

大市導航

通信設備：聚焦“泛互聯網基礎設施&國防資訊化”

- 1) 海蘭信：公司外延性擴張動作頻頻，先後收購德國 Rockson 進軍船舶機艙監控領域、與美國 CODAR 公司深入合作推出更符合中國市場需求的地波雷達系統、入股邊界電子深化海洋資訊化業務佈局。我們看好公司在航海電子和海洋/海防資訊化領域的綜合競爭力和市場地位，是受益十三五期間大規模南海軍/民用海洋監測網路投資建設的核心標的，預期未來將步入“內生+外延”的跨越式發展階段，推薦。
- 2) 億陽信通：公司面向大股東和管理層的定增春節前已過會（現價與定增價倒掛，定增鎖三年），看好公司立足運營商、交通、政務等領域資訊化的深厚業務基礎，未來圍繞“大資料+行業應用雲服務（醫療等）+資訊安全”的轉型升級，推薦。
- 3) 紫光股份：公司戰略聚焦於 IT 服務領域，向雲計算、移動互聯網和大資料處理等行業應用領域全面深入，通過“國際並購+自主創新”並舉，“從芯到雲”全面佈局，打造“雲-網-端”全系列解決方案。我們看好公司作為 IAAS 龍頭標的將受益於雲計算的快速發展，推薦。
- 4) 科華恒盛：公司作為中國本土最大的高端 UPS 電源製造商與提供商，以高端 UPS 電源系統為主導，輔以資料中心（IDC）解決方案和新能源解決方案，構建起“一體兩翼”的業務架構，我們看好公司走向產業鏈垂直一體化佈局，圍繞 IDC 運營、雲計算的轉型發力，以及新軍改預期加速軍用高端電源系統國產化替代及創新空間，推薦。
- 5) 烽火通信：公司傳統主業繼續受益於國內三大運營商在光網路通信和光纖網路上的投入，同時積極轉型資訊安全、雲計算等資訊應用領域，烽火星空作為資訊安全龍頭將受益於國家網路資訊安全戰略的實施，建議關注。

風險提示。二級市場系統風險；通信產業發展或不達預期；各公司業績或不達預期。

食品：保健食品備案制漸行漸近，標的選擇短期陷入兩難

- 1) 2014 年中期我們提出“功能食品迎來黃金髮展期”。短短一年多，行業環境已發生重大積極變化：新《食品安全法》2015 年 10 月 1 日施行，健康中國戰略納入“十三五”主題，多家上市公司實施海外收購或合作。

2) 近期我們再次闡釋新規劃和新法規利好保健食品新秀，進一步分析新《食品安全法》中關於保健食品的重大政策轉向，主要內容包括：①新《食品安全法》對保健食品空前關注，涉及保健食品的條款有 13 條，2009 版只有 1 條。②保健食品入市前產品管理增加了備案制，變為註冊制和備案制並行。③保健食品入市前產品管理從由中央管理改為由中央和地方兩級管理。④要建立保健食品原料目錄和允許保健食品聲稱的保健功能目錄。

3) 近日國家食藥總局公開徵求保健食品原料目錄意見，同時取消國產保健食品註冊的初審。這兩項政策連續發佈標誌著保健食品備案制漸行漸近，行業供給未來將顯著增加，給現有保健食品企業帶來壓力。

4) 但另一方面，我們預計備案制真正實施仍需要較長時間（至少 1-2 個季度），短期進口品牌等新進入者無法受益。此外，去年第四季度發佈的《食品安全法實施細則（草案）》和《網購保稅模式跨境電子商務進口食品安全監督管理細則》，反而對自貿區主動跨境電商經營保健食品產生了較大制約。

5) 因此短期標的選擇陷入兩難，建議關注雙塔食品、保齡寶等有業績或利好事件支撐的個股，傳統優質企業轉型也值得關注，如湯臣倍健。

風險因素：食品安全問題、消費者負面認識。

有色金屬：國“色”天香，蔚為大觀—供給側改革系列報告之國企篇

國企改革實則供給側改革首要命題。國企本身的社會公益性和市場效益的兩大難題在產能過剩、價格疲弱的大背景下，窘境日趨明顯，去產能謀轉型趨勢明顯。有色“航母”企業中國鋁業、五礦集團等整合上下游產業鏈、優化生產結構熱點不斷。2016 年供給側改革是結構轉型的主旋律，而能否將這條華山之路走下去，盤活國有資產是首要任務。

一、現狀到底有多緊迫？在我們統計的 27 個主要國企，2015 年前三季度盈利的家數為 14 家，合計的營業收入有將近 5000 億元，但虧損合計為 13.5 億元。如果單從盈利能力的倒逼情況看，改革的緊迫性分別為鋁（幾乎全行業虧損）、鎳、鋅、稀土、金、銅。

二、阻力有多大？19 個主要國資集團，其中國務院國資委直接下屬集團有 6 個，剩餘的主要分佈在各省份國資委。從收入規模看，五礦集團、中鋁集團成為有色界當之無愧巨無霸，年收入規模均在 2000 億元以上。要給這樣體量的集團加速，難度也可想而知。從操作可行性上看，可能採取“讓一部分人先富起來”的原則，先從點開花，包括發達省份和央企，這些集團與政策和資本的聯繫度高。

三、有哪些跡象？國企改革實質行動已經逐步展開，現有的較為明顯的動作大致分為三類，一類是員工持股，激發經營活力，類似安泰科技，銅陵有色、廣晟有色。二類是快速引入戰略投資者，類似吉恩鎳業的集團公司吳融集團。三類是擬出售國有股權，類似東方鋁業。

投資標的。至於投資標的，有色的國企改革投資標的其實主要是供給側改革機會，抓住的主線一是行業倒逼迫切、集團體量適中，首選是鋁、鋅、鎳的龍頭：雲鋁股份、馳宏鋅鋅、吉恩鎳業，推薦關注中金嶺南。主線二，已經開始改革步伐的企業：安泰科技、廣晟有色。

不確定性分析。由於涉及並購重組，因此最終執行力度和執行週期均成為投資風險。

有色金屬：SQM 股權變動影響幾何

SQM 是全球大型化肥公司，碳酸鋰全球占比約 27%。公司主要有五大產業生產線：特色植物肥料、碘及其衍生產品、鋰及其衍生產品，工業化學品和鉀，鋰業務收入與利潤占比分別 12%和 19%，總市值約為 42 億美元。

實際控制人欲退出，公開轉讓股權。公司的實際控制人是由 SQM 前任董事長 Julio Ponce Lerou 及其關聯人員組成的 Pampa Group，持股 29.86%。由於 SQM 公司被捲入稅收和政治競選調查，並且在阿塔卡馬鹽灘租約問題上與智利政府存在爭議等，Julio Ponce 迫於董事會內部壓力卸任董事長職位，並且擬出售 SQM 22.95%股權。

股權轉讓後，SQM 實際控制人將變為 PotashCorp。Julio Ponce 出售股權後，將間接持有 SQM 6.91% 的股權，股權受讓方將獲得 SQM 22.95%的股權，而 PotashCorp（加拿大鉀肥公司）持股占總股本的 32%，成為公司新的實際控制人。

PotashCorp 是世界上產量最高的化肥生產商，近來由於鉀肥需求和價格低迷的形勢，PotashCorp 收入利潤不斷下降，公司目前正不斷減產以應對低迷形勢。

整體盈利下降、鋰業務盈利大幅增長。公司 2015 年前三季度的收入相較于上年同期下降 13.52%，淨利潤下降了 23.36%。

SQM 近年來鋰鹽產量穩步增長，增速呈下滑狀態，2015 年 1-3Q 鋰產量下降、價格上升，收入略有上升。

鋰資源開發在智利上升到新的高度。2016 年 1 月 26 日，智利總統訪問 Codelco（智利國有銅業公司），宣佈將頒佈新的鋰資源管理框架，加強境內富鋰鹽湖的開發，Codelco 將通過招標的方式，尋求戰略合作方共同開發 Maricunga、Pedernales 兩大鹽灘。未來智利鹽湖的開發大概率將以“智利國企或政府機構主導，與民營、跨國公司戰略合作”的模式開展。

不確定性。政策風險；匯率風險；價格風險；氣候風險；項目達產風險。

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。