

# “一带一路”主题预期空间再拓展

□本报记者 张怡

中央经济工作会议已于11日落幕，而会议对于“一带一路”战略的表述却引发了资本市场更为浓烈的兴趣。而据媒体报道，李克强总理将于12月14日至20日出访哈萨克斯坦、塞尔维亚和泰国，参加一系列区域合作会议。业内预计“一带一路”将成为此次出访的重点议题。机构研究认为，这一战略已经成为我国对外开放的新棋局，而国家对这一战略的重视，也进一步打开了该主题的梦想空间。业内预计很快会有可操作性政策方案出台，刺激相关主题板块和个股的进一步上涨。

## “一带一路”成开放新棋局

当前，区域发展成为我国经济工作重点。中央经济工作会议指出，明年的经济工作主要任务第四条为优化经济发展空间格局，要重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略，争取明年有个良好开局。中信证券表示，当前的区域发展不再是单独某一身份、某一地区的发展，而是区位优势互补、产业优势互补的相邻地区的协同发展；而是区域发展不再是封闭式发展，而是和对外开放紧密结合，构建开放型经济新体制。

国泰君安证券认为，中央经济工作会议构建“一带一路”对外开放新格局。“一带一路”符合共建“亚洲梦”的国家发展战略。11月份APEC会议上习主席讲话显示国家战略正进入“新积极主义”时代，中国不再是既定规则的顺应者，而是新的规则制定者，“一带一路”本质上就是实现亚太地区的新规则建立中的一环。“一带一路”沿线大多是新兴经济体和发展中国家，这些区域有广阔的基础建设的空间，和中国产能过剩的情况形成互补。未来这些国家的固定资本形成无论对绝对规模和比率来看，都有巨大的再推进过程。“一带一路”深挖我国与沿线国家的合作潜力，是稳定我国出口和提振经济增长的重要举措，无疑将为市场释放巨大的活力，同时实现相关国家多赢，迎来共建“亚洲梦”的新时代。



新华社图片

不仅如此，申银万国证券认为，李克强总理将于12月14日至20日出访哈萨克斯坦、塞尔维亚和泰国，对于提升“一带一路”的纵深具有极致的战略意义。“一带一路”概念将由APEC会议参与国延伸到中亚国家、中东欧国家和东南亚国家，上合组织、中国一中东欧、大湄公河次区域经济合作会议等将成为新的“一带一路”战略合作平台，与上述三国之间合作项目的优先推进也将为“一带一路”在三个区域的有序扩展提供现实的样板，起到带动作用。期待以铁路建设为主的一批基建项目的实质性落地。

## 政策预期将再促主题活跃

实际上，此前不久在中央政治局会议上，国家就提出构筑辐射“一带一路”的自由贸易区。国泰君安证券认为，从中国高层密集研讨“一带一路”规划来看，“一带一路”战

略在2015年将全面落实铺开。预计很快会有相对可操作性的方案出台。中信证券也认为，“一带一路”、京津冀协同发展规划或将于近期出台，由此刺激相关板块和个股再度上涨。当前，国内各地积极寻求对接“一带一路”战略突破口。国泰君安指出，加快区域一体化是“一带一路”的基本要求，相关部门就“一带一路”建设征求意见时，与上述三国之间合作项目的优先推进也将为“一带一路”在三个区域的有序扩展提供现实的样板，起到带动作用。期待以铁路建设为主的一批基建项目的实质性落地。

海通证券指出，国家对“一带一路”的推动力度空前，这不仅仅是一个主题，而是现实的强劲趋势。前期相关个股不少确实已经短期涨幅巨大，也关注到中工国

际等公司的高管和股东在减持股票，但减持可能表明了公司的短期态度和涨幅巨大的现实。但从年度策略的角度来说，国际工程主线具备较长的持续性，并不是三两天结束的主题，可以持续操作。类比同为国家战略的自贸区，可以看到自贸区的股票至今仍然间歇性的掀起波澜。国泰君安证券认为，“一带一路”打开筑梦空间，并勾勒出掘金新路径。“一带一路”将依托沿线国家基础设施的互通互联，对沿线贸易和生产要素进行优化配置。国际工程承包类企业和机械出口类企业有望迎来爆发。我国工程机械企业已完成在东南亚等海外市场的生产布局，“走出去”准备充分，将有望进入收获期。“一带一路”提及的标志性工程、基础设施建设，势必会带动工程机械行业的出口，尤其是综合性工程机械龙头的出口。

## ■评级简报

### 珠江钢琴（002678）设立产业并购基金

公司公告拟以自有资金出资1800万人民币设立专责文化艺术教育领域股权投资的全资子公司广州珠江钢琴文化教育投资有限公司，同时文化教育投资公司使用自有资金1560万元与广州证券创新投资管理有限公司共同投资成立并购基金管理公司，并与广证创投、并购基金管理公司共同发起设立文化教育产业并购基金。

华泰证券认为，公司通过设立文化教育投资公司，逐步构建文化艺术教育产业链优质项目培育平台、艺术教育的课程开发及加盟管理平台、艺术教育直营平台、互联网艺术教育平台、其他文化教育领域运营平台，五大平台形成内容、渠道和互联网平台一体化教育体系，投资公司的设立有助于推进文化艺术教育业务的战略布局，加速公司向综合乐器文化企业转型。

并购基金是一种理想的资本运作方式。公司发起成立文化教育产业并购基金，提前锁定互联网教育公司、艺术教育培训机构等艺术教育产业链优质标的，为将来公司外延式扩张铺垫基础。一方面公司作为国有企业的特殊性，并购基金的设立有利于公司顺利实施资源寻求和整合；另一方面经销商、教育机构的参与，也有利于公司借助产业链的力量推进文化教育业务的

发展。

我国钢琴教育已显示出巨大的市场空间，公司积极推进线上线下文化艺术教育行业的投资能力，探索网络培训和实体培训融合发展模式，加速公司艺术教育业务发展，有望带来一片新的成长空间。

此外，公司受益于国企改革预期强烈。前期公司通过投资设立珠江传媒公司布局影视文化产业，同时公司修订股权激励草案，核定未来业绩考核要求，种种迹象表明了公司坚定转型的决心和信心。公司控股股东为广州市国资委，控股比例80%以上，在国企改革大趋势下，公司作为广州市国资委旗下唯一文化上市平台，有望抓住国企改革机遇，实现跨越式发展。维持“增持”投资评级。

### 探路者（300005.SZ）户外平台进一步夯实

公司公告，探路者旗下子公司绿野与广东侨兴宇航签署《户外安全保障系统战略合作协议》，双方拟共同就北斗技术应用在户外运动和应急救援领域，建立全国性的全方位户外安全保障网络体系等工作进行全方位战略合作。侨兴宇航取得了中国卫星导航定位应用管理中心颁发的“北斗导航民用服务分级资质”，双方合作内容涉及可穿戴设备、运营服务平台及手机APP应用。光大证券认为，此次合作有利于夯实户外综合服务平台的建设。目前探路者在

户外服务领域已通过绿野平台掌握户外用户Asiatravel作为海外服务延伸、极之美作为线下类俱乐部，此次通过打造北斗“实时在线”户外安全平台，可增强绿野在户外安全服务领域对用户的综合服务能，解决大众人群参与户外运动的后顾之忧，公司以绿野网为基础的“户外综合服务平台”得到进一步完善。合作还能提升公司可穿戴事业部的产品开发应用能力，通过获取用户户外运动的综合数据，进一步完善公司的“户外生态系统”。

目前户外安全领域的可穿戴设备尚属稀缺，驴友多使用对讲机、手机进行联系，受信号制约较大；Z1产品实现无信号的实时联系和及时救援、驴友家人也能及时获知其定位，将是一个新的突破。看好户外服务平台逐步落地及体育概念带动，维持“买入”评级。

### 东软集团（600718）医疗业务引入巨资

东软集团公告，威志环球（实际控制人为弘毅投资）、高盛、通和以及东软控股拟出资11.33亿美元购买东软集团所持东软医疗公司部分股权，并会同东软医疗员工持股公司对东软医疗进行增资16亿；景建创投（实际控制人为弘毅投资）、高盛、协同禾创、熙康员工持股公司及东软控股拟对熙康公司增资1.7亿美元。交易完成后，

东软集团持有东软医疗33.35%股权，持有熙康公司32.81%股权。

海通证券认为，业务分拆重构估值体系。本次交易的意义在于：一是，释放业务潜能。与公司其他业务相比，医疗设备和健康管理服务业务在商业模式、业务推广方式和激励机制方面有很大不同。在现有架构下，存在难以实现高效的差异化激励所投入不足（因为盈利压力）的问题。通过业务分拆，被分拆的业务可以定制员工激励机制，根据业务需要加大投入力度，从而充分释放医疗设备和健康管理业务潜能；二是，获得资本支持，加速业务推进。通过增资扩股，东软医疗和熙康公司分别获得16亿人民币和1.7亿美元现金，有助于加大研发和市场投入，加速业务发展；三是，与战投有一定协同效应。通过引入弘毅和高盛等国内外知名投资机构，东软医疗和熙康公司可以与其已投资公司资源形成协同效应，获得新的发展动力；四是，东软医疗和熙康实现分拆上市后，可以借助资本平台，加大境内外并购力度，实现业务规模的迅速扩大和产品线的持续拓宽。

对短期盈利影响不大，明年可增加巨额资产重估收益。若本次交易在2015年完成，通过股权出售和资产重估，公司2015年将一次性增加近10亿净利。业务分拆实现价值重估，获得一级市场高度认同，中长期角度维持“买入”评级。建议投资者关注管理层进一步激励的可能。

## 迎接“新常态” 布局“十三五”

□银河证券策略团队

上周市场冲高回落走势震荡，周二单日成交量突破1.2万亿，最高点达到3091.23点；创业板指数剧烈调整后再度上扬。市场的天量交易意味着市场分歧极大，市场追逐者和获利回吐者均较多。低估值板块的估值重估基本结束，估值体系进入了新的平衡。展望未来，流动性推动的估值重构行情将切换到政策、改革、转型驱动的机会。预计市场将在震荡中维持结构调整。

中央经济工作会议闭幕，迎接新常态，布局“十三五”。今年的中央经济工作会议12月9日至11日在北京举行，会议提出了明年经济工作的五大主要任务：一是努力保持经济稳定增长；二是积极发现培育新增长点；三是加快转变农业发展方式；四是优化经济发展空间格局；五是加强保障和改善民生工作。今年的中央经济工作会议，看起来让人耳目一新：稳增长不再浓墨重彩，新常态的描述成为主流。每年的公告行文和措辞差异不大，但总会有一些不一样的地方，当然重点是关注不一样的地方。今年应该重点关注四大焦点：第一，正式提出了经济新常态，系统论证了经济新常态的特点。第二，历来会议都谈到“稳增长”，但稳在什么样的水平，历年却不同，今年预计继续低于往年；第三，货币政策虽然还是“稳健”，但与过去不同的是，特意增加了货币“适度”，其意义自无需多言，符合银宏观团队反复强调的“货币宽松适度”，也符合银可2015年宏观主题“延续出清”。第四，近年来都会谈到“调结构”“促转型”，但关键是怎么去做，预计明年将通过加大改革力度去促转型和调结构，金改、税改、国企改革、价格改、土改，都将加速启动。这就是银河证券2015年的策略主线“布局改革”。投资的主线，如何把握？研究的基本依托是“十三五”规划。明年中央将研究提出关于制定“十三五”规划的建议，“十三五”的思路，将是未来2年布局的关键。热点包括：土改、自贸区、一路一带、京津冀、长江经济带、高铁、环保、休闲产业、新三板。经济调结构过程中不宜太乐观，重点布局“十三五”的方向。敬请关注银河策略正在开展的“十三五”系列前瞻研究。

11月经济数据验证经济状况继续下滑，在市场震荡时成为理由。具体来看，11月份工业增加值同比增长7.2%，比10月份回落0.5个百分点，连续两个月出现回落。投资方面，1-11月全国固定资产投资451068亿元，同比增长15.8%，增速比1-10月份回落0.1个百分点，该增速为2001年12月份以来最低。消费方面，11月份，社会消费品零售总额23475亿元，同比增长11.7%，其中餐饮业收入同比增长9.8%，商品零售增长12.0%。结合近期一系列宏观、中微观数据观察，中国经济增速有进一步减速的趋势。我们在过去几周周报中均提示“在市场情绪高涨，指数不断创新三年新高的时刻，基本面已经被投资者选择性忽略或者认为已经被price in一致预期当中，但当震荡或调整来临时，基本面的阴影将再次出现在投资者心中，成为理由”。

中登政策“误伤”A股，融资融券余额规模接近1万亿，资金面并未逆转。12月8日，中国证券登记结算有限责任公司（中登公司）发布《关于调整企业债券回购风险管理相关措施的通知》，此举引发债市与股市齐调整。但我们认为A股周二的剧烈震荡更多的是由于前期上涨太急太快导致的技术性调整，真实受到的流动性冲击不高。本周证监会对券商两融业务的核查也只是例行检查，非突击检查，预计不影响两融业务的正常运转。从数据上看，目前A股融资融券余额正在接近1万亿，增速并未明显放缓。场外资金依然呈现入场趋势。

## 创业板指逆市实现三连阳

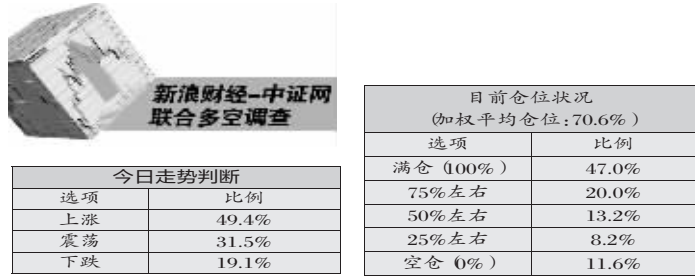
□本报记者 张怡

上周五，创业板指再度逆势走强，至收盘大涨35.90点至1623.57点，涨幅达2.26%。由此，经过三连阳之后，创业板指上周涨幅被提升至2.63%，在前期回调之后实现了快速逆袭，再度逼近上周创出的历史新高1631.31点。

主板指数在上周五早盘再度显示出逼空势头，但午盘出现冲高回落并展开震荡。这给了创业板表现的机会，创业板一改横盘震荡的格局，午盘崛起后涨幅逐步提升，最高触及1626.34点，报收于1623.57点。由此，创业板指数实现了三连阳，几乎完全收复了此前三个交易日回调形成的失地。

个股方面，当日创业板正常交易的348只个股中，共有300只个股实现不同程度的上涨。其中，共有13只个股实现涨停；包括上述个股在内，44只个股的涨幅超过了5%。从上一周涨幅来看，道氏技术、凯发电气和苏宁物流是创业板涨幅最高的三只个股，分别大涨了61.05%、48.68%和46.44%；此外还有包括光线传媒、万邦达、爱尔眼科在内的19只个股涨幅也超过了10%。

分析人士指出，近期创业板指与主板指数再度呈现出此起彼伏的“跷跷板”效应，主要系前期指数型上涨压制了成长股的表现，而近期蓝筹股的整体使得部分资金回流成长股所致。短期来看，主题性机遇大概率将主导行情，成长股也依然有表现机遇，但创业板指遇涨冲高后可能会迎来震荡。



常用技术分析指标数据表（2014年12月12日） 数据提供：长城证券杭州分公司

| 技术指标   | 上 证        |          | 沪深300    |          | 深 证      |           |          |
|--------|------------|----------|----------|----------|----------|-----------|----------|
|        | 日          | 周        | 日        | 周        | 日        | 周         |          |
| 移动均线   | MA(5)      | 12936.09 | 12704.85 | 13191.52 | 12858.30 | 110431.55 | 19238.20 |
|        | MA(10)     | 12874.08 | 12538.06 | 13089.81 | 12660.12 | 110036.15 | 18693.57 |
|        | MA(20)     | 12703.99 | 12407.23 | 12864.28 | 12526.35 | 10975.12  | 18357.36 |
|        | MA(30)     | 12620.20 | 12289.14 | 12756.75 | 12406.04 | 10895.34  | 18009.21 |
|        | MA(60)     | 12482.27 | 12188.22 | 12595.72 | 12330.55 | 10589.25  | 17886.48 |
|        | MA(100)    | 12374.77 | 12191.17 | 12494.08 | 12380.32 | 10263.60  | 18226.21 |
|        | MA(120)    | 12320.43 | 12175.99 | 12438.22 | 12365.60 | 10097.60  | 18276.34 |
|        | MA(250)    | 12187.58 | 12412.42 | 12319.76 | 12632.35 | 17811.35  | 19754.45 |
| 乖离率    | BIAS(5)    | 7.06     | 140.57   | 10.40    | 14.08    | 10.88     | 115.33   |
|        | BIAS(12)   | 3.53     | 17.76    | 15.09    | 21.68    | 16.19     | 121.78   |
| MACD线  | DIF(12,26) | 1336.38  | 1168.96  | 1178.40  | 1177.24  | 586.48    | 1486.39  |
|        | DEA(9)     | 1117.12  | 1108.57  | 1147.84  | 1103.30  | 457.54    | 1259.84  |
| 相对强弱指标 | RSI(6)     | 166.51   | 195.21   | 169.81   | 195.40   | 173.36    | 194.44   |
|        | RSI(12)    | 171.32   | 189.99   | 174.49   | 189.66   | 176.45    | 186.77   |
| 慢速随机指标 | %D(9,3)    | 168.64   | 188.28   | 171.94   | 187.15   | 175.48    | 194.61   |
|        | %D(3)      | 176.00   | 188.41   | 178.43   | 186.78   | 180.54    | 182.25   |
| 技术 指标  | 上 证        |          | 沪深300    |          | 深 证      |           |          |
| 心理线    | PSY(12)    | 75.00    | 75.00    | 83.33    | 75.00    | 75.00     | 83.33    |
|        | MA(6)      | 83.33    | 65.27    | 90.27    | 59.72    | 88.88     | 68.05    |
| 动向指标   | +DI(7)     | 129.45   | 151.40   | 132.95   | 156.39   | 138.33    | 154.28   |
|        | -DI(7)     | 12.77    | 15.05    | 17.39    | 15.28    | 0.00      | 4.99     |
| (DMI)  | ADX        | 93.47    | 63.80    | 97.02    | 51.61    | 100.00    | 28.78    |
|        | ADXR       | 89.82    | 65.13    | 91.64    | 58.53    | 94.25     | 32.96    |
| 人气指标   | BR(26)     | 1166.01  | 1241.28  | 1220.30  | 280.81   | 1240.17   | 1237.33  |
| 意愿指标   | AR(26)     | 1167.29  | 1219.39  | 1188.72  | 231.72   | 1214.58   | 1205.69  |
| 威廉指数   | %W(10)     | 35.98    | 118.87   | 33.34    | 18.96    | 219.88    | 18.12    |
|        | %W(20)     | 23.42    | 122.20   | 22.49    | 21.50    | 20.45     | 20.20    |
| 随机指标   | %K(9,3)    | 68.64    | 88.28    | 171.84   | 87.15    | 75.48     | 184.61   |
|        | %D(3)      | 176.00   | 188.41   | 178.43   | 186.78   | 180.54    | 182.25   |
|        | %J(3)      | 53.92    | 88.01    | 58.66    | 87.89    | 65.37     | 89.34    |
| 动量指标   | MO(12)     | 1333.82  | 1608.72  | 1470.20  | 1768.01  | 1608.52   | 2415.05  |
|        | MA(6)      | 1420.47  | 1378.31  | 1561.14  | 1402.75  | 1190.52   | 1022.32  |
| 超买超卖指标 | ROCI(12)   | 112.81   | 126.13   | 117.26   | 131.66   | 119.38    | 130.01   |

# 特钢板块受益下游高景气

□本报记者 徐伟平

尽管成飞集成的“黑天鹅”事件会对军工板块产生一定的影响，但机构分析师普遍认为，军工企业的改革方向不会产生逆转，资产重组只是其中的一个链条而不是全部。有分析观点指出，作为军工行业的关键材料，股价和估值相对较低的特钢板块有望受到市场关注。

## 投资逻辑需重在长期价值

中金公司指出，军工行业将从以下几个方面受益：首先，军工国有企业改革提速。会议要求，要加快推进经济体制改革，推进国企改革，以增强企业活力、提高效率为中心，提高国企核心竞争力。预计军工行业国企改革改制进程将超越市场预期，军工国企改革将是未来几年军工行业最重要的看点之一。

其次，军工行业将为经济增长贡献重要力量。会议要求切实把经济工作的着力点放到转变方式调结构上来，推进新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步发展，逐步增

强战略性新兴产业和服务业的支撑作用，着力推动传统产业向中高端迈进。军工行业是战略性新兴产业的重要力量，代表了高端装备制造业的最高水平，新型工业化、信息化将是军民深度融合的重要领域，军工行业将成为稳定经济增长不可或缺的动力源。

最后，军工行业将持续焕发新活力。会议要求积极培育新增长点，军工行业永远不缺乏创新的基因，受益国企改革与军民深度融合的实质推进，军工行业将持续焕发活力，全社会的创新能力将积极参与军工生产，带动军工行业、带动整个经济发展。

分析人士指出，从十八届三中全会之后，军工股权投资逻辑已经延伸为定价采购体系改革、民参军、事业单位改制、资产整合和特殊行业扶持四条主线。后期，资产证券化和体制改革是大势所趋，这种趋势不会改变，未来企业的优先注入、后期的事业单位改制、混合所有制才是大势所趋。军工股的长期投资价值在改革条件下逐渐显现。

## 特钢板块或受关注

特钢又称为特种钢或特殊钢，是指那

些由于成分、结构、生产工艺特殊而具有特殊物理、化学性能或者特殊用途的钢铁产品，属于传统钢铁产业的一个分支，与普钢相对但两者的用途有着较大差别。特钢是机械、汽车、军工、化工、家电、船舶、交通、铁路以及新兴产业等国民经济大部分行业用钢最主要的钢类。中国特钢行业承担着国防军工、高新技术产业以及机械、汽车等关键产业所需的特殊钢材品种。

由于特钢等关键材料是国内军工产业链上实力最薄弱、自主化率最低的环节，也是最大的瓶颈，四季度以来，特钢类个股无论从涨幅还是资金关注度上都显著落后于军工类个股，估值也显著偏低。在当前市场情绪高涨的背景下，军工下游行业催化剂将会较大的提振特钢板块的关注度。

首先，特钢是军工最大短板，逻辑上受益程度最高。本轮特钢行情的逻辑源自下游高景气行业驱动——下游高端制造业需求爆发拉动上游特钢类进入高景气周期。由于本轮为军工驱动，因此主要受益的高温合金、高强度、耐腐蚀、焊材等高端特钢产品。因下游驱动的特点，上市公司无论基本面上还

是合理估值，都从很大程度上与军工相关，股价上也不可避免存在一定相关性，不过最主要仍是取决于特钢个股自身。从科研实力、工业化生产能力、自主化程度等各方面看，材料环节都是军工产业链上最薄弱的环节之一，比如军工方面，发动机等典型的短板，而材料是其核心。特钢行业将受到关注。

其次，材料类个股近期相对涨幅少、估值低。年初至今，军工板块平均涨幅超过50%（不少个股超过200%），而特钢类除少数个股涨幅与军工股涨幅相当外，其余均较低。从个股估值看，目前久立特材、抚顺特钢等预期2015年估值为30-50倍，明显低于军工股，相对优势明显；而且随着近期大盘持续上扬，上述股票也有提估值的空间。

最后，特钢类股票后期可预期的催化因素丰富。除本次外，后续仍可预期的催化剂较多，如两机专项年底推出的概率加大、2015年核电订单批量释放等，另外微观层面如久立特材介入高温合金冶炼环节、打进核电四代堆；抚顺特钢增发及业绩释放预期逐步明朗；钢研高纳、大西洋延伸收购预期加快推进等，均有望提升市场情绪。

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。