

2016年03月04日

銷售部 - 投資策略

宏觀經濟

實體經濟觀察：脫虛向實

近期的宏觀、中觀資料均指向經濟開局不佳：一是官方、財新 PMI 雙雙創新低，反映製造業景氣下滑；二是電力耗煤增速跌幅擴大，表明工業增速或繼續回落。但無論是 PMI 價格指標還是鋼鐵、煤炭等生產資料價格，都出現反彈。生產收縮與價格反彈並存，緣於貨幣超發之下，資金脫虛向實。但令人擔憂的是，在結構轉型期，全面寬鬆的逆週期政策未必能引導資金進入實體經濟，而是進入商品市場，加劇通脹上行風險。這意味著當前滯脹風險或正在升溫。

需求：下游地產弱改善，乘用車走弱，家電尚可，文體娛樂繼續向好。中游鋼鐵、化工回暖，水泥仍弱。上游煤炭回暖，有色仍弱，貨運弱。

價格：2月百城房價同比、環比均走高，上周生產資料價格普遍回升。

庫存：下游地產、乘用車庫存回升，家電尚可。中游鋼鐵、水泥、化工去庫存。上游煤炭、有色去庫存。

分行業觀察：

下游：地產：2月地產銷量增速反彈，房價續升，庫銷比季節性走高。乘用車：2月乘用車批發銷量整體低迷，經銷商庫存壓力上升。家電：1月產業線上白電產銷表現各異，2月零售增速漸回升。文體娛樂：上周電影票房和觀影人次同比因高基數大幅下滑。

中游：鋼鐵：上周鋼價、毛利續升，2月以來粗鋼產量降幅收窄。水泥：上周水泥價格高標平、低標降，庫容比高位微降。化工：上周化纖原料價格平中有升，江浙織機負荷大幅回升。電力：2月電力耗煤同比增速跌幅擴大，工業經濟開局不佳。

上游：煤炭：上周煤炭價格平中有升，秦皇島港口庫存震盪下滑。有色：上周銅鋁價格小幅上升，LME銅庫存下降鋁庫存震盪。大宗商品：上周原油價格上升，CRB指數震盪，美指小幅上升。交通運輸：春運期間航空客運增速內低外高，上周BDI升CCFI降。

大市導航

北京銀行（601169）：北京銀行調入富時 A50，利好明確

①3月2日富時 A50 調整成分，新增北京銀行等三隻 A 股成分 21 日開市實行，富時指數海外影響較大，明確利好；②北京銀行是我們全年首推，亦是重點推薦個股；③我們認為今年銀行選股看存量的經營情況和風險定價能力，北京銀行經營穩健不失活力，資產品質行業領先，業務創新積極，攻守兼備，長短期均看好。

風險提示。市場系統性風險

聯明股份（603006）：10 轉 10 高送轉和超 30%現金分紅凸顯公司成長性和信心

公司公告利潤分配和資本公積轉增股本預案，15 年度現金分紅不低於可供分配利潤 30%，同時以資本公積金向全體股東每 10 股轉增 10 股。高送轉和高現金分紅凸顯公司良好經營業績，同時彰顯對未來成長信心。智慧物流推廣大勢所趨，管理軟體體系是核心。被並購企業晨通物流是國內智慧化汽車零部件供應鏈管理先驅，模式可複製，空間廣闊。公司上市股本偏小，主業 2016 年恢復性增長無憂，現有價值被低估。

公司控股股東旗下資產豐富，而且公司秉承“2+X”發展戰略，未來存在優質資產注入預期，所以公司現在估值比較便宜，建議投資者關注。

風險提示。市場波動風險。

三友化工（600409）：擬增發 18 億建設 20 萬噸粘膠專案，一季度業績有望大幅增長

公司公告擬非公開發行股票不超過 3.16 億股，募集資金不超過 18 億元，其中 13 億元用於建設 20 萬噸/年功能性、差別化粘膠短纖維專案，剩餘資金扣除發行費用後用於補充流動資金。其中，公司大股東城業集團擬認購 0.32 億股、1.8 億元占比 10%，我們認為大股東積極認購彰顯了公司對未來業務發展前景充滿信心。公司是粘膠和純鹼行業雙龍頭，充分受益兩個行業景氣度回升，兩者供求格局均顯著改善，產品價格持續上漲。根據我們測算，純鹼價格每上漲 50 元，公司 EPS 增厚 0.05 元；粘膠價格每上漲 500 元，EPS 增厚 0.1 元。從當前價格水準來看，公司一季度業績將大幅增長，建議積極關注。

風險提示。價格風險。

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。