

两融余额下降,市场破位下行

摘要

- **两融市场交易情况:** 截止上周五沪深两市融资融券余额为 13269.3 亿元,较前一周减少 510.6 亿元,周环比下降 3.7%,两融余额下降。两市融资余额为 13236.6 亿元,周环比下降 3.7%,融资净买入额为 -301.6 亿元,较前一周减少 907.8 亿元;上周融券余量为 5.3 亿股,周环比上升 8.6%,融券净卖出量为 -0.35 亿股,较前一周少减少约 0.02 亿股。从两融交易情况来看,两融余额下降,投资者融资做多的积极性不高。
- **行业多空分析:** 在 28 个申万一级行业中,除了商业贸易行业多空指标为正,其余 27 个行业的多空指标全部为负,多空指标排名前五的依次是商业贸易、建筑材料、银行、采掘和汽车,表明这几个行业看多力量相对较强;排名后五名的分别是农林牧渔、国防军工、综合、纺织服装和轻工制造,表明这几个行业看空力量相对较强。
- **个股多空分析:** A 股市场融资融券标的股票共 780 只(剔除无交易个股),其中多空强度指标为正的个股数量为 197 只,占比约 25%。我们在下表中列示了多空强度指标前十名和后十名的个股,表明浙富控股(002266)、苏宁云商(002024)、天业股份(600807)、浙大网新(600797)和安徽水利 600502 等 10 只股票看多力量相对较强,沃尔核材(002130)、中成股份(000151)、华银电力(600744)、天音控股(000829)和亿纬锂能(300014)等 10 只股票看空力量最强。
- **市场策略分析:** 上周成交持续萎缩,市场破位下行。两融交易方面上周 5 个交易日融资余额呈逐日下降的态势,截至上周五融资余额达 13236.6 亿元,较上周周一高点下降达 655.8 亿元;融资净买入额除周一为正之外,其余四天均为负,表明资金处于净流出状态,显示出投资者做多力量缩减,市场的悲观情绪弥漫。整体来看,目前市场持续探底,交投清淡,两融交易活跃度下降,投资者观望情绪浓厚,后市仍将以震荡为主,建议投资者谨慎操作。

西南证券研究发展中心

分析师: 李佳颖
执业证号: S1250513090001
电话: 023-63786561
邮箱: lijy@swsc.com.cn

相关研究

1. 融资融券周报(0810-0814): 融资余额回升,市场波动将加大(2015-08-15)
2. 融资融券周报(0803-0807): 市场震荡上行,两融余额降幅趋缓(2015-08-10)
3. 融资融券周报(0727-0731): 市场缩量震荡,融资余额创新低(2015-08-03)
4. 融资融券周报(0720-0724): 市场情绪回暖,两融交易活跃度增加(2015-07-27)

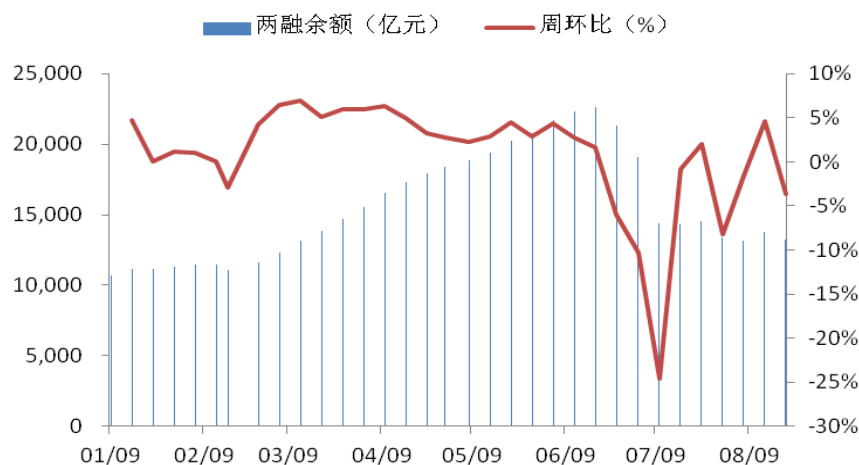
1. 两融交易统计

截至上周收盘,上证指数收于 3507.74, 下跌 4.27%; 深成指收于 11902.25, 下跌 5.42%; 沪深 300 指数收于 3589.54, 下跌 4.57%; 中小板指数收于 8009.03, 下跌 5.07%; 创业板指数收于 2341.94, 下跌 6.65%。

1.1 市场整体交易情况

截止上周五沪深两市融资融券余额为 13269.3 亿元, 较前一周减少 510.6 亿元, 周环比下降 3.7%, 两融余额下降。

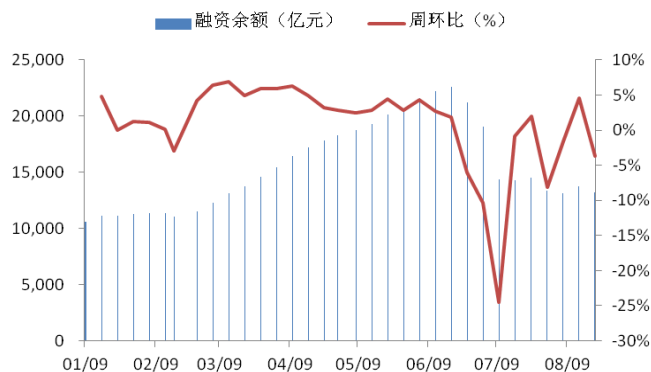
图 1: 两融余额及环比变化



数据来源: Wind, 西南证券

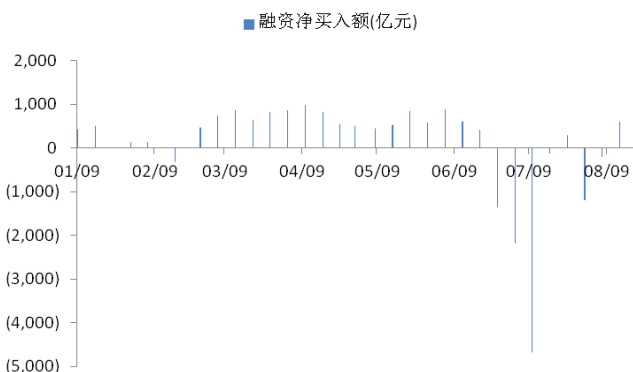
融资方面, 两市融资余额为 13236.6 亿元, 周环比下降 3.7%。其中, 融资买入额为 840.4 亿元, 融资偿还额为 1142 亿元, 融资净买入额为 -301.6 亿元, 较前一周减少 907.8 亿元。融资数据显示上周投资者以观望为主, 融资净买入数据反映出投资者情绪较为悲观。

图 2: 融资余额及环比变化



数据来源: Wind, 西南证券

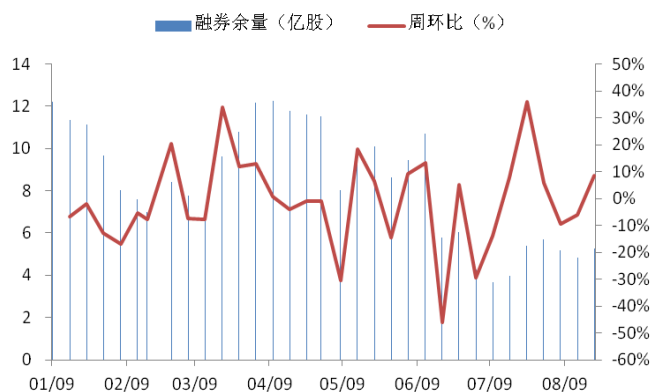
图 3: 融资净买入额



数据来源: Wind, 西南证券

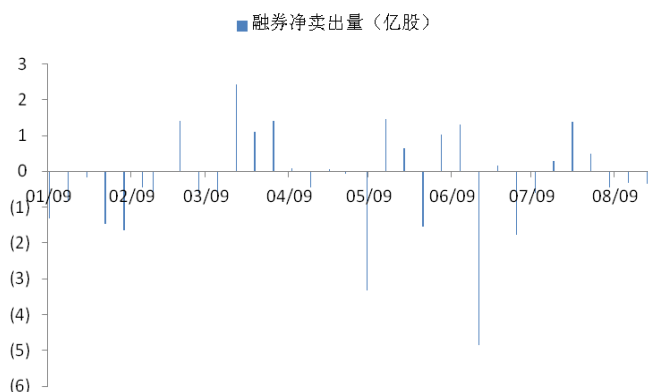
融券方面，上周融券余量为 5.3 亿股，周环比上升 8.6%。其中融券卖出量为 0.6 亿股，期间偿还量为 0.9 亿股，融券净卖出量为 -0.35 亿股，较前一周减少约 0.02 亿股。融券交易活跃度较低。

图 4: 融券余量及环比变化



数据来源: Wind, 西南证券

图 5: 融券净卖出量



数据来源: Wind, 西南证券

ETF 方面，目前两融市场上共有 ETF 标的 20 只。截至上周末，融资融券余额为 785.2 亿元，比前一周减少 31.8 亿元，环比减少 3.9%。其中，融资余额为 772.1 亿元，环比减少 3.8%；融资净买入额为 -5.3 亿元，较前一周增加 11.2 亿元。融券余量为 3.8 亿股，环比增加 0.3%；融券净卖出量为 -0.4 亿股，比上周减少约 -0.1 亿股。

从上周两融交易情况来看，两融余额下降，投资者融资做多的积极性不高。

1.2 行业情况

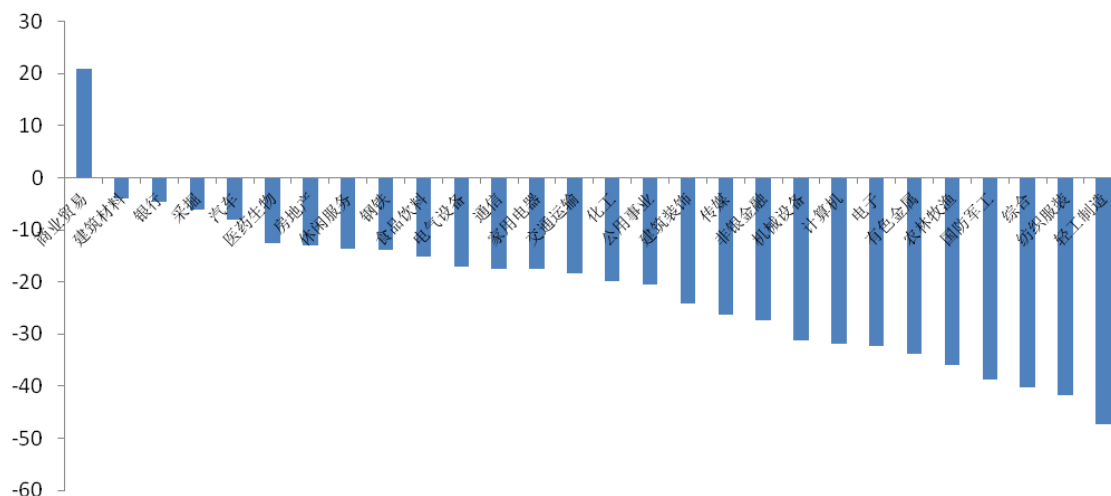
以申万一级行业来进行统计，计算 28 个行业的多空强度指标，我们对其做如下定义：

$$\text{多空强度指标} = (\text{融资净买入额} - \text{融券净卖出额}) / \text{流通市值}$$

由于每个行业的融资融券标的数量不同，因此我们以各行业中两融标的证券流通市值的加总来进行计算，取流通市值的万分之一作为一个基点 (bp)。

在 28 个申万一级行业中，除了商业贸易行业多空指标为正，其余 27 个行业的多空指标全部为负，多空指标前五的排名依次是商业贸易、建筑材料、银行、采掘和汽车，表明这几个行业看多力量相对较强；排名后五名的分别是农林牧渔、国防军工、综合、纺织服装和轻工制造，表明这几个行业看空力量相对较强。

图 6: 行业多空强度指标 (bp)



数据来源: Wind, 西南证券

1.3 个股情况

我们统计 A 股市场个股的情况, 同样计算个股的多空强度指标, 以流通市值的万分之一作为一个基点 (bp)。

剔除因为停牌等因素在本周内无交易的个股, A 股市场融资融券标的股票共 780 只, 其中多空强度指标为正的个股数量为 197 只, 占比约 25%。我们在下表中列示了多空强度指标前十名和后十名的个股, 表明浙富控股 (002266)、苏宁云商 (002024)、天业股份 (600807)、浙大网新 (600797) 和安徽水利 (600502) 等 10 只股票看多力量相对较强, 沃尔核材 (002130)、中成股份 (000151)、华银电力 (600744)、天音控股 (000829) 和亿纬锂能 (300014) 等 10 只股票看空力量最强。

表 1: 个股多空强度指标排名

前十名			后十名		
股票代码	股票简称	多空强度指标 (bp)	股票代码	股票简称	多空强度指标 (bp)
002266	浙富控股	284.9	002130	沃尔核材	-270.3
002024	苏宁云商	247.5	000151	中成股份	-242.8
600807	天业股份	225.7	600744	华银电力	-239.8
600797	浙大网新	166.0	000829	天音控股	-213.5
600502	安徽水利	165.5	300014	亿纬锂能	-212.3
600838	上海九百	163.4	600688	上海石化	-210.1
600523	贵航股份	143.6	600135	乐凯胶片	-197.9
600802	福建水泥	124.4	600495	晋西车轴	-196.9
600601	方正科技	116.2	002229	鸿博股份	-194.1
600545	新疆城建	114.3	600363	联创光电	-191.8

数据来源: Wind, 西南证券

2. 市场策略分析

经过前一周的小幅反弹，上周沪深两市成交持续萎缩，市场破位下行，沪指、深成指、中小板指数跌幅均超过 11%，市场做多力量缩减。

宏观消息层面，中国 8 月财新制造业 PMI 初值 47.1，创 09 年 3 月以来最低值，低于预期的 48.2 以及前值的 47.8，为连续第六个月低于 50.0 的荣枯临界值。PMI 数值大幅度低于预期显示经济仍在持续探底之中，实体经济依然疲弱。国务院 8 月 23 日发布《基本养老保险基金投资管理办法》，对比 30% 的比例，养老金持股比例要低于保险机构和社保基金；预计至多对股市有 2100 亿元流动性支持，以 6% 的年化收益率来看，养老金大规模持股的可能性很小，但会以投资固定收益产品的方式对股市提供流动性支撑。相当部分地方养老金将委托全国社会保障理事会直接投资，养老金入市对社保基金重仓股有利好效应。

两融交易方面，随着市场缩量下行，上周 5 个交易日融资余额呈逐日下降的态势，截至上周五，融资余额达 13236.6 亿元，较上周周一高点下降达 655.8 亿元；融资净买入额除周一为正之外，其余四天均为负，表明资金处于净流出状态，显示出投资者做多力量缩减，市场的悲观情绪弥漫。

整体来看，目前市场持续探底，交投清淡，两融交易活跃度下降，表明投资者观望情绪浓厚，后市仍将以震荡为主。

3. 两融标的投资分析

针对融资融券标的股票，我们重点推荐如下：

表 2：重点推荐两融标的的股票及投资分析

证券代码	证券简称	投资评级	简要分析
002450	康得新	买入	预测 2015 年-2016 年营业收入为 71.34 亿元、94.62 亿元，同比增速分别为 37%、33%；净利润为 14.63 亿元、20.27 亿元，同比增速分别为 46%、38.5%。投资要点：1) 公司大力发展新型材料产业，高端汽车窗膜未来市场空间广阔。2) 打造裸眼 3D 产业生态链，发展前景广阔。3) 积极进军碳纤维产业链，将受益于汽车轻量化进程。
002470	金正大	买入	预测 2014 年-2016 年营业收入为 132.72 亿元、164.56 亿元、200.54 亿元，同比增速分别为 10.67%、23.99%、21.87%；净利润为 8.89 亿元、11.73 亿元、14.84 亿元，同比增速分别为 33.85%、31.98%、26.56%。投资要点：1) 产能大幅增长，预计 2014 年底产能达到 660 万吨，同比增长 46.7%，且新增产能以高端新型肥料为主，公司未来产品结构将不断向高端调整。2) 公司生产基地从山东临沂、菏泽、安徽、河南、辽宁，扩张至贵州和广东，西南和华南地区覆盖增强。3) 公司重视农化服务，打造农资平台，与诺普信强强联合，看好公司农化一体化发展。4) 打造国家队农资电商“农商 1 号”，发展空间巨大。
000731	四川美丰	买入	预测公司 2015、2016、2017 年 EPS 分别为 0.25、0.60 和 0.82 元。投资要点：1) 尿素和复合肥业务全面回暖，公司盈利大幅改善，公司尿素出厂价格已升至 1800 元/吨左右，较年初增长 10%，销售情况良好。绵阳工业园已正式投产，新产能投产将增厚公司业绩，延伸尿素产业链，提高产品附加值。2) 随着国家治理空气污染政策的陆续出台，尤其是柴油车国四标准的执行，车用尿素业务今年有望迎来爆发。3) 目前阆中项目进展顺利，年内有望顺利建设完成，公司拥有中石化大股东背景，布局清洁能源的战略思路清晰。随着中石化混合所有制逐步推进，旗下资产分拆置入上市

证券代码	证券简称	投资评级	简要分析
			公司平台的可能性较大
600594	益佰制药	买入	预测 2015-2017 年营业收入为 51.8 亿元、63.5 亿元、78.0 亿元, 同比增速分别为 25.6%、22.7%、22.7%; 净利润为 4.2 亿元、5.5 亿元、7.0 亿元, 同比增长 43.8%、29.5%、27.8%。投资要点: 1) 主力品种血塞通增长空间较大, 且原材料三七采购成本下降, 将支撑公司净利润持续增长; 2) 公司销售架构调整完毕, 2015 年将作为按事业部考核的首年, 员工积极性上升; 3) 外延式发展战略确定, 借助并购基金、合作开发等积极推动产品线扩张, 由心脑血管药为核心向其他慢性病治疗领域拓展; 4) 向大股东定增 12 亿即将过会; 公司拟在 2015 年 7 月 2 日前, 定增及股份回购彰显公司对未来发展的坚定信心。
600422	昆药集团	买入	预计 2015-2017 年营业收入 15.0 亿元、18.5 亿元、22.3 亿元, 分别同比增长 24.1%、23.0%、20.7%; 净利润分别为 7.6 亿元、9.5 亿元、12.5 亿元, 分别同比增长 67.6%、26.2%、31.4%。投资要点: 1) 核心产品收入稳定高增长, 近些年新获批专科药产品如恩替卡韦、多拉司琼、盐酸马尼地平、氟哌噻吨美利曲辛等均将受益于招标; 2) 公司将费用多集中在 14 年, 预计 15 年同比基数低, 费用相对较少, 使得 15 年净利润增长较快; 3) 后备产品梯队长, 聚普瑞锌颗粒、氟哌噻吨美利曲辛已经获批, 三腔袋、复方维生素 13 预计年内获批; 4) 现金较多, 强烈并购预期。
600518	康美药业	买入	预测 2015-2017 年营业收入为 199.6 亿元、250.4 亿元、312.9 亿元, 同比增速分别为 25.2%、25.4%、25.0%; 净利润为 31.0 亿元、39.6 亿元、750.5 亿元, 同比增长 35.2%、27.8%、27.4%。投资要点: 1) 战略性布局中药饮片行业, 进而整合中药材全产业链。近十年收入和净利润复合增速超 40%, 彰显了公司高远的战略眼光和高效的执行力与整合能力; 2) 公司在中药材供应服务方面的龙头地位, 以及全方位覆盖的销售渠道优势得到了业内标杆企业的高度认可, 近期与友搏药业签订战略合作协议凸显了公司在中医药全产业链布局所形成的平台价值; 3) 基于领先的行业地位和资源优势, 启动了“互联网+中医药”战略, 在健康产业领域设计“大健康+大平台+大数据+大服务”发展路线图, 以打造线上线下结合的完整医和药的大健康生态圈; 4) 布局中药材电子盘金融服务有望贡献 20 亿毛利空间。
600038	中直股份	增持	预测 2015 年-2017 年营业收入为 145.63 亿元、172.31 亿元、204.53 亿元, 同比增速分别为 16.32%、18.32%、18.70%; 净利润为 4.23 亿元、5.28 亿元、6.66 亿元, 同比增速分别为 27.47%、24.89%、25.99%。投资要点: 1) 公司实现了中航直升机板块中除武装直升机总装以外的整体上市, 在国内居于绝对龙头地位, 我国通航事业未来发展的主要受益方; 2) 公司本部、昌河航空以传统机型生产能力为平台, 进一步拓展相应型号的新产品; 天津公司以打造“AC 系列”民用直升机品牌为中心, 将新增多种型号的民用直升机产品; 惠阳公司正打造航空螺旋桨、直升机旋翼和尾桨的研制能力。公司形成一机多型, 系列发展的良好局面; 3) 公司海外业务拓展良好, 民用直升机全球市场需求将高速增长为公司进一步打开了发展空间。
600893	中航动力	增持	预测 2015 年-2017 年营业收入为 281.74 亿元、318.04 亿元、358.68 亿元, 同比增速分别为 5.26%、12.89%、12.78%; 净利润为 11.46 亿元、14.03 亿元、16.46 亿元, 同比增速分别为 22.45%、22.36%、17.33%。投资要点: 1) 公司在完成资产注入后, 核心业务发动机整机制造及衍生品实现稳步增长。2) 公司形成集航空发动机研制、生产、销售和维修为一体的完整产业链。3) 航空工业迎来大发展, 公司作为我国航空发动机整机研制、生产和维修的唯一平台, 将极大受益于军、民航空产业大发展。
002179	中航光电	增持	预测 2015 年-2017 年营业收入为 48.02 亿元、64.26 亿元、87.54 亿元, 同比增速分别为 37.53%、33.83%、36.23%; 净利润为 5.23 亿元、7.13 亿元、9.93 亿元, 同比增速分别为 54.04%、36.37%、39.16%。投资要点: 1) 公司隶属中航集团, 是国内规模最大的专业从事光、电、流体连接器生产研发的企业, 军品领域在行业内处半垄断地位, 市场份额占据 60% 以上; 民品领域位中高端市场,

证券代码	证券简称	投资评级	简要分析
			是华为中兴的主要供应商。2) 公司原来是连接器单品服务商, 现已转为整套连接器应用解决方案的供应商。产品升级后, 公司地位由原来零件配套厂商上升为总体配套厂商, 议价能力提升, 毛利由原来的 20%提升到 30%以上。3) 公司产品需求稳定增长, 军品涉及十大军工集团, 从卫星、火箭到潜艇、导弹都有涉猎, 受益于军队装备更新, 军品营收年增长 30%左右; 民品涉及 4G 基站扩建、大飞机、新能源等多个热点, 受政策和需求个因素推动, 需求量不断提升。
600765	中航重机	增持	预测 2015 年-2017 年营业收入为 75.00 亿元、91.06 亿元、105.95 亿元, 同比增速分别为 28.81%、21.41%、16.36%; 净利润为 3.87 亿元、6.38 亿元、8.14 亿元, 同比增速分别为 147.71%、64.75%、27.69%。投资要点: 1) 公司核心锻造业务收入及毛利率略升, 未来望加快购建大型设备进程, 看好板块业绩弹性。2) 液压板块稳定增长, 高端智能装备开始贡献收入, 未来看点在募投项目, 长期看高端液压产品将充分分享巨大进口替代市场。3) 公司新能源业务延续复苏趋势, 受益风电回暖, 未来减亏趋势将进一步延续。
600298	安琪酵母	增持	预测 2015-2016 年营业收入分别为 44 亿元、51 亿元, 同比增速 19%、18%, 净利润分别为 2 亿元、3 亿元, 同比增速 49%、44%。投资要点: 1) 传统酵母重回增长, YE 市场空间打开; 2) 人员数量和固定资产增量得到有效控制, 三费率逐步下降; 3) 国企改革预期。
002304	洋河股份	买入	预测 2015-2016 年营业收入分别为 163 亿元、183 亿元, 同比增速 11%、13%, 净利润分别为 52 亿元、59 亿元, 同比增速+14%、+15%。投资要点: 1) 白酒行业复苏确定, 茅台、五粮液控量保价给予洋河充分运作空间; 2) 旺季动销较好, 下半年中国传统节假日来临, 旺季下终端量价齐升值得期待; 3) 管理层大多持有股份, 动力较足, 新品推广值得期待; 4) 15 年估值不足 20 倍, 具有绝对估值优势。
000568	泸州老窖	增持	预测 2015-2016 年营业收入分别为 74 亿元、85 亿元, 同比增速 38%、15%, 净利润分别为 17 亿元、20 亿元, 同比增速 89%、19%。投资要点: 1) 换届顺利完毕, 新一届董事会刘淼和林峰先生分别任董事长和总经理, 两位均为老窖内部逐步成长起来的骨干, 且主抓销售工作, 未来在整个销售体系协同性及产品价格体系的理顺方面值得预期; 2) 渠道库存化清理完善, 各项业务平稳发展, 目前 1573 渠道对应 1 个月的库存; 3) 国有企业改革; 4) 下半年业绩弹性较大。
300090	盛运环保	买入	预测 2015 年-2017 年营业收入为 21 亿元、34 亿元、50 亿元, 同比增速分别为 72%、63%、49%; 净利润为 4.3 亿元、7.1 亿元、10.2 亿元, 同比增速分别为 84%、66%、43%。投资要点: 1) 公司转型垃圾焚烧发电综合服务商, 行业景气度良好; 2) 公司具有很强的接单能力, 在手垃圾焚烧发电订单丰富; 3) 公司多渠道解决资金瓶颈, 将大幅度减少公司利息费用支出; 4) 设立并购基金, 外延扩张加速。
600388	龙净环保	增持	预测 2015 年-2017 年营业收入为 70.2 亿元、80.8 亿元、92.1 亿元, 同比增速分别为 16%、15%、14%; 净利润为 5.4 亿元、6.4 亿元、7.2 亿元, 同比增速分别为 7%、20%、12%。主要看点: 1) 公司经营运行平稳, 订单情况良好; 2) 超净排放打开千亿市场, 技术优势帮助公司抢占市场高地; 3) 烟气治理范围有望从火电领域向钢铁、水泥和平板玻璃等重污染行业转移; 4) 提前布局下游脱硝催化剂再生产业, 有利于提高毛利率。
002573	清新环境	买入	预测 2014 年-2016 年营业收入为 12.72 亿元、24.80 亿元、37.55 亿元, 同比增速为 66.32%、94.89%、51.43%。净利润为 2.70 亿元、5.03 亿元、7.45 亿元, 同比增速为 50.16%、86.08%、48.49%。主要投资要点: 1) 内生增长动力足, 公司业绩维持高速增长, 股权激励行权条件锁定未来几年复合增长率有望超过 50%; 2) “近零排放”市场即将开启, 脱硫除尘一体化订单即将迎来爆发式增长; 3) 节能及资源综合利用业务明年开始贡献收益, 后续外延式并购有望取得突破。
300070	碧水源	买入	预计 2014-2016 年营业收入为 34.49 亿元、54.46 亿元、76.57 亿元, 同比增长 10.1%、57.9%、

证券代码	证券简称	投资评级	简要分析
			40.6%, 归属于母公司净利润为 9.41 元、15.02 亿元和 20.61 亿元, 同比增长 15.3%、59.7%和 37.2%。投资逻辑: 1) 水十条行情演绎; 2) 膜产品稀缺性强, 膜处理龙头企业; 3) 管理层更换, 新管理层经营积极和动力高; 4) 工程建设和运营服务业务成功拓展, ppp 项目订单规模大, 后续业绩将释放。
601311	骆驼股份	买入	我们预计 2015-2017 年公司 EPS 分别为 1.03 元、1.4 元和 1.75 元, 同比增长分别为 30.4%、35.9%和 25.0%。投资要点: 1) 骆驼股份是汽车铅酸起动力电池市场龙头, 将充分受益于行业快速发展; 2) 我国汽车启停电池将进入快速发展期。骆驼股份已经提前布局, 将抢先占有起动力电池这一市场。3) 在锂电池研发制造上, 公司未来有望在这一新兴领域通过兼并收购方式吸纳优质企业。4) 搭建电子平台打开广阔汽车后市场, 并有助于提高铅酸旧电池回收率。
000400	许继电气	买入	预测 2015-2016 年营收为 120 亿、145 亿, 同比增速 22%、21%; 净利润 13.6 亿、17.9 亿, 增速 26%、32%。投资要点: 投资要点: 1) 国网规划 2015 年力争开工“五交八直”特高压工程, 预计 2015 年至少核准 7 条, 作为国内生产特高压核心一次和二次设备(换流阀、控制保护)的公司, 此前特高压线路中标份额占比高, 未来两年利润增长确定性高; 2) 2014 年因国网反腐等因素, 配网建设低于预期, 2015 年随着新增社会资本进入配网市场, 配网建设有望明显提速, 作为配网龙头公司将显著受益; 3) 公司海外业务将受益于“一带一路”和国网出海; 4) 充换电业务受益于国网“三线一环”高速路快充网络建设。
002202	金风科技	买入	预测 2015 年-2016 年营业收入为 225 亿、266 亿, 同比增速 27%、18%; 净利润为 26 亿、33 亿, 同比增速 42%、27%。投资要点: 1) 公司在手订单充足, 2015 年业绩高增长确定性高; 2) 目前风电行业处于上升周期, 弃风率下降以及海上风电启动等利好行业未来发展, 作为风电龙头将是行业未来增长最大受益者; 3) 高管参与定增, 彰显未来发展信心。
600089	特变电工	买入	预测 2015-2016 年营收为 431 亿、511 亿, 同比增速 19%、18%; 净利润 24 亿、30 亿, 增速 24%、25%。投资要点: 1) 特高压交直流快速建设带动变压器需求, 提升公司规模及盈利能力; 2) 电气设备的出海领域, 公司凭借丰富经验及地缘优势占据了先机, 行业内最受益于一带一路; 3) 光伏 EPC 等业务工程实力强大, 拥有新疆资源优势, 看好后续开发的加速。
300274	阳光电源	增持	预测 2015-2016 年营收为 51 亿、69 亿, 同比增速 70%、35%; 净利润 4.9 亿、7.1 亿, 增速 75%、41%。投资要点: 1) 2015 年中国新增光伏并网规模预计约 17.8GW, 较 2014 年新增并网量增长 45%, 公司保持逆变器龙头地位不变, 逆变器业务有望持续增长; 2) 150MW 电站业务预计于 2015 年完成并网, 加上 2014 年延迟确认的电站 EPC 项目, 2015 年电站业务有望实现高增长; 3) 储能业务在能源发展战略中地位提升未来发展前景良好, 公司储能业务 2015 年开始贡献利润, 为新的业绩增长点; 4) 公司与阿里云、南车等强强联合结成战略合作伙伴, 有利公司长远发展
000718	苏宁环球	买入	2014 年, 公司实现营业收入 55 亿元, 同比下降 18.8%; 实现归属于上市公司股东的净利润 7.6 亿元, 同比增长 56.5%。预计公司 2015 年的营业收入为 66.5 亿元, 同比增速为 21.9%, 归属于上市公司股东的净利润为 10.9 亿元, 同比增速为 42.7%。推荐理由: 1) 公司确定了大文体、大健康、大金融的转型目标。与韩国 OCON Inc. 签署《战略合作框架协议》, 目的在于更加积极推进和配合公司战略转型, 完善传媒产业链。公司还发布了关于收购韩国 REDROVER 公司部分股权的公告。如进展顺利, 公司将拥有韩国两家顶级动漫公司的股权及其丰富的 IP 资源。公司将利用上述两家公司成熟的动漫影视 IP 开发制作能力, 对资源进行整合, 迅速切入动漫产业, 实现自身文化产业的发展。2) 在大文体的转型方向有项目落地后, 公司在大健康和大金融的转型方向目前还有待项目落地, 未来外延式扩张可期。3) 公司在 2014 年底实施了员工持股计划, 有助于稳定公司的核心团队。并且, 员工持股计划的解锁条件直接与业绩和股价挂钩, 也彰显了公司对未来业绩和股价的信心。

证券代码	证券简称	投资评级	简要分析
600067	冠城大通	增持	2014 年, 公司实现营业收入 76 亿元, 同比减少 8.0%; 实现归属于上市公司股东的净利润 7.5 亿元, 同比减少 41.2%; 实现基本每股收益 0.63 元。预计公司 2015 年的营业收入 97 亿元, 同比增速为 28.2%, 归属于上市公司股东的净利润为 9.1 亿元, 同比增速为 21.4%。推荐理由: 公司除了继续抓好房地产和漆包线双主业以外, 也在进行战略转型, 进入金融和新能源领域有利于进一步拓展公司的盈利来源。公司目前持有富滇银行 5 亿股股份, 占其总股本的 10.53%。同时, 公司还设立 P2P 网贷平台, 以整合旗下的小贷、典当等金融资产。公司还拟通过新设、并购等方式进军锂电池新能源领域, 在未来最终形成以锂电池、动力锂电池组等上下游相关产业研发、生产、销售为一体, 在国内具有技术领先及规模优势的的新能源公司。2014 年, 公司已与锂电池的相关标的企业福建建鑫、西安物华分别签署了投资意向协议书。2015 年 1 月, 公司公告拟通过增资入股方式认购西安物华 44.92% 股权, 与西北工业并列第一大股东。
000046	泛海控股	增持	2014 年, 公司实现营业收入 76 亿元, 同比增长 28.3%; 实现归属于上市公司股东的净利润 15.6 亿元, 同比增长 24.1%。预计公司 2015 年的营业收入为 151 亿元, 同比增速为 98.6%, 归属于上市公司股东的净利润为 26.0 亿元, 同比增速为 66.5%。推荐理由: 1) 房地产业务方面, 公司 2014 年实现销售收入约 98 亿元, 较 2013 年同比增长约 67.7%, 销售情况较好。公司在国内的房地产项目全部位于一、二线城市, 面对的市场环境较为理想, 有利于项目的快速去化; 2) 公司 2014 年积极实施战略转型, 着力发展金融和战略投资板块。公司 2014 年实现控股民生证券 (持股比例 72.999%), 参股民生信托 (持股比例 25%), 并参与设立大型民间投资平台公司——中国民生投资股份有限公司 (持股比例 2%)。在目前的证券市场环境下, 民生证券的快速发展有利于提升公司的盈利水平; 3) 公司还积极进行海外布局, 计划收购香港上市公司时富金融约 44.01% 的股权, 现已签订了框架协议。公司进入海外市场能够更好地利用海外的资金和资源, 发挥国际国内市场的协同效应。
601933	永辉超市	买入	预计 2015、2016 年的营业收入为 444.9 亿、543 亿; 净利润分别为 10.2 亿和 12.3 亿。投资要点: 1) 公司继续加强供应链整合, 扩大与中百、联华联合采购规模, 进一步提高性价比, 降低终端售价, 促进销售额提升; 2) 通过买手制筑高行业壁垒, 提高供应链议价能力; 3) 借助信息化, 完善后台建设。4) 推出垂直电商平台, 逐鹿生鲜电商市场, 以线下优势服务线上, 助力公司在生鲜群雄中迅速崛起。
000838	国兴地产	买入	预计 2015、2016 年营业收入为 7.85 亿、11.05 亿, 同比增长 31.76%、40.76%; 净利润 0.91 亿、1.14 亿, 同比增长 23.16%、24.88%。投资要点: 1) 公司的业绩增长稳定, 利润率行业领先; 2) 公司有资产注入和增发并购预期; 3) 公司有税收返还预期。

数据来源: Wind, 西南证券

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告仅供本公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址: 上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 15 楼

邮编: 200120

邮箱: research@swsc.com.cn

北京

地址: 北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编: 100033

重庆

地址: 重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编: 400023

深圳

地址: 深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编: 518040

西南证券机构销售团队

上海地区

蒋诗烽 (地区销售总监)

021-68415309

18621310081

jsf@swsc.com.cn

罗月江

021-68413856

13632421656

lyj@swsc.com.cn

赵慧妍

021-68411030

13681828682

zhhy@swsc.com.cn

北京地区

赵佳 (地区销售负责人)

010-57631179

18611796242

zjia@swsc.com.cn

陆铂锡

010-57631175

13520109430

lbx@swsc.com.cn

曾毅

010-57631077

15810333856

zengyi@swsc.com.cn

深圳地区

刘娟 (地区销售总监)

0755-26675724

18665815531

liuj@swsc.com.cn

张婷

0755-26673231

13530267171

zhangt@swsc.com.cn

罗聪

0755-26892557

15219509150

luoc@swsc.com.cn

傅友

0755-26833581

13691651380

fuy@swsc.com.cn