重點關注，我們也將繼續跟蹤後續進展。

中航重機、中航黑豹停牌強化軍工行業資本運作預期，對板塊有向上帶動作用。中航黑豹 11 月 19
日中午與中航重機同時停牌，晚間公告擬披露重大事項。我們之前一直認為四季度是軍工行業資本
運作的高峰期，中航重機和中航黑豹停牌再次驗證我們判斷。兩家公司中午停牌強化軍工板塊資本
運作預期，中證軍工指數午後迅速上漲，漲幅由上午收盤的-0.34%到請務必閱讀正文之後的資訊披
露和法律聲明每日早報 3 最高接近 1%。我們認為兩家公司停牌對行業是利好影響，目前相關事項
的詳細內容尚不確定，我們後續將繼續跟蹤相關進展。

風險提示：重大事項的不確定性。

石化行業：能源發展戰略行動計畫：高效安全，深化改革

日前，國務院辦公廳印發能源發展戰略行動計畫（2014-2020年）。我們認為該《行動計畫》中與石油化工行業相關的內容可以概況為三個方面：保障能源安全、發展清潔高效能源、深化能源體制改革。

以上三方面內容對石化行業的影響包括以下幾個方面：

- （1）加快油氣開採上游業務的混合所有制改革。建議關注具備油氣開採能力的油服類公司，如通源石油、准油股份等。
- （2）促進海外油氣資源收購及合作。建議關注油氣並購基本完成、並購標的為成熟油氣區塊、未來增產潛力大的公司，如洲際油氣、美都能源等。
- （3）加快非常規天然氣開發利用。建議關注擁有葉岩氣資源以及具備葉岩氣開採核心技術的公司，相關公司包括中國石化、通源石油等。
- （4）天然氣下游應用發展有望加快。建議關注勝利股份、光正集團等公司。

風險提示：政策風險、原油價格繼續下跌。

鋼鐵行業：普氏跌破 70 美元，未來仍將下行

普氏連續兩天大跌，最新報價 69.5 美元，從去年 12 月到現在整整跌去 50%。礦石供需失衡是主因，過去十年，全球生鐵增量 100%來自中國，但今年前十個月我國生鐵產量僅僅增長 0.1%，與此相比的是，今年國際海運礦石產能增長約 1.3 億噸，增長約 10%，且相當一部分屬於低成本礦山，使得他們有資本通過降價來搶佔市場份額。截止 10 月份我國進口礦石增長 16%，其中約 4500 萬噸形成了庫存，另一部分替代了國產礦。明年後年國際礦石供應增長潛力巨大，礦價繼續下行。明年後年國際海運礦石產能增長潛能仍在 1 億噸左右，明顯大於需求，只有繼續通過降價逼停現有高成本礦山，從而獲得市場份額。目前國內小礦山約 80%停產。

此外，隨著年關臨近，那些高位套牢甚至進行了杠桿操作的礦貿商有可能重演兩年前鋼貿商的老路，風險可能一瞬間爆發。

雖然礦價一路下行，但礦石股票這一波漲勢不錯，我們認為更多是資金和市場情緒所為。冬季來臨，明年需求更弱，業績會大幅下滑。

風險提示：礦價仍將下行。

汽車行業：汽車後市場行情將酣暢淋漓推

近期市場關注汽車後市場相關公司，行業風口推動金固股份、隆基機械雙雄持續兩周大漲，車聯網盛路通信同樣表現靚麗。請務必閱讀正文之後的資訊披露和法律聲明每日早報 4 我們認為：

- 1、中國汽車增量時代結束，精緻存量服務消費開啟，保有量翻三倍（2013 年 1.3 億輛，2020 年 3 億輛），車齡老化加劇（2013 年平均車齡 4 年，2020 年 8 年），“需求+成長”的好行業；
- 2、後市場內生需求強勁，市場容量 2 萬億；反壟斷政策鬆綁配件管道，行業整合的重大契機發生；同時，互聯網加快改造產業服務模式，規模呈現指數級增長；
- 3、汽車後市場的商業模式正在慢慢清晰：平臺之爭、模式之爭、公司之爭；短期導流 O2O，配件供應管理 B2B，大資料服務，後市場的模式融合、跨界合作在加快；
- 4、風力加強，堅定龍頭，龍頭的 mode 領先和資金聚集效應還將強化。一直推薦汽車後市場是繼新能源汽車之後的又一產業金礦，我們認為汽車後市場的配件平臺、專業維修、汽車&二手車經銷、車聯網等四個領域都有望將會出現千億市值公司，美國相關公司 NAPA、AUTOZONE、MOBILEYE。

風險提示：新模式持續難以盈利將形成現金流壓力，BAT 電商大舉進入汽車 O2O 將導致競爭激烈

格力地產（600185）：可轉債獲批通過，珠海國資平臺新貴

格力地產可轉債獲批通過，考慮轉股訴求，後期將有更強動力。重申公司珠海國資平臺核心地位，未來有望更大程度受益政府資源傾斜。當前地產、海洋、口岸三大產業並舉，基本面進入實質拐點。澳門回歸 15 周年龍頭標的，目標 18 元，繼續強烈推薦。風險提示：免稅政策或央企整合預期落空、機場免稅店招標時點不確定、擴張不確定性較大、系統性風險。

風險提示：行業面臨加息和政策調控兩大風險。

華勝天成（600410）：與 IBM 合作提供自主可控新路徑，業績拐點仍需時日

重大事件：（1）2014 年 11 月 13 日，華勝天成、IBM 與北京市經信委簽署三方合作諒解備忘錄；（2）2014 年 11 月 19 日，華勝天成與 IBM 簽訂協定——授權華勝天成按照協定約定，使用 IBM Informix 關聯式資料庫軟體程式原始程式碼。

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。