

方正证券研究所证券研究报告

分析师：王辉

执业证书号：S1220511020011

Tel: 0731-85832339

E-mail: wanghui2@foundersc.com

目录

【观察与思考】	2
【市场催化剂】	2
【操作计划】	2
【收率统计】	2
【持仓统计】	3
【精选研报】	3
附录 模拟组合说明	5

联系人：杨玢

地址：湖南省长沙市芙蓉中路
200 号

华侨国际大厦 24 楼

电话：86-731-85832449

传真：86-731-85832380

Email: yangbin@foundersc.com

【观察与思考】

老革命总会遇到新问题

一位哲人说过“人不可能趟过同一条河流”，这是事物运动的基本规律，因此每一波牛市都有一些与众不同的新特点，1996 年的深科技 A 就是以往行情没有过的科技大牛股，从此市场有了科技股这个新名词。2006 年的有色、煤炭也是 A 股市场诞生的新概念，并成为了人尽皆知的“煤飞色舞”人气板块。这两年的结构性行情持续这么久、这么严重是过去从来没有过的，是新牛市的征程中老革命遇到的新问题。这跟国家大环境有密切关系，也跟这波牛市的性质有关，或许这种分化的严重程度就是在昭示此轮牛市规模和持续时间大大超乎以往，因为基于新兴产业对未来经济影响力的强烈预期以及业绩的出色释放，才会有新经济板块行情的提前启动及这两年部分文化传媒股令人咂舌的巨大涨幅，而传统产业由于为“一带一路”由顶层设计提升至国家战略，传统行业的富余优质产能终于找到了新出路，经济迷雾渐散、存量资产获得新生带来的预期转向成为近期蓝筹股的爆发力。因此，对于经济新常态下的中国股市，成长与蓝筹这两者都是好东西，只不过再好的东西也要受到估值约束，东西太贵总归会让人望而生畏，12 月 15 日创业板综合指数的 PE 高达 80 倍（起步时仅 28 倍），从主板过往经验看目前创业板应该还不是最贵的时候但也比较贵了，而 A 股主板才刚启动，沪市涨了近 60% 后才 13 倍 PE，仍然很超值，即便是只能跑到牛熊分界的 30 倍 PE 也有很大的上涨空间。基于这个判断，风格转换一旦发生，期待短期内再次发生显然有点不太现实。因此不妨暂时屏蔽创业板，一心一意看主板吧。

【市场催化剂】

1、本期催化剂

- 习近平:明年是全面深化改革关键年
- 南北车“对等合并”方案出炉

【操作计划】

持仓不动。

【收率统计】

起始日	期初沪深 300 指数	期初总市值 (万元)	当期指数涨幅
2014/7/4	2178.70	800.00	58.70%
最新日期	最新沪深 300 指数	最新总市值 (万元)	当期组合收益
2014/12/30	3457.55	1107.46	38.43%

数据来源: wind、方正证券

【持仓统计】

代码	名称	买入日期	买入价 (元)	数量 (股)	最新价 (元)	收益率 (%)	市值占 比 (%)
510880	华泰柏瑞红利 ETF	2014/7/28	1.732	500000	2.564	48.04%	11.58%
510300	华泰柏瑞沪深 300ETF	2014/10/31	2.521	1200000	3.480	38.04%	37.71%
510180	华安上证 180ETF	2014/11/17	2.257	800000	3.132	38.77%	22.62%
002202	金风科技	2014/11/7	12.37	75000	13.40	8.33%	9.07%
600481	双良节能	2014/11/20	11.03	90000	9.97	-9.61%	8.10%
000002	万科 A	2014/11/25	9.97	90000	12.64	26.78%	10.27%
仓位合计							99.36%

数据来源: wind、方正证券

【精选研报】

方正证券*公司深度报告*西藏药业 600211*中药*拥有两大心血管药物重磅品种，有望迎来经营显著改善和业绩拐点*崔文亮 高梦涵 蒋一樊

公司拥有多个潜力品种，未来增长空间巨大。核心产品新活素经过代理商康哲药业多年学术推广已经进入快速增长阶段，今年销售额有望达到 2 亿元，并保持 50%以上增长。其作为治疗心衰药物具有传统药物无可比拟的优势，且市场空间巨大，预计未来 3~5 年将成为过 10 亿的大品种，长期来看有望达到 20 亿元。独家心血管药物诺迪康胶囊已经进入新版基药目录，未来将随着招标推进而加速放量增长，适应症空间巨大。

公司过去管理相对混乱，销售费用率高达 50%，产品销售却停滞不前。2014 年 10 月康哲药业通过股权受让成为公司第一大股东，并派出新总经理和董事长，预计未来公司管理将得到极大改善，销售费用率有望显著下降。

公司未来业绩大幅改善主要来自：1、新活素销售持续保持快速增长；2、其他自有品种销售开始快速增长，其中诺迪康胶囊已经进入基药目录，将显著受益于招标放量，白介素 1 抗体拮抗剂滴眼液预计明年上半年获批，具备 3~5 亿元销售潜力。3、公司销售费用率将随着产品收入规模的增长及新总经理对公司销售管理的提升而大幅下降，从而使其他自由品种实现合理利润率。

我们预计，公司 2014~2016 年医药工业收入分别增长 27%/66%/50%，净利润分别同比增长 78%/196%/68%，实现 EPS 0.33 元/0.98 元/1.66 元，当前股价对应 2015 年 PE36 倍，考虑到公司拥有多个心血管等慢性病领域优势品种，我们判断公司未来增长空间巨大，长期看市值将突破 100 亿元，给予“强烈推荐”的投资评级。

风险提示：产品增长低于市场预期；公司销售费用率不能按照预期下降到合理水平的风险。

方正证券*周策略报告*流动性推升的配置行情继续，股债双牛王者归来*钟青

配置行情延续，股债双牛可期，短期调整是上升途中的一次修整，未到全面撤退时。核心原因：1) 流动性再次宽松，降准只会延后不会缺席，货币政策偏宽松趋势长期不变；2) 改革催化剂不断；3) 短期经济还不是主要矛盾，未来的风险主要担忧通缩，考验期在明年一二季度之交。行业配置建议关注金融、房地产、公用事业及环保；主题方面关注土地流转改革

（信息化、农资平台及规模化）、京津冀协同发展和粤闽津自贸区。

附录

模拟组合说明

投资者参考本产品时应认真阅读本说明。

一、模拟组合从方正证券研究所覆盖公司（股票池）精选具体品种，根据方正证券研究所宏观策略研究、行业公司研究及本产品分析师对市场催化因素的判断等进行优化，为高净值个人投资者提供以“风险受控、绝对收益”为目标的投资组合。

模拟组合综合体现了方正证券研究所宏观研究、策略研究、行业研究、公司研究、市场研究的最新成果，较为适合偏向于价值投资的稳健类投资者。

模拟组合分析师依照恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则进行组合的模拟操作，并严格遵循模拟组合操作流程和操作纪律。

三、模拟组合操作说明：

1、模拟组合初始资金：800 万。

2、参考基准：沪深 300 指数

3、个股止损率：<13%

4、运作周期：十二个月，到期归零后开始下一期运作（如在三个月内出现收益率达到-20%的情形则提前归零重新操作）。

5、不考虑交易佣金及其他交易费用。

6. 成交计算规则：

a、操作指令在开盘之前下达的，若计划买入价高于当天最低价（或计划卖出价低于当天最高价），则视为买入（卖出）成交并以计划买入（卖出）价作为成交价；如计划买入价高于当天开盘价（或计划卖出价低于开盘价），则以开盘价作为成交价；

b、操作指令在开盘之后交易时段下达的，股价到达买入/卖出价方能视为成交；

c、买入已涨停板股票（或卖出已跌停板股票），操作指令发出后须出现涨（跌）停板打开的情形方能视为成交；

d. 同时发送卖出与买入指令的，若卖出成交之前所持现金不足以买入，则需等待卖出成交后才能买入。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、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。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。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有 20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有 10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和 10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有 10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深 300 指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深 300 指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深 300 指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼（200120）	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201（418000）	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com