

2016年10月11日

銷售部 - 投資策略

策略

10月期貨市場有望延續強勢格局

國慶期間外盤期貨漲跌互現。NYMEX 原油期指上漲 4.96%，CBOT 玉米上漲 5.49%，日膠上漲 6.66%，而貴金屬 COMEX 黃金下跌 5.14%，倫銅下跌 0.77%。10月7日晚，美非農資料出爐之後，11月加息預期下降，而12月加息預期出現回升，美元在短線上演過山車行情，非美貨幣與金銀則走出跳水震盪行情。此外，國際方面，OPEC 會議、歐洲央行或縮減 QE 消息、英國硬脫歐恐慌、英鎊閃崩。國內方面，人民幣入籃 SDR 生效、20多個城市出臺最嚴限購措施、9月份財新中國服務業 PMI 小幅下降至 52.0。總體看，由於聯儲加息進一步延後，國內商品市場的強勢格局有望延續。

期指方面：國慶日前期指市場相比現指走勢略好，但仍處於貼水狀況。影響因素有三方面：第一，政策因素看，市場監管持續加強。檢查違規、整治內幕、去杠杆，尤其是 IPO 發行節奏不改，而上市公司業績表現平平，市場題材難以形成熱點，而火爆的樓市吸金作用明顯，股市缺乏做多動能。第二，經濟出現企穩跡象，但宏觀經濟仍處艱難爬坡過坎階段。國內工業增加值社會消費品零售總額、全社會用電量、進出口資料略有好轉，而 CPI 走低、工業品出廠價格仍處負增長、企業利潤增長有限。第三，流動性與匯率方面，市場流動性偏緊。央行不斷在銀行間市場逆回購回籠資金，人民幣貶值壓力依舊。為此，監管力度不減，市場成交量創出 9 個月的新低，滬指在 3000 點附近堆積了巨大的籌碼，如沒有巨大成交量配合與政策作用，期指仍將維持震盪格局。

商品方面：黑色板塊，焦煤、焦炭繼續受低庫存、限產、運輸成本提升以及進口下滑等方面影響近期創出今年新高，未來呈現強勢格局概率較大。但螺紋鋼、鐵礦石受到開工率攀升、去產能效果不佳、庫存增加、現貨價格下滑，尤其是全國房產限購政策效果影響偏向負面。

貴金屬板塊：美經濟復蘇較強，歐洲經濟企穩向上，日本經濟仍舊低迷，而新興經濟體問題仍多，此外，國慶日日需求已被消化。預計市場將呈現震盪格局。

有色金屬板塊：倫銅與滬銅庫存均出現下滑，國際銅礦產能削減，銅價下行空間受限。滬鋁受去產能推進、需求漸增，走勢逐漸改善。後市看，美元暫不加息為國內有色提供了較好的外部條件，有色板塊整體反彈行情有望延續。

能化板塊：受國際原油大漲、各品種供需格局等因素影響反彈延續可能性較大。橡膠、PVC 以及塑膠可適當看多。

農產品板塊：白糖因供需缺口加大強勢格局持續、而棉花因拋儲結束、供應偏緊而走強。

風險提示：警惕樓市限購政策帶來的負面衝擊。

大市導航

互聯網軟體與服務：四季度電腦有機會也有風險，仍聚焦個股為主

機會點：估值切換。電腦行業目前整體估值今年 56 倍，但有部分個股估值水準在對應明年 20-40 倍 PE 左右，同時增長 30-40%左右，符合產業大方向，特別是 17 年 PE 已在其歷史估值底部的，這部分個股具有估值切換帶來的配置機會。所以，我們主推兩個方向雲計算和 IT 安全，電腦板塊業績增長最好的兩個子方向。

風險點：解禁。我們在報告《電腦公司解禁的那些事兒——海通電腦投資方法論（5）》中，詳細梳理了各個公司的解禁情況和時間表，2016/12—2017/1 月，這兩個月的解禁量最大，占未來一年整體的 62%。

業績高增長的低估值白馬是選股的主力

對於電腦行業投資者來說，已經聽了 2-3 年的故事，特別是 15 年的那股風將板塊整體估值推到了較高水準，而參考美股 Nasdaq 2000 年時的互聯網泡沫，對於高成長科技股來說，一般估值消化週期在一年半左右，預計未來的一段時間整體投資邏輯仍是注重基本面，風險偏好降低下，所屬細分行業高景氣，具備技術核心競爭力和產業鏈核心地位、業績高增長的優質白馬個股將是佈局首選，諸如我們類比組合中的網宿科技、華宇軟體等。“不性感”的低估值業績白馬是配置電腦的主力。

10 月推薦組合：浪潮資訊、創意資訊、綠盟科技、遠方光電、易華錄、奧馬電器、神州泰嶽、雲賽智聯、四維圖新。

風險提示：短期市場波動風險。

通訊服務：5G：光通信、射頻器件及天線、小基站迎來新機遇！四季度首推光通信方向

（1）5G：光通信、射頻器件及天線、小基站迎來新機遇

2018-2019 年完成國際標準制定與凍結、2020 年正式推動試商用，5G 將為車聯網、VR/AR、全息等應用場景普及帶來“從理想到現實”的的網路基礎設施保障。超密集基站組網、大規模天線陣列、寬頻譜是提升 5G 容量的核心點；5G 將從光通信、射頻器件（逐步整合天線，及應用 MiMO 多天線技術）、小基站等三個方向帶來重要投資機會，部分 5G 技術將提前在現網使用。

a. 光通信行業仍作為四季度首推方向。2016 年，我們主推的光通信板塊氣勢如虹，我們也從“流量爆發、運營商網路容量危機”、“剩者為王、競爭格局優化”、“光通信產業鏈的中國崛起”等多視角發佈光通信行業研究，5G 更將迎來數量級差別的流量洪峰。光通信，首推光器件、光網路設備產業鏈，首推光迅科技，其次烽火通信、新易盛、中興通訊，關注中際裝備（收購蘇州旭創）；光纖光纜，推薦亨通光電等光棒光纖一體化龍頭，關注港股長飛光纖。

b. 射頻器件及天線方向，重點關注武漢凡穀，其次關注通宇通信、盛路通信、港股摩比發展等；小基站方向，關注港股京信通信。過去軍用為主的高頻射頻器件市場迎來民用市場（5G 以高頻段為主）的新機遇，智慧

終端機濾波器的高頻領域因 5G 帶來重要增量市場，該領域關注本土企業麥捷科技、順絡電子未來在該領域的突破進程。

(2) 雲計算：私有雲、混合雲國內市場快速發展，管道領先、技術領先雙重佈局推薦管道領先的神州數碼，雲計算技術領先、圍繞雲計算產業佈局完整、位於底部的紫光股份。同時受益雲計算產業和流量高增長的 IDC&CDN 領域，推薦網宿科技、華星創業、科華恒盛，關注高升控股、光環新網。

(3) 軍工通信、物聯網、國企改革和流量經營四季度預期仍是值得關注的主題投資方向。軍工通信重點推薦海防資訊化龍頭海蘭信。物聯網關注感測器、工業及水務領域等應用場景及平臺型公司，推薦神州泰嶽、宜通世紀，關注三川智慧等。國企改革，圍繞資產整合和混合所有制為核心，通信行業央企序列方面關注中國聯通、南京熊貓（停牌，CEC 旗下）、傑賽科技（CETC 旗下）、東方通信、號百控股；地方國資序列推薦星網銳捷（停牌），關注烽火電子。流量經營關注具備運營流量交易平臺能力的 SI 服務提供者及有先發優勢具備一定用戶基礎的其他協力廠商流量交易平臺公司，建議次序關注茂業通信、創意資訊、夢網榮信、高鴻股份，以及通鼎互聯、吳通控股。

風險提示。市場的系統性估值波動。

傳媒：年內領跌造就選股時機，積蓄能量有望絕地反擊

亮點 1：資本層面年內領跌、估值回歸、低機構倉位鋪墊上漲先決條件

亮點 2：產業層面行業增速依舊，關鍵子行業移動行銷、影視等超過 20%，上市公司三季報業績全行業排名靠前

亮點 3：政府小監管不改趨勢大支持，教育、體育、傳統媒體潛力行業將現政策改革紅利

選股邏輯：自下而上為主，重業績、並購、新興商業模式

選股方法：自上而下+自下而上相結合，當前時點（震盪市）注重自下而上選股；從重行業向重個股轉移。

選股思路：

a.業績角度選股（賺取 EPS 收益）

b.並購角度：過去 80% 牛股來自並購，此邏輯依然有效，推薦小市值強訴求標的；

C.新興商業模式：推薦 VR/AR、移動出海、IP 衍生品前瞻趨勢細分行業。

概要：

1. 影視板塊：票房回歸理性再出發，非票房 IP 深度挖掘是未來

相關標的：當代東方、驊威文化、慈文傳媒、光線傳媒

2. 遊戲台塊：產業熱度升溫，暑期時段拉升業績

相關標的：凱撒文化、中文傳媒（智明星通）、巨龍管業（艾格拉斯）、愷英網路、三七互娛

3. 行銷板塊：細分方向兩極分化，重點關注移動、內容和大資料行銷

相關標的：華誼嘉信、思美傳媒、利歐股份、省廣股份、分眾傳媒、浙江富潤

4. 傳統板塊：政策力挺、行業倒逼，傳媒媒體轉型迎良機

相關標的：出版傳媒、中文傳媒、皖新傳媒、吉視傳媒、華媒控股

5. 體育板塊：政策呵護，資本入局，黃金時代已經來臨

相關標的：雷曼股份、三夫戶外

6. 教育板塊：政策催化時間不明朗，關注個股佈局

相關標的：皇氏集團、開元儀器、威創股份、勤上光電、全通教育、立思辰、拓維資訊

風險提示：大盤系統性風險；行業政策性風險

合規提示：海通開元投資有限公司（直投子公司）持有【002517 愷英網路】總股本 1%以上限售股。

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。