

2016年04月22日

銷售部 - 投資策略

宏觀經濟

小心為上

1. 20日上證綜指、創業板指分別跌2.3%、5.6%，日內最大跌幅為4.5%、6.7%，21日上證綜指、創業板指分別繼續下跌0.7%、1.6%。市場已經連續下跌四天，負面因素主要有央行研究局首席經濟學家馬駿的表態透露出貨幣政策收緊的可能，另外近期債務違約不斷，主要債券品種已有25只實質性違約，今年以來11只，違約速度明顯加快，近日信用債到期收益率和信用利差大幅上漲。
2. 4月18日週報《什麼時候賣？》指出，這次行情核心邏輯是政策面偏暖帶來的風險偏好提升，反彈已過大半，演變為反轉的條件暫不具備，當下應考慮什麼時候賣。週三暴跌顯示風險偏好在發生微妙變化。
3. 1月底-2月底我們堅守2600-2700點是底部區域，提出3-4月是上半年最好的做多窗口期，類似於15年10-11月。週三暴跌形態上類同11月底，政策實質性轉折前，急跌後市場仍會反抽，但最肥階段已過，操作上小心為上。全年仍是牛市過去後的震盪市，運動戰應對。

風險提示。海外金融市場波動，經濟增長失速，政策調控市場超預期。

大宗商品——價格在矛盾中前行

目前大宗商品有共性的地方：區間震盪下軌有支撐，邏輯：有宏觀、資本、技術支撐，區間震盪上軌有壓力，邏輯：走出向上突破行情，要具備美元破位下跌、供求改善、庫存下降等三點。

目前大宗商品跟以往不同的地方：2008年上漲邏輯是通脹為先鋒，基本面和流動性為兩翼的行情；目前是流動性為先鋒，通脹和基本面為兩翼的行情；矛盾主要集中在基本面上，以天然橡膠為例：

1、重卡產量與貨運價格的矛盾。2、產量下滑與出口增加的矛盾。3、需求好轉與庫存的矛盾。

當投資者從目前亢奮情緒中醒來的時候，需求好轉跡象無法在滬膠庫存上得到證偽，留下的只是一地雞毛。

風險提示：流動性降低風險。

大市導航

汽車與零配件：無人駕駛引領科技之光

- 1、樂視發佈 LeSEE 首款超高端互聯網無人電動概念車。前衛外觀+電動智能+無人駕駛，成最大亮點。
- 2、電動汽車、無人駕駛推動中國“彎道超車”產業巨大機遇。無人駕駛，是汽車技術的巨大浪潮和終極狀態，將變革汽車本身和產業鏈。未來中國新的汽車產業鏈內生增長空間巨大，緊密跟蹤產業實質變化奠定成功投資關鍵。
- 3、強調無人駕駛未來三年產業投資機遇，重點推薦得潤電子、亞太股份、金固股份，關注萬安科技、歐菲光、保千里、中原內配、四維圖新、數字政通、千方科技等。

風險提示：產業發展不達預期。

有色金屬：小金屬也有春天，粵贛湘蘇

關注粵贛湘蘇，粵：廣晟有色，贛：章源鎢業，湘：湖南黃金，蘇：雲海金屬。

稀土和鎢這樣強勢品種席捲，小金屬整體熱度快速回升！

年初至今，鎢、鎂、鈦年初至今漲幅分別為 15%、20%和 7%；而稀土和銻價格在 4 月以後顯示出反彈跡象。這幾個品種自 00 年以後最高點跌幅普遍在 50%以上。供給端看，過去 5 年稀土、鎢和銻的產量下降明顯。

具體到標的：

- 1.關注稀土彈性排序：廣晟有色、廈門鎢業、盛和資源、北方稀土。主流金屬品種預計有 20%以上漲幅。
- 2.鎢：價格預計看漲 10%，關注章源鎢業和廈門鎢業。
- 3.銻就一個標的，關注湖南黃金，自產銻大約 1.3 萬噸/年。如果銻價在當前位銻每上漲 10%，理論上大約可以增厚淨利潤 4000 萬。當前價格和定增價差在 20%以內，因此安全邊際較高。
- 4.鎂的標的主要就雲海金屬。市值小，增長快，安全邊際較高。

風險提示：新業務拓展低於預期。

資訊服務：阿裡雲——2016 雲棲大會深圳峰會

4 月 20 日，2016 雲棲大會深圳峰會正式召開。雲棲大會目前是全球最大規模的雲計算大資料行業峰會，本次大會從最新技術突破、萬物互聯、雲等多個方面，展示了全新的 DT 世界。

雲安全專場：【攜手綠盟科技：雲盾&綠盟合作發佈】、大資料專場：【大資料面臨的瓶頸】、金融雲專場：【金融雲引爆創新】、企業級互聯網架構：【阿裡雙十一企業級互聯網架構實踐】。

風險提示：行業進展低於預期的風險，系統性風險。

通訊服務：緊扣大視頻時代脈搏、調整中加配數位浪潮受益股，關注烽火通信、光迅科技、星網銳捷等！

1、3G 時代受智慧機的普及和中移動 TD-SCDMA 標準完善的制約影響資料業務的增速，但 2014 年開始的 4G 逐漸普及和更高頻寬體驗對更大流量互聯網應用的推廣，大大加快了運營商業務結構向資料業務的轉變，工信部統計的移動互聯網資料流程量增速——2011 年同比增 35.4%、2012 年增 62.6%、2013 年增 50.3%、2014 年增 56.1%，2015 年達到 41.87 億 G、同比增 103%；2016 年目前公佈的前二個月同比增 128.1%。

2、2015 年市場關注鬥魚等 90 後愛好的競技遊戲直播平臺，2016 年映客、愛拍、易直播等各類直播網站掀起的移動端直播熱和 HTC/Sony 等大咖的 VR 硬體推出、配雙攝像頭的華為 P9 發佈等智慧終端機演講；同時 2016 年底，我們預期中移動將率先推出融合通信，視頻通話將是電信運營商語音業務在 4G 時代的重要跳躍、並將在 5G 時代得到更全面普及。

從內容到硬體，從互聯網企業到電信運營商，高流量的需求不斷被激發，我們看到資料流程量在以非線性的速度在加速增長，大視頻時代真切的來臨了，並將持續拉動資料流程量的高速增長、未來幾年很難看到這種勢頭或增速發生轉折。

3、從投資機會上，緊扣大視頻時代脈搏、調整中加配數位浪潮受益股，可以從三個層面看。第一個層面，運營商對“網路管道”的投資需求持續增長，傳輸設備、IP 網路交換/路由設備領域的投資邏輯也從過去週期性的運營商/企業資本開支角度去解讀轉變為類“網宿科技”發展的邏輯過程，從流量高增長的邏輯去再認識，相應的核心公司業績從週期性波動走向持續成長，估值也理應給予其未來成長速度和成長空間相匹配的估值；這個層面，我們重點推薦烽火通信、紫光股份，關注星網銳捷、光迅科技。第二個層面，對資料流程量高速增長後的計算、存儲等資源的投入，涉及伺服器、存放裝置以及資料中心 IDC 需求的持續增長，科華恒盛、光環新網、浪潮資訊、中科曙光、同有科技等得到市場驗證的公司，值得關注。

第三個層面，就是從運營的層面，既包括各類把握移動互聯網用戶日益直接的社交特性變遷（微博-微信-直播）的視頻直播類公司，也包括圍繞家庭互聯網生態鏈佈局轉型的電信運營商，關注中國信國安、鵬博士等。

風險提示：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。