

2015年12月22日 星期二

稀土行业“十三五”规划成型 下游应用或扩大

昨日市场

	收盘	涨跌%
上证指数	3642	1.77
创业板指	2830	-0.01
沪深300	3866	2.60
国债指数	154	0.16
恒生指数	21792	0.17
恒生国企	9747	1.17
台湾指数	8282	0.30
东京日经	18916	-0.37
纽约道琼斯	17252	0.72
纳斯达克综合	4969	0.93
标普500	2021	0.78
英国富时	6035	-0.29

昨日行业（沪深300指数）

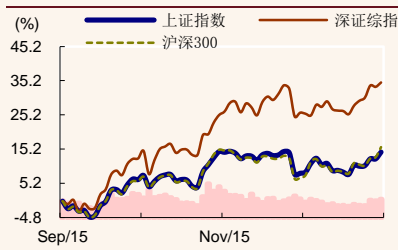
	涨跌%	贡献度
金融地产	2.77	35.21
可选消费	3.35	19.25
工业	1.58	12.44
信息技术	1.49	8.48
原材料	1.87	6.07
主要消费	5.26	5.32
医药卫生	4.20	3.59
公用事业	1.88	3.43
能源	1.43	1.90
电信业务	1.37	1.43

大宗商品

	当前价	涨跌%
布伦特原油	36.55	-1.38
黄金现货	1078.1	1.12
LME 期铝	1506.0	2.10
LME 期铜	4673.0	2.70
CBOT 小麦	486.8	0.57
CBOT 玉米	374.5	0.07

资料来源：彭博资讯

近三月走势



资料来源：贝格数据、招商证券

报告聚焦

- 1、格力电器（000651）—从“十足安全”到“价值回归”
- 2、一级发行回顾——2015年地方债梳理之一
- 3、老板电器（002508）—等待阿尔法 α
- 4、征信系列专题（一）—当征信遇上大数据时代

今日要闻

- 1、【有色】稀土行业“十三五”规划成型 下游应用或扩大
- 2、中央经济会议：鼓励地产商降房价

国内财经

阶段性提高财政赤字率
适时加大政策宽松力度
注册制授权草案提请审议 六类事项将作出新安排
外媒：中国央行调研取消存贷款基准利率可行性

国际财经

津巴布韦：中国或免除约4000万美元债务将扩大人民币使用
沙特考虑出售国企股份填补财政漏洞
发改委与两省合推国际产能合作涉及多家上市公司

行业动态

【新能源】国家战略扶持 LED 照明产业前景广阔
【公用】我国拟修法 允许营利性民办学校存在
【零售】商贸零售板块成险资举牌高发地
【煤炭】中巴经济走廊首个煤电项目正式落地
【金融】中俄签署财金领域合作谅解备忘录
【房地产】稳定房地产市场后续政策有望加快落地
【新能源】“双反”延续光伏企业相继退出价格承诺协议
【计算机】1-11月软件业利润总额4422亿同比增10.8%

公司要闻

中电鑫龙定增募资 投机器人无人机等项目
三毛派神并购众志芯科技涉足芯片产业
北京银行完成发行49亿元优先股
上海证券总经理龚德雄接任国泰君安资管董事长

编辑：汪淼 电话：0755-82943242

邮箱：zszyq@cmschina.com

敬请阅读末页的重要说明

今日要闻

1、【有色】稀土行业“十三五”规划成型 下游应用或扩大

【中证网】业内人士透露，在工信部主导下，由中国稀土学会、中国稀土行业协会和赛迪工业和信息化研究院共同编制的稀土行业“十三五”发展规划正在紧锣密鼓制定中，目前基本成型，接下来可能会进入征求意见阶段。

据了解，稀土行业十三五规划将立足于解决两大问题：一是从前端进行资源保护，对稀土进行合理利用；二是在下游扩大应用。稀土下游应用的范围可以拓展到环保、工业脱销、尾气净化、家电、空调、新能源汽车、工业机器人、新能源汽车、风电设备等多个领域。下游应用的拓展将提升产业发展空间。A股上市公司可关注五矿稀土（000831）、北方稀土（600111）、厦门钨业（600549）等。

2、中央经济会议：鼓励地产商降房价

【新华网】中央经济会议：鼓励地产商降房价】

中央经济工作会议 12 月 18 日至 21 日在北京举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平，中共中央政治局常委、国务院总理李克强，中共中央政治局常委、全国人大常委会委员长张德江，中共中央政治局常委、全国政协主席俞正声，中共中央政治局常委、中央书记处书记刘云山，中共中央政治局常委、中央纪委书记王岐山，中共中央政治局常委、国务院副总理张高丽出席会议。

习近平在会上发表重要讲话，总结 2015 年经济工作，分析当前国内国际经济形势，部署 2016 年经济工作，重点是落实“十三五”规划建议要求，推进结构性改革，推动经济持续健康发展。李克强在讲话中阐述了明年宏观经济政策取向，具体部署了明年经济社会发展重点工作，并作总结讲话。

会议指出，引领经济发展新常态，要努力实现多方面工作重点转变。推动经济发展，要更加注重提高发展质量和效益。稳定经济增长，要更加注重供给侧结构性改革。实施宏观调控，要更加注重引导市场行为和社会心理预期。调整产业结构，要更加注重加减乘除并举。推进城镇化，要更加注重以人为核心。促进区域发展，要更加注重人口经济和资源环境空间均衡。保护生态环境，要更加注重促进形成绿色生产方式和消费方式。保障改善民生，要更加注重对特定人群特殊困难的精准帮扶。进行资源配置，要更加注重使市场在资源配置中起决定性作用。扩大对外开放，要更加注重推进高水平双向开放。

[回目录](#)

报告聚焦

1、格力电器（000651）—从“十足安全”到“价值回归”

投资思考：库存下行…从“十足安全”到“价值回归”。11.02《陪伴,是最长情的告白》中提及“如果充分考虑公司已经计提的一年期以上的销售返利和现有净资产,千亿市值的格力已经步入长期价值投资区间(底线假设是公司远期可维持千亿收入和百亿盈利)”。时隔 50 日,12.21 涨停之后 1383 亿市值的格力已经走在了价值回归的旅程之上,相得益彰的是 10-11 月近 30% 的销售数据下滑也在印证渠道库存的逐步清理。无论是冠以“类债”的新标签或是依靠盈利驱动的老逻辑,共性的认识是估值缺乏足够的弹性。如此背景之下,

预计 2016 年 8.7xPE 和对应 6%股息率的格力电器仍将被视为配置型品种。

基本逻辑：10%平稳增长和 5~8%股息率的新常态。“中国占据全球 85%的空调产能,国内户均 1.5 台的空调保有量,格力 40%的内销市占率……”经历谷底,行业景气将逐步回归常态,而空调巨人未来的步伐亦将趋于平稳甚至平缓。类债属性在未来将或许成为传统家电大蓝筹的新标签。

股价回溯：盈利驱动模式已深入骨髓。据 Wind,公司的 TTM-PE 在 2011-2015 分别为 (9.3,10.6,10.1,8.5 和 8.8 倍),在 2001-2006 则分别是(17,16,14,14 和 11 倍);过往 15 年间,为数不多的异动是 2007 年的 41xPE 和 2009 年的 20xPE,主要是 A 股市场因素导致。如此稳定分布的 PE 水平,股价波动的影响因素更多来自于盈利增长…格力的估值体系早熟的令人有些惋惜。

经营聚焦：Q4 更陡峭的下行将利好库存出清。11.02《陪伴,是最长情的告白》中提及“较为乐观的情形是渠道库存在未来一个季度得以主动出清,因此如果公司 Q4 收入出现 30%甚至更陡峭的下行将被视为十分积极的信号”。据产业在线,格力内销 10 月-34.6%11 月-26.4%.....端倪已现。

风险提示：地产景气低于预期、库存出清程度低于预期

2、一级发行回顾——2015 年地方债梳理之一

1、从发行规模来看,不同地区发行规模相差较大。截至 12 月 18 日,2015 年地方债全年合计发行 1031 只,共计 38321 亿元;平均每月发行 129 只债券,共计 4790 亿元;平均每周发行 34 只债券,共计 1277 亿元;在 34 个发行主体中,江苏省发行规模最大,共发行 47 只地方债,合计 3193 亿元。

2、以不同发行人于 2013 年 6 月经审计确认的负有偿还责任债务中 2015 年到期债务规模(财政部确定第一次置换额度的基数)为基数,比较不同发行人置换地方债发行规模与各自基数的比例可以大概观察不同地区的债务压力,比例较高的地区,例如内蒙古、辽宁、贵州、湖南等地,或反映这些地区的在 2013 年 7 月至 2014 年 12 月期间的债务压力或财政支出压力相对较高。

3、按发行方式来看,定向置换地方债占比仅为 21%,不同地区差异较大。在定向置换文件刚出台时,市场预期定向置换发行方式将成为主要发行方式,但从最终结果来看,受益于地方财政存款吸引力以及央行不断降准,地方债以公开发行为主。

4、发行利差回顾:公开发行的上浮利差呈逐渐扩散趋势,定向置换上浮比例维持 15%附近。在 8 月之前,公开发行地方债的发行利率大多数都紧贴发行下限,辽宁地方债流标之后,公开发行地方债上浮利差逐渐上台阶,不同地区的上浮利差差异越来越大,呈现逐渐扩散的趋势,全年来看,公开发行上浮利差的均值为 12.4BP;定向置换地方债的上浮利差一直比较平稳,上浮比例大多维持在 15%的上限。

5、从不同发行人的角度来看,公开发行上浮利差与置换规模有一定相关性,对比不同地区置换发行规模对基数(2013 年 6 月确认的 2015 年到期规模)的比例以及公开发行上浮利差,可以发现两者存在一定的正相关性,相关系数超过 60%,合理推测,地方债发行时的利差对于不同地方的债务压力有一定反映。

6、发行倍数与发行期限、发行规模和发行利差均有一定的反向关系

3、老板电器(002508)——等待阿尔法 α

投资思考:寻找阿尔法 α … 回溯公司 2010 年上市以来的经营和股价走势,可以大致认为相对稳定高速的盈利增长,估值波动是更为重要的股价影响因素。据 Wind 一致预期,老板电器 2016 盈利+31.7%,而当前 28x 的 TTM-PE 则处于历史相对高位,因此短期给予“持有”评级;但若放眼长期,厨电行业和老板电器的市场以

及市值仍有较大空间,建议作为配置型品种“逢低买入”。

股价回溯: 相较盈利,估值波动具有更大的影响。据 Wind,公司 2011-2015 的年度股价涨幅分别为(-31%,16%,117%,5%和 91%),盈利增速(39%,43%,44%,49%,三季报 40%),收入增速(25%,28%,35%,35%,三季报 25%)……而对应的 TTM-PE 分别为(25,21,29,21和 28 倍)。大致可知,过往 5 年,相较盈利,估值波动是十分重要的股价影响因素。

基本逻辑: 依托市占率和盈利水平的持续提升。据 Wind, 2011-2015 年公司收入增速分别为(25%,28%,35%,35%,三季报 25%),毛利率(52.5%,53.6%,54.4%,56.5%,三季报 58.3%),净利率(12.2%,13.4%,14.2%,15.8%,三季报 15.6%),大致可以判断出公司产品销售在过往 5 年量价齐增,超越行业。公司上市以来,A 股市场老板电器有“大行业,小公司”的基本逻辑预期,而股权激励的推出,渠道变革和结构优化以及新品研发,都使得公司市占率和盈利水平提升的趋势有望得以延续。

经营聚焦: 2015,出色依旧,稳健如期。2015.Q1-Q3 公司实现营业收入 31.2 亿元,同比+25.2%;实现净利润 4.9 亿元,同比+41.1%;扣非净利润同比+44.7%,合 EPS1.01 元。其中,2015.Q3 收入+20.8%,净利润+41.4%。公司业绩高速增长依旧,预计全年保持节奏。公司亦预告 2015 净利润同比+20~40%

风险提示: A 股市场系统性风险、地产景气低于预期

4、征信系列专题(一)——当征信遇上大数据时代

我国征信行业市场化进度加速: 征信是现代金融体系的重要基础设施,通过对金融活动主体进行信用评估,减少了信息的不对称,可有效降低金融系统的信用风险和交易成本。历经 20 年探索,目前央行仍在我国征信体系中占据主导地位,但市场化的进度正明显提速,首批个人征信牌照发放在即,作为重要补充力量的民营征信机构将迎来全新发展机遇。

对比海外模式,捕捉我国征信业的高成长性要素: 征信业在海外起步较早,目前国际上已形成公共、市场、行业协会、混合(分别对应法、美、日、德)等四种主要模式,其中美国的商业化模式对我国民营征信发展颇具指导意义,寡头垄断+垂直细分领域存在一定空间的格局有望同样在我国上演。对比海外成熟市场,我国征信业在数据采集、覆盖范围、产品种类和法律监管等四个方面具有较大的提升空间,高成长性凸显。

当征信遇上大数据时代,行业步入黄金发展期。从多重视角看我国征信业,正步入黄金发展期: 1) 互联网金融、共享经济蓬勃发展,需求形态趋于多元化,市场边界不断扩张; 2) 大数据、云计算等新兴技术为征信业发展提供“新利器”; 3) 密集利好政策对行业爆发构成催化,央行近期下发的《征信机构监管引导》或预示首批民营个人征信牌照落地临近。考虑到高壁垒及规模经济效应,预计未来我国征信行业的发展将呈现公私混业+寡头垄断的格局,小型征信机构或深入挖掘垂直细分领域机会,错位竞争构成互补。我国征信业(企业+个人)市场空间约为 775 亿元,民营征信企业成长潜力巨大。

信息化管理厂商卡位优势明显: 计算机行业公司依托大数据、云计算等新兴技术,占据信息采集、数据沉淀、建模分析等征信产业链的中上游环节,具有先天卡位优势。重点推荐坐拥千万级财税信息化企业客户的航天信息、实现从互联网金融基础设施到上层应用全方位立体布局的银之杰、涉足建筑工程领域征信的广联达和有望实现中央级数据整合的飞利信。另外建议关注拉卡拉信用的参股方拓尔思、梅泰诺和旋极信息,以及新国都、石基、用友等。

风险提示: 市场化进度低于预期; 隐私保护监管过于严格伤及产业发展

招商计算机团队:【征信系列专题(一)——当征信遇上大数据时代】央行近期下发《征信机构监管引导》,首批个人征信牌照落地在即,征信行业的市场化进度明显提速。对比海外成熟市场,我国征信业在数据采集、

覆盖范围、产品种类和法律监管等多个方面具有较大的提升空间。从需求、技术、政策三个角度来看，征信业的黄金时代已来临，面对近 800 亿的市场空间，民营征信企业成长潜力巨大。计算机行业公司依托大数据、云计算等新兴技术，占据信息采集、数据沉淀、建模分析等征信产业链的中上游环节，具有先天卡位优势。重点推荐坐拥千万级财税信息化企业客户的航天信息、实现互联网金融全方位立体布局的银之杰、以及广联达和飞利信。另外建议关注拓尔思、梅泰诺、旋极、新国都、石基、用友等

[回目录](#)

国内财经

1、阶段性提高财政赤字率

【中证报】中央经济工作会议 12 月 18 日至 21 日在北京举行。会议强调，明年及今后一个时期，要在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革，实施相互配合的五大政策支柱。第一，宏观政策要稳，就是要为结构性改革营造稳定的宏观经济环境。积极的财政政策要加大力度，实行减税政策，阶段性提高财政赤字率，在适当增加必要的财政支出和政府投资的同时，主要用于弥补降税带来的财政减收，保障政府应该承担的支出责任。稳健的货币政策要灵活适度，为结构性改革营造适宜的货币金融环境，降低融资成本，保持流动性合理充裕和社会融资总量适度增长，扩大直接融资比重，优化信贷结构，完善汇率形成机制。第二，产业政策要准，就是要准确定位结构性改革方向。第三，微观政策要活，就是要完善市场环境、激发企业活力和消费者潜力。第四，改革政策要实，就是要加大力度推动改革落地。第五，社会政策要托底，就是要守住民生底线。

2、适时加大政策宽松力度

【中证报】中央经济工作会议明确了明年经济工作五大任务。中国证券报认为，在经济下行压力较大态势下，应适时加大宏观调控政策宽松力度，加强“滴灌”、“点灌”，打破债务-通缩循环。

中国经济已由过去两位数的高速增长步入新常态阶段，经济短期内仍有下行压力。实体经济面临产能过剩、房地产库存较大、企业融资成本较高、企业债务等难题，造成了生产领域通缩与高债务叠加的紧缩效应，即债务-通缩困境。此外，从全球环境看，中美两国正在经历不同阶段的金融周期，美国将进入升息周期，而我国仍需要引导实际利率下行来降低企业成本，为企业部门去杠杆提供稳定的金融环境。

3、注册制授权草案提请审议 六类事项将作出新安排

【中证网】第十二届全国人大常委会第十八次会议昨日召开，已通过国务院常务会议《关于授权国务院在实施股票发行注册制改革中调整适用〈中华人民共和国证券法〉有关规定的决定（草案）》（下称“草案”），于当日提请会议审议，证监会主席肖钢受国务院委托在会上就草案进行了说明。

肖钢在说明中提出，区别于现行核准制，拟实施的注册制是由证券交易所负责企业股票发行申请的注册核准，报证监会注册生效，同时股票发行时机、规模、价格等由市场参与各方自行决定。草案提请授权调整法律适用后，注册机关、审核要求、信息披露要求、中介机构职责、相应的事中事后监管措施、处罚执法等六方面具体事项将由国务院作出安排。

4、外媒：中国央行调研取消存贷款基准利率可行性

【彭博消息，知情人士称中国央行调研取消存贷款基准利率可行性。

不愿具名知情人士表示，中国央行近期对部分银行进行了调研，内容包括考察取消存贷款基准利率的可行性、可能产生的影响。

其中一位知情人士称，央行在调研中询问了机构对贷款基础利率(LPR)的关注度，此举并不意味着央行即将取消存贷款基准利率，中国央行未立即回复彭博寻求置评的传真。

上述人士不愿具名，因信息未公开。

LPR 是商业银行对其最优质客户执行的贷款利率，其他贷款利率可在此基础上加减点生成。目前 LPR 报价银行团现由 9 家商业银行组成 1 年期 LPR 最新报 4.30%。

[回目录](#)

国际财经

1、津巴布韦：中国或免除约 4000 万美元债务将扩大人民币使用

【华尔街见闻】津巴布韦财长 Chinamasa 称，中国将免除该国大约 4,000 万美元今年到期的债务。希望随着双边贸易的扩大，可进一步促进在其国内经济中使用人民币。最初中国游客可使用人民币支付服务，津巴布韦可使用人民币支付所欠中国贷款。两国央行已在就人民币清算系统进行协商。

2、沙特考虑出售国企股份填补财政漏洞

【华尔街见闻】据知情人士称，沙特政府正考虑出售国有企业的股份，以填补油价大跌造成的财政漏洞。

据两位消息人士称，沙特政府可能出售港口、铁路、公用事业和机场的股份。据其中一人称，作为沙特副王储穆罕默德-本-萨勒曼(Mohammed bin Salman)削减对石油收入依赖计划的一部分，沙特的公立医院也可能被私有化。

作为世界最大石油出口国，沙特正试图利用更多收入来源，以抵消原油价格大跌的影响。该国至少 80% 的财政收入来自石油，据国际货币基金组织估计，沙特今年的预算赤字预计将占到其 GDP 的 20%。

在将于本月公布的 2016 财年预算案中，沙特政府预计将不会进一步动用其外汇储备来填补财政漏洞，而是将削减支出。该国政府今年发行了自 2007 年以来的首批债券，并提高了对国际航空旅客的收费。

3、发改委与两省合推国际产能合作涉及多家上市公司

【中证网】为贯彻落实《国务院关于推进国际产能和装备制造合作的指导意见》，12 月 19 日，国家发展改革委主任徐绍史与山东省省长郭树清在北京签署协议，建立推进国际产能和装备制造合作委省协同机制。

12 月 18 日，徐绍史与甘肃省省长刘伟平在北京签署协议，建立推进国际产能和装备制造合作委省协同机制。

与山东省方面，首批将重点推动如意科技集团、南山铝业、魏桥创业集团、烟台万华等山东省重点企业在巴基斯坦、印度尼西亚、匈牙利等国的 23 个产能合作项目。国家发展改革委将在建设多双边合作机制、制定国际产能合作重点国别规划、争取金融机构融资支持、设立国际产能合作股权投资基金等工作中对山东省予以支持。

山东省将围绕钢铁、有色、工程机械、轮胎、炼化、建材、装备、化工、轻纺、造纸、汽车、船舶等重点领域，制定扶持激励政策，建立动态更新的重点项目库，积极推动本省企业开展国际产能和装备制造合作。

而与甘肃省方面，首批将重点推动金川集团、白银公司、酒钢集团、八冶集团等甘肃省重点企业在塔吉克斯坦、吉尔吉斯斯坦、印度尼西亚等国的 20 个产能合作项目。

[返回目录](#)

行业动态

1、【新能源】国家战略扶持 LED 照明产业前景广阔

【中证网】量子通信概念近期表现火爆。主要催化题材是由中国科学技术大学教授潘建伟等参与的“多自由度量子隐形传态”科研成果列 2015 年度国际物理学领域的十项重大突破之首，而同样由潘建伟教授主持参与的“多光子纠缠干涉度量学”则是 2015 年度国家科学技术奖入选自然科学一等奖初评唯一项目。按照惯例，2016 年国家科学技术奖励大会将于 1 月召开。而据 6 月份科技部发布的 2015 年度国家科学技术奖初评结果，由南昌大学负责的硅衬底高光效 GaN 基蓝色发光二极管项目，则获得国家技术发明奖唯一初评一等奖。

业内专家认为，用硅衬底 GaN 基蓝光 LED 制造技术，相比蓝宝石和碳化硅衬底的技术产业路线，价格更为便宜，也有利于提升 LED 芯片的产出效率，为行业发展起到助推作用。作为国家重点扶持，培育发展的战略性新兴产业——LED 照明是新一代照明革命性技术的应用，具有节能、环保、高效等特点，尤其在传统能源、环境污染等因素制约的今天，更值得推广。涉及 LED 照明的相关上市公司可关注乾照光电（300102）、聚飞光电（300303）、华灿光电（300323）等。

2、【公用】我国拟修法 允许营利性民办学校存在

【中证网】12 月 21 日，提请全国人大常委会二次审议的《教育法律一揽子修正案（草案）》明确，民办学校的举办者可以自主选择设立非营利性或者营利性民办学校。营利性民办学校的收费标准，实行市场调节，由学校自主决定。

对民办学校实行分类管理，允许兴办营利性民办学校”，这是自《民办教育促进法》颁布以来最大的法律突破。在深化教育领域综合改革的背景下，中国教育产业通过“商业化”、“市场化”方式，正在加速发展。许多上市公司通过收购教育公司实现战略转型，这将成为未来数年中国资本市场的一大热点。A 股上市公司可关注洪涛股份（002325）、中国高科（600730）、新南洋（600661）等。

3、【零售】商贸零售板块成险资举牌高发地

【新华网】12 月 21 日晚，大商股份、欧亚集团双双发布公告均称，公司于同日收到安邦系发来的通知，

截至 12 月 18 日，安邦系合计持有公司股票占比均超过 10%，构成二次举牌。此次举牌距离上次安邦系举牌仅不到 10 天。

除了地产板块，商贸零售板块也是举牌高发地，举牌事件达到 8 起。分析人士指出，商贸零售板块尽管近年来业绩承压，但行业现金流稳定且整体估值偏低，加之不乏股权分散的个股，因而为保险资金所重点关注。

今年以来，零售行业被举牌上市公司有新华百货、新世界、汉商集团、合肥百货、南宁百货、北京城乡、欧亚集团和大商股份。

4、【煤炭】中巴经济走廊首个煤电项目正式落地

【中证网】中巴经济走廊首个煤电一体化项目——塔尔煤田二区煤矿和电站项目 21 日在京签署融资协议，标志着该项目正式落地。业内人士表示，该项目的启动标志着中巴经济走廊能源规划项目规划取得重大进展。

签约仪式上，中国机械设备工程股份有限公司、巴基斯坦安格鲁集团等巴方发起人、中国国家开发银行牵头的中方银团以及哈比银行牵头的巴方银团共同签署了一系列项目融资协议。

中国机械设备工程股份有限公司总裁张淳表示，塔尔项目的建设，将成为巴基斯坦煤电一体化开发的标杆。中设集团将依靠多年来对外工程承包方面积累的经验，与巴基斯坦合作伙伴一起完成项目的投资、建设和运行维护，深化中巴双方在能源领域的合作。

据介绍，本次签约的塔尔煤田二区煤矿和电站项目总投资超过 20 亿美元，是中巴经济走廊乃至巴基斯坦首个煤电一体化项目，主体包括年产 380 万吨露天煤矿开采和 66 万千瓦坑口电站建设。

该项目由中设集团和巴基斯坦信德省政府、哈比银行、安格鲁集团等公司合作开发。项目融资由中巴双方联合完成，其中中方出资 8 亿美元，主要由中国国家开发银行和中国工商银行牵头；巴方出资 5 亿美元，主要包括哈比等银行。

项目预计于 2017 年底完工。项目的建成将有助于缓解巴基斯坦高度依赖进口天然气和石油的局面，增强巴方依靠自有能源的能力，并帮助巴方提高采矿业的整体水平。

5、【金融】中俄签署财金领域合作谅解备忘录

【中证网】财政部 21 日消息，12 月 17 日，中俄总理第二十次定期会晤期间，在两国总理见证下，财政部副部长史耀斌与俄罗斯联邦财政部副部长斯托恰克在北京人民大会堂共同签署了《中华人民共和国财政部与俄罗斯联邦财政部财金领域合作谅解备忘录》。

会晤后发布的《中俄总理第二十次定期会晤联合公报》指出，双方将在两国财政部签署的合作备忘录框架内，加强在多边国际论坛和组织中的政策协调，拓展预算、国库、债券发行等双边务实合作的范围，推动两国金融机构参与亚洲基础设施投资银行、金砖国家新开发银行、丝路基金和上海合作组织银行联合体的业务。

6、【房地产】稳定房地产市场后续政策有望加快落地

【上证报】中央经济工作会议如期召开，其中有关房地产以及货币政策的内容等引起市场关注。业内人士认

为，此次会议决定了明年供给侧改革的重点抓手和方向。

会议强调，化解房地产库存。扩大有效需求，打通供需通道，消化库存，稳定房地产市场，落实户籍制度改革方案，允许农业转移人口等非户籍人口在就业地落户。要明确深化住房制度改革方向。要鼓励房地产开发企业顺应市场规律调整营销策略，适当降低商品住房价格，促进房地产业兼并重组，提高产业集中度。要取消过时的限制性措施。

7、【新能源】“双反”延续光伏企业相继退出价格承诺协议

【上证报】在全球主要市场光伏产品价格持续下降且降速比预期还要快的背景下，欧委会规定的最低价格承诺协议已经背离了光伏市场的价格走向，中国企业在价格承诺下出口欧盟的产品已经失去了竞争力。

日前，欧盟委员会发布立案公告，决定对适用于中国光伏产品的“双反”措施启动期满复审调查。商务部贸易救济局负责人随即发表谈话表示，欧盟此举既损害中方利益，也不符合欧盟自身利益，希望欧方尽快终止光伏“双反”措施。中国机电商会亦发出声明，对欧盟部分光伏企业滥用贸易救济措施的行为表示反对。

8、【计算机】1-11月软件业利润总额4422亿同比增10.8%

【工信部网站21日公布2015年1-11月软件业经济运行情况。数据显示，2015年1-11月，我国软件和信息技术服务业完成软件业务收入38217亿元，同比增长16.2%，增速低于去年同期3.9个百分点，比1-10月下降0.2个百分点；完成利润总额4422亿元，同比增长10.8%，增速低于去年同期12.9个百分点，比1-10月提高1.5个百分点。

[回目录](#)

公司要闻

1、中电鑫龙定增募资 投机器人无人机等项目

【证券时报】中电鑫龙（002298）发布非公开发行股票预案，拟非公开发行股票募资不超过15亿元，全部用于“公共安全与反恐领域机器人及无人机产业化项目”、“基于有线/无线传输的电动汽车自适应智能充电桩建设项目”、“智能远动（高铁信号）电力保障系统生产线建设项目”以及偿还银行贷款。

点评公司拟通过非公开发行募集资金投资项目，紧抓国家大力发展高铁、城市轨道交通、新能源汽车充电桩等电力行业发展市场契机，紧抓国际国内公共安全与反恐新形势下公共安全与反恐装备行业的发展机遇，促进公司各条线业务的整合。

2、三毛派神并购众志芯科技涉足芯片产业

【证券时报】三毛牌神（000779）拟向北京北大众志微系统科技有限责任公司发行股份，购买其持有的北京众志芯科技有限公司的100%股权。标的公司的核心资产为个人计算机CPU芯片及整机设计、生产、销售。

通过本次重组，公司将在以纺织行业产品为主的原有业务基础上，新增个人计算机CPU芯片设计及整机设

计、生产与销售相关业务，向集成电路及计算机设计制造领域进行深入拓展。

3、北京银行完成发行 49 亿元优先股

【证券时报】北京银行 12 月 21 日晚间公告称，公司完成非公开发行优先股事项，募集资金总额为 49 亿元，募集资金净额为 48.72 亿元，票面股息率为 4.50%，认购方包括平安财险、中粮信托等共计 10 名对象，募集资金将全部用于补充其他一级资本。

公告显示，中国平安财产保险股份有限公司、中粮信托有限责任公司分别认购 10 亿元；中国平安人寿保险股份有限公司、中邮创业基金管理股份有限公司分别认购 5 亿元；中银国际证券有限责任公司认购 4.9 亿元；德邦基金管理有限公司、中银基金管理有限公司、博时基金管理有限公司、广东粤财信托有限公司、新华都特种电气股份有限公司分别认购 3.8 亿元、3.3 亿元、3 亿元、3 亿元和 1 亿元。

4、上海证券总经理龚德雄接任国泰君安资管董事长

【中证网】国泰君安资管的人事变动终于尘埃落定。近日获悉，上海证券原总经理龚德雄已赴国泰君安资管任董事长，而上海证券总经理一职由原国泰君安董办主任李俊杰接任。

国泰君安资管规模超过 5000 亿，是大体量的券商资管，去年起经历却颇为曲折。先是首席执行官章飏及部分骨干离开、今年又逢资管董事长顾颀辞职。

国泰君安资管在其他券商大力拓展资管业务的发展期却经历调整，所幸规模和收入排名虽有所下降但至少保住前五。目前，龚德雄任董事长，搭档是总裁涂艳军。

[回目录](#)

市场综述

1、境外市场综述：全球股市涨跌不一，纽约黄金期货上涨 1.5%

【亚太市场】

周一（12 月 21 日），亚太股市低开高走，多数市场尾盘翻红，唯日经指数收跌，因日元兑美元上涨，给出口商类股造成压力，此外，日本央行仅对大规模刺激计划微做调整，令市场失望。投资者在节日周普遍缺乏兴趣，且亚太股市受上周五美股跌势的影响有限。截至收盘，日经 225 指数报 18916.02 点，跌 70.78 点或 0.37%。韩国综合指数报 1981.19 点，涨 5.87 点或 0.3%。台湾加权指数报 8282.17 点，涨 24.85 点或 0.3%。澳大利亚标准普尔 200 指数报 5109.00 点，涨 2.30 点或 0.05%。新西兰 NZSE50 指数报 6120.82 点，涨 12.98 点或 0.21%。

【欧美市场】

周一美股收高，部分挽回了上周蒙受损失，道指收涨 0.72%，纳指涨 0.93%。圣诞节假期将使本周交易时间缩短。投资者继续关注油价变动。截至收盘，道琼斯工业平均指数上涨 123.07 点，报 17251.62 点，涨幅为 0.72%；标准普尔 500 指数上涨 15.60 点，报 2021.15 点，涨幅为 0.78%；纳斯达克综合指数上涨 45.84

点，报 4968.92 点，涨幅为 0.93%。

欧洲股市下跌，回吐稍早涨幅，因西班牙股市下挫，且欧元走强拖累区内股市的表现。泛欧绩优股 FTSEurofirst300 指数收跌 1.23%，报 1401.94 点，欧元区绩优股 EuroSTOXX50 指数下挫 1.5%。截至收盘，英国富时 100 指数跌 0.29%，报 6034.84 点。德国 DAX 指数回落 1.04%，报 10497.77 点。法国 CAC40 指数跌 1.3%，报 4565.17 点。西班牙 IBEX 指数表现最差，大跌 3.6%，此前西班牙选举中没有一个政党取得绝对多数议席，而西班牙 10 年期国债收益率在选举后也触及一个月高位。

外汇和大宗商品方面。美元指数下跌 0.3%，报 98.39，上周四触及两周高位 99.29。欧元兑美元涨 0.5%，报 1.0920，兑日元涨，报 132.19。澳元兑美元涨 0.1%，报 0.7192，纽元兑美元上升约 0.7%，报 0.6777。纽约商品交易所 1 月交割的西德州中质原油(WTI)期货价格收涨 0.01 美元，涨幅 0.03%，报 34.74 美元/桶。1 月原油期货到期交割前，投资者结清空头头寸。不过，全球油价基准之一的布伦特油价，周一则继续下跌，盘中更是创下来自 2004 年 7 月以来的新低。布伦特原油期货价格下跌 53 美分或 1.44%，收于每桶 36.35 美元。美国 COMEX 2 月黄金期货价格收盘上涨 15.60 美元，涨幅 1.50%，报 1080.60 美元/盎司。伦敦基本金属多数上涨，三个月期铜收高 1.1%，报 4738 美元，稍早触及五周高位 4745 美元。期价自 11 月触及的六年半低点 4450 美元已经反弹了约 7%。三个月期铅收高 2.7%，报 1725 美元，显示越来越难获得短期供应，现货铅较三个月期铅溢价 14 美元，为 4 月以来最高。三个月期铝收高 0.5%，报 1513 美元，盘中触及 11 月底来最高的 1524.25 美元。周一发布的业内数据显示，中国 11 月铝产量增至 268.3 万吨，10 月为 267.5 万吨。期锌收高 1.2%，报每吨 1533 美元，期镍收升 1.4%，报 8885 美元。期锡收低 0.6%，报 14650 美元。

2、【A 股市场】

周一（12 月 21 日），A 股低开后震荡走升，绩优蓝筹表现出众，金融股普涨，午后 A 股一度涨逾 2% 至 3651 点，收盘涨约 1.8%。盘面上，金地集团、金融街、格力电器、白云山、同仁堂、金风科技、东阿阿胶、片仔癀、伊利股份、双汇发展等 70 余只非 ST 个股涨停。

截至收盘，上证综指涨 1.77% 报 3642.47 点，深证成指涨 1.54% 报 13028.31 点。两市全天成交金额 9407 亿元人民币，上日成交金额为 9573 亿元。

中小板指涨 1.12%；创业板指收跌 0.01%。万得全 A 指数收盘涨 1.74%；万得全 A 指数（除金融，石油石化）收盘涨 1.5%。

盘面上，申万一级行业集体上扬。食品饮料板块劲升 5.1%。古井贡酒、口子窖、沱牌舍得涨停，青岛啤酒、五粮液、洋河股份、贵州茅台均大涨。家电板块涨逾 4%。银行板块涨 3.5%，民生银行接近涨停。医药生物、非银金融、休闲服务均涨 2% 以上。房地产板块高收 1.9%。

概念股方面，举牌、燃料电池指数涨逾 3%。北部湾自贸区、医药电商、基因检测、沪股通 50、二胎政策、冷链物流、一带一路、福建自贸区、土地流转、长江经济带、食品安全指数均涨 2% 以上。

股指期货方面，沪深 300、上证 50、中证 500 股指期货主力合约分别涨 2.7%、2.8%、1.76%。

招商策略团队认为短期看，围绕美国加息的一系列短期博弈的过程已结束。中期市场会继续向上冲一下，在利好因素相对较多的明年春季之前，市场有可能会去试探一下 4000 点。但短期的话需要注意两点风险：一是注意略微的增量资金入市和获利了结的资金的博弈的状况，即加息后直到周一之前的行情是比较重要的；二是其他几个市场的走势是否和市场对美元加息之后的判断一致？从国内环境来看，在稳增长发力的背景下，后续市场继续博弈经济悲观预期和货币宽松的空间可能有所收窄。大小盘是否会出现切换，目前尚看不清楚，仍需要等待信号来确认。

昨日研究报告

报告名称	投资评级	研究员
招商证券*公司研究*五粮液(000858)——改革推动市场化, 业绩回升拐点确立	强烈推荐-A	董广阳,杨勇胜, 李晓峥
招商证券*行业研究*交通运输行业-招商“交”点之周报篇——美联储加息落地, 关注航空股反弹		常涛,陈卓
招商证券*公司研究*南方航空(600029)——业绩增速放缓, 客座率小幅下滑	强烈推荐-A	常涛,陈卓,袁钉
招商证券*公司研究*格力电器(000651)——从“十足安全”到“价值回归”	强烈推荐-A	纪敏,吴昊
招商证券*公司研究*老板电器(002508)——等待阿尔法α	强烈推荐-A	纪敏,吴昊
招商证券*宏观经济*【招商宏观】美联储加息后发生了什么?——全球资产价格双周报-(12.7-12.20)		谢亚轩,刘亚欣, 张一平,闫玲
招商证券*债券研究*一级发行回顾——2015年地方债梳理之一	-	孙彬彬,周岳,高志刚
招商证券*行业研究*计算机行业-征信系列专题(一)——当征信遇上大数据时代	中性	张良勇,徐文杰
招商证券*公司研究*泸州老窖(000568)——2016量变带来质变	强烈推荐-A	董广阳,杨勇胜, 李晓峥
招商证券*行业研究*证券信托行业-非银行金融每周聚焦(12月21日)——保监会三道推荐金牌防风险, 中港基金宣布互认		洪锦屏,郑积沙, 谭卓
招商证券*宏观经济*加息靴子落地 关注资本流动能否阶段性企稳	-	谢亚轩,张一平, 闫玲,刘亚欣
招商证券*金融工程*事件驱动周报 2015年第51周: 新版调研策略本周表现出色	-	夏潇阳,欧阳廷婷,赵月涓
招商证券*公司研究*双汇发展(000895)——新品新气象, 巨龙渐苏醒	强烈推荐-A	董广阳,杨勇胜, 李重阳
招商证券*公司研究*TCL集团(000100)——TCL集团调研纪要	审慎推荐-A	纪敏,吴昊
招商证券*行业研究*纺织服装行业-服饰纺织行业“时尚半月谈”(12月上旬)-主题推荐		孙好,王孜
招商证券*策略研究*投资策略周报(1220)-围绕美国加息的短期博弈过程已结束	-	王稔,熊晓云
招商证券*债券研究*债券市场日报(2015-12-21)	-	孙彬彬,周岳,高志刚
招商证券*公司研究*华孚色纺(002042)——定增优化产能布局 业务转型预期加大估值弹性	审慎推荐-A	孙好,王孜
招商证券*债券研究*基于信仰、关注改革——信用债市场周报(2015.12.21)	-	孙彬彬,周岳,高志刚
招商证券*行业研究*有色金属行业-继续关注基本金属板块——招商有色最新观点	推荐	徐张红
招商证券*公司研究*华声股份(002670)——收购国盛全面转型, 穿上变身的水晶鞋	审慎推荐-A	洪锦屏,郑积沙
招商证券*债券研究*债券市场日报(2015-12-22)	-	孙彬彬,周岳,高志刚
招商证券*债券研究*再议“读懂政府、把握未来”——中央经济工作会议点评	-	孙彬彬

招商证券研发推介

过去一个月招商证券 A 股股票池评级调整

代码	名称	评级	行业	昨日 收盘价	每股收益			近日涨跌(%)		
					14	15E	16E	1日	3日	5日
300020	银江股份	强烈推荐-A	计算机应用	20.53	0.66	0.34	0.41	10.02	33.14	46.43
603936	博敏电子	强烈推荐-A	电子元器件	24.9				9.98	33.08	61.06
300493	润欣科技	强烈推荐-A	电子元器件	19.28				9.98	33.06	61.07
002612	朗姿股份	强烈推荐-A	服装	75.48	0.61	0.43	0.51	10.0	23.33	36.96
600029	南方航空	强烈推荐-A	航空	9.15	0.18	0.60	0.79	4.57	17.16	14.66
300192	科斯伍德	强烈推荐-A	化学制品	17.45	0.16	0.12	0.14	3.01	15.49	19.52
002721	金一文化	审慎推荐-A	奢侈饰品	35.63	0.41	0.28	0.43	6.64	14.64	22.27
300070	碧水源	强烈推荐-A	环保	55.24		1.39	2.36	2.47	13.66	11.48
000568	泸州老窖	强烈推荐-A	白酒	28.24	0.63	1.13	1.40	8.95	13.6	13.01
000100	TCL 集团	审慎推荐-A	视听器材	4.57	0.34	0.26	0.31	10.12	13.12	11.46

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20% 以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20% 之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5% 以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。