

2016年04月01日

銷售部 - 投資策略

## 宏觀經濟

### 實體經濟觀察：經濟改善，仍存隱憂

3月經濟改善幾成定局：地產銷量高增，乘用車、家電銷售漸回暖指向終端需求較旺，而工業品價格普遍上漲、各行業庫存持續去化也印證需求改善。而3月電力耗煤降幅收窄，鋼鐵、化工開工大幅走高，意味著需求回暖和盈利改善已帶動生產擴張。但未來經濟存在三大隱憂，或令改善持續性存疑：一是地產銷量增速反彈易因高基數衰竭，二是盈利改善持續性仍待觀察，三是美元加息懸而未決，或對國內經濟形成衝擊。

需求：下游地產仍旺，乘用車、家電、紡織服裝弱改善，文體娛樂仍強。中游鋼鐵、水泥、化工改善。上游煤炭尚可，交運弱改善。

價格：2月70城房價繼續上漲，上周生產資料價格漲跌互現。

庫存：下游地產去庫存，乘用車仍偏高，中游鋼鐵、水泥、化工去庫存，上游煤炭港口補庫存，有色去庫存。

### 分行業觀察：

下游：地產：3月房貸利率再創新低，地產銷量增速大幅回升。乘用車：1-2月汽車製造業收入高增，3月廠家銷量平穩增長。家電：1-2月白電出口增速均下滑，3月以來白電零售漸回暖。紡織服裝：1-2月紡織服裝子行業收入增速漲跌互現。

文體娛樂：上周票房、觀影人次增速回升，3月淡季不淡。

中游：鋼鐵：上周鋼價升，開工率升，3月中旬粗鋼產量增速回升。水泥：上周全國高標水泥價格回升，水泥企業庫容比創新低。化工：上周滌綸POY價格微降，PTA產業鏈開工率全面回升。機械：1-2月機械子行業收入增速普遍回升，需求短期改善。電力：3月電力耗煤增速冲高回落，降幅較1-2月大幅收窄。

上游：煤炭：上周煤價整體平穩，需求喜憂參半，港口庫存回補。有色：上周LME銅、鋁價格均下跌，LME銅、鋁庫存均下降。大宗商品：上周美聯儲表態轉鷹派，美元上升，原油價格回落。交通運輸：上周航空客運周轉量增速回升，BDI重回400點。

## 大市導航

### 新能源板塊：汽車黃金行情延續——老龍頭創新高，新龍頭彈性大

1、高增長決定大行情，一季報啟動買點。

2016 年產銷量預期高增長，高景氣市場稀缺，決定有大行情。

鋰電池一季報淡季不淡，騙補核查倒逼補裝，一季報龍頭接連預報同環比數倍增長，估值都在 30 倍以下，逆轉悲觀預期，啟動黃金買點。

2、二季度旺季，三四季度搶裝。

騙補核查與補貼政策建議調整為小插曲，瑕不掩瑜，總理、工信部最高層定調更重要。

我們判斷二季度地補落地之後產銷量同環比上臺階，三季度提前搶裝，四季度衝刺，綜合而言，二季度是股票向上攻的黃金時期。

model3 上市，市場可暢想電動化顛覆傳統汽車的藍圖。

3、老龍頭創新高，新龍頭彈性大。推薦多氟多、天齊鋰業、國軒高科、數源科技，建議關注融捷股份、通合科技。

老龍頭：多氟多、天齊鋰業、國軒高科。目前對比去年四季度，大盤調整 20%，而今年行業高增長能彌補大盤下跌，老龍頭多氟多、天齊鋰業、國軒高科或將創新高，目前僅一步之遙。老龍頭創新高之後將打開新龍頭空間。

建議關注新龍頭：數源科技、融捷股份、通合科技。目前風險偏好提升，市值小、故事大則股價彈性大。

數源科技，汽車電子車聯網、充電樁、G20、國企改革四大主題。

融捷股份：比亞迪二股東，鋰礦複產預期。

通合科技：次新股，小市值，最純充電樁。

其他優質標的繼續推薦：欣旺達、贏合科技、中恒電氣。

風險提示：市場風險，新能源汽車政策不及預期。

## 軟體：東部戰區陸軍機關部署“麒麟雲”，IT 國產化替代進程或提速

### 1、國產“麒麟雲”網聚“中軍帳”。

解放軍報報導，東部戰區陸軍機關按照國產自主可控要求採用國產硬體，基於軍用“麒麟”作業系統的安全雲桌面技術，打造動態高效、安全可靠雲桌面辦公系統，使作戰、值班、辦公等更加安全高效。東部戰區陸軍機關著力加強“中軍帳”通信和網系保障建設，統一辦公網建設模式，在“麒麟”系統基礎上，採用國產辦公軟體構建後臺雲服務，承載機關辦公系統、資料安全系統和軍隊機要等系統安全高效運行。

### 2、我國自主可控資訊安全取得階段性成果。

“麒麟”雲作業系統是我國在資訊系統核心基礎設施研製方面取得的重要成果，對於提高我國基礎資訊安全具有重要作用。

我們認為，東部戰區陸軍機關屬於東部戰區新設機構，裝備資訊化水準最高，東部戰區陸軍機關在成立運行之初，就率先成規模探索應用雲平臺，說明相關軟硬體已經成熟。

### 3、國產化替代進程或提速。

我們認為自主可控電腦、伺服器及網路設備在軍隊重要機構投入使用，標誌著我國在自主可控資訊安全領域取得了階段性重大成果，國產化替代進程有望加快。

經過幾年的發展，相關基礎 IT 設備和相關軟體已經能夠滿足關鍵領域和重要行業的應用需求。

### 3、建議關注。

中科曙光、中國軟體、太極股份、浪潮資訊、浪潮軟體、三毛派神、神州資訊、同友科技。

不確定因素。大規模部署進度不及預期，規模不及預期。

## 中文傳媒（600373）：創新驅動，融合發展

中文傳媒 15 年營收同比增長 10.46%，歸屬母公司淨利潤同期增長 30.75%。

（一）成熟的管理模式，穩健運營保證了公司業績的持續穩定增長。

1.資源優勢。公司旗下 9 家出版社、24 家期刊、3 家報紙，聚集了強大的優質 IP 資源，其中二十一世紀出版集團憑藉其充分市場化經營，已具備較強的競爭力和影響力，在國內青少年文學出版領域佔據著絕對領先地位，江西人民出版社、江西教育出版社、江西美術出版社、百花洲文藝出版社在全國出版社位列前茅。江西晨報通過新聞立報和媒體創新，實施差異化競爭，已在省內形成強大

的輿論影響力和公信力。江西報刊傳媒集團旗下一批期刊深受讀者喜愛，正努力探索數位化推送和轉型路徑。教材公司、教輔公司代理和自營的教材教輔及相關教育產品在省內已形成強大的資源優勢。

2.管道優勢。江西新華發行集團下屬近百家縣市新華書店在全省已形成強大的管道控制力，依託全省 14 萬平米的賣場建立覆蓋全省的銷售和物流網路，目前正加快新華書店 O2O 改造，打通線上線下的發行網路和管道。積極打通支付屏障，貫通中文傳媒各業態的支付工具，有效開發沉澱資金。

3.人才優勢。公司擁有獲得“中國出版十大人物”、韜奮出版獎、國家“四個一批”人才、中國政府出版獎先進個人、國務院特殊津貼專家、江西省文化名家等尖端人才以及在經營管理、投融資領域有所專長的業內精英。公司通過並購重組，在互聯網、藝術品、高端包裝印刷等領域直接獲取一批優秀的經營團隊和高端人才。同時，公司依託高等院校成立了出版傳媒研究學院，加大在編輯出版、市場行銷、互聯網、投融資等領域對人才的業務培訓，並與國外知名大學和機構合作以不斷加強對人才的培養力度。首批 20 人為期 15 天的編輯領軍人才高級研修班第一期於 2015 年 8 月在英國牛津順利完成培訓。

4.機制優勢。公司進一步加快體制、機制改革力度，在實施三年目標責任制基礎上，在新業務、新領域積極探索實施員工參股、超額利潤獎勵等制度，引入社會資本和員工跟投機制，激發企業創新創業活力。

5.平臺優勢。公司大力按照“重構商業模式，打通價值鏈條，形成經營平臺”的策略，大力推動傳統業態轉型升級，在 IP 資源轉化、新華壹品、發行支付平臺、藝術品經營、電子書包等領域已初見成效。

6.國際市場優勢。公司大力推動版權“走出去”，全年輸出版權 228 種，在“中國圖書對外推廣計畫”的綜合排名中位居全國地方出版集團第二位。

（二）新媒體新業態板塊產業結構更趨優化，為公司的轉型升級奠定堅實的基礎。

公司重組智明星通後，新媒體新業態業務占比得到大幅提升，公司的資產品質進一步優化。智明星通在已有的核心業務即殺毒軟體、互聯網搜索導航網站群、遊戲自研及發行業務等平臺基礎上，繼續圍繞產品創新、遊戲自研、遊戲發行、孵化和並購新媒體相關團隊四大方向加大研發及推廣力度。通過海外及國內的發行、研發等，深度挖掘精品手游價值，形成精品產品鏈，顯著增強了公司在新媒體板塊的競爭力。

風險提示：市場風險，業務推廣不確定性。

## 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。