

A股市场展望与投资策略

权益研究投资部

2015年11月

摘要

- ◆ 2016年宏观环境对A股整体影响偏中性。虽然传统工业部门的低迷格局大概率难以扭转，但财政与货币政策仍将维持宽松，同时政府对人民币汇率的维稳决心不会轻易动摇，系统性风险爆发的可能性不大。
- ◆ 无风险利率走势与政府推进改革的力度依然是明年影响A股走势的核心变量。我们认为，央行货币政策持续宽松有利于市场利率维持在低位，在信用风险不大范围爆发的情况下，市场利率大幅反弹的可能性不大；从国企改革顶层设计方案与配套文件，以及十三五规划的情况来看，明年改革依然值得抱有期望，有助于提升市场风险偏好。基于上述判断，我们对明年A股市场不悲观，认为机会大于风险；但在成长股整体高估值以及监管层对市场加杠杆持审慎态度的压制下，A股重演2015年上半年疯牛行情的可能性也不大。
- ◆ GDP中第三产业的较高景气实际上为成长股走强提供了宏观基础，我们认为明年股市战略性机会仍在与中国经济转型方向相符、同时能和十三五规划高度契合的“新经济”相关板块中。此外，在“资产荒”背景下，权益市场真正受益的将是兼具成长性和估值的优质成长股，其稀缺性将越来越受市场的关注。因此，尽管不排除市场在资金博弈和情绪影响下出现阶段性风格转换的可能性，但真正的掘金机会仍在成长性板块。传统行业价值股更多的是为投资者提供阶段性操作机会。
- ◆ 对于2016年而言，环保、大数据、信息安全、芯片、智能制造、医疗服务等高景气细分板块，以及国企改革、新能源汽车、PPP等主题投资机会中的优质标的值得重点关注。当然，在成长股整体估值已比较贵的情况下，对标的进行精选细选将至关重要。
- ◆ 2016年需提防的黑天鹅事件：人民币贬值压力超预期、信用风险大范围爆发导致市场利率显著上行、美联储加息力度超预期。

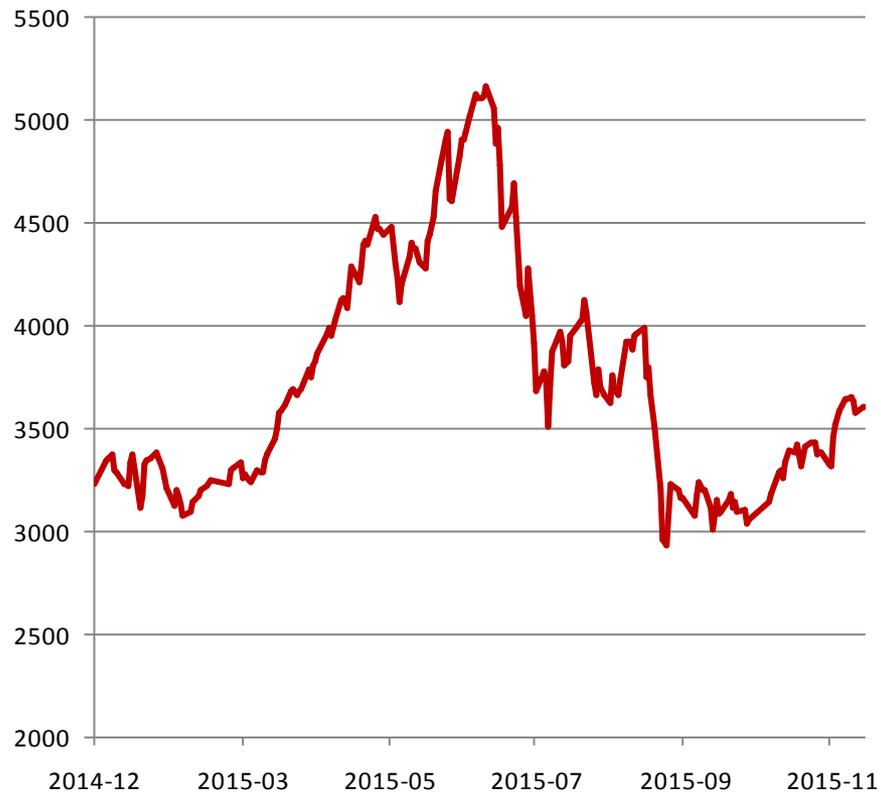
提纲

- 一、2015年A股走势回顾
- 二、宏观环境与资金面分析
- 三、上市公司盈利分析
- 四、A股市场估值水平分析
- 五、A股投资策略

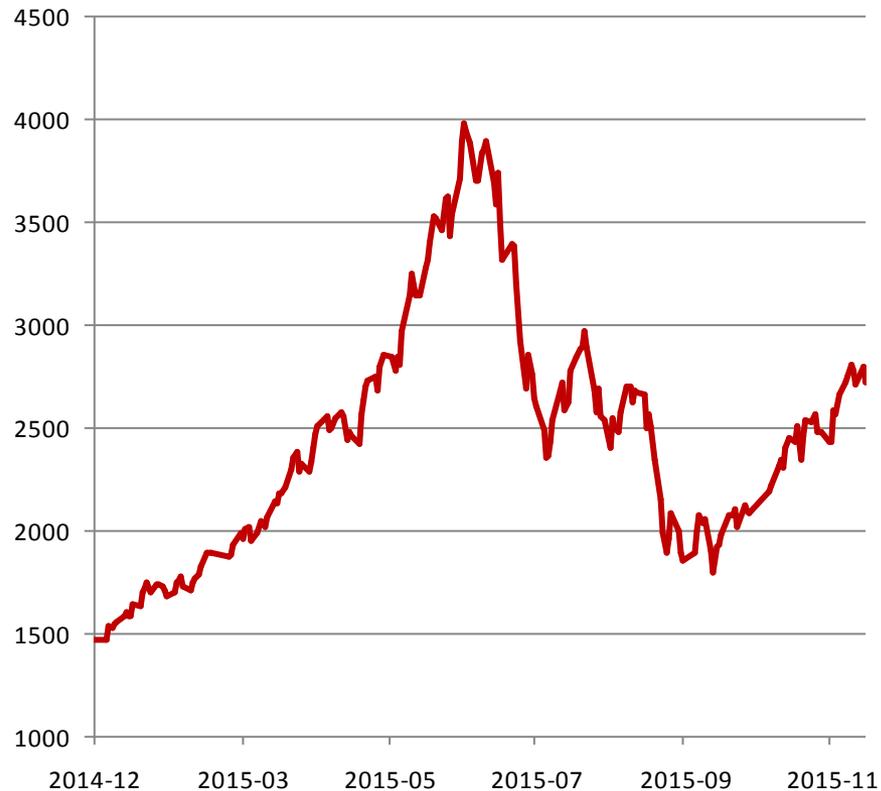
一、2015年A股市场走势回顾

A股市场2015：大波动，成长风格几乎演绎到极致

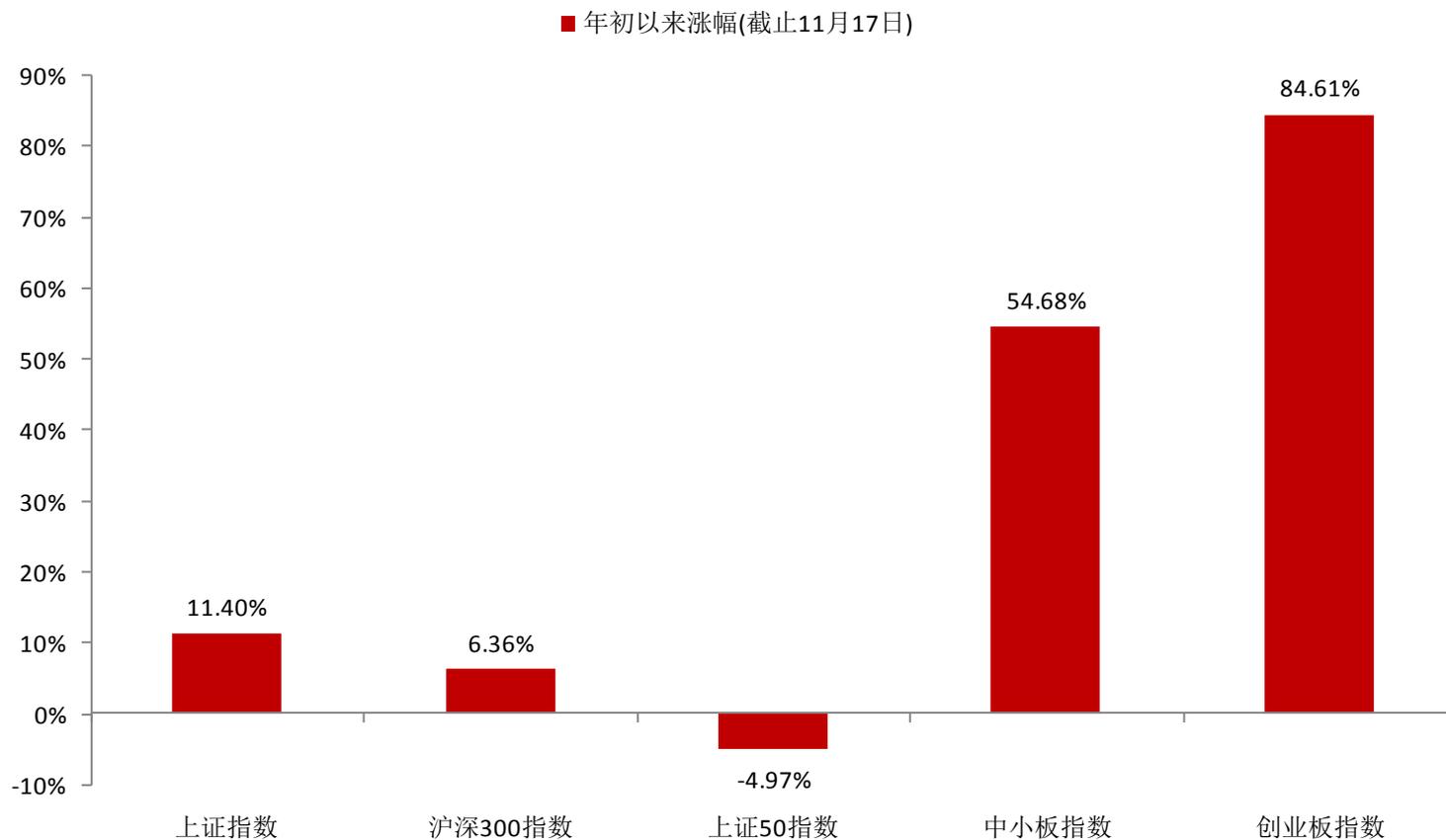
— 上证综指



— 创业板指

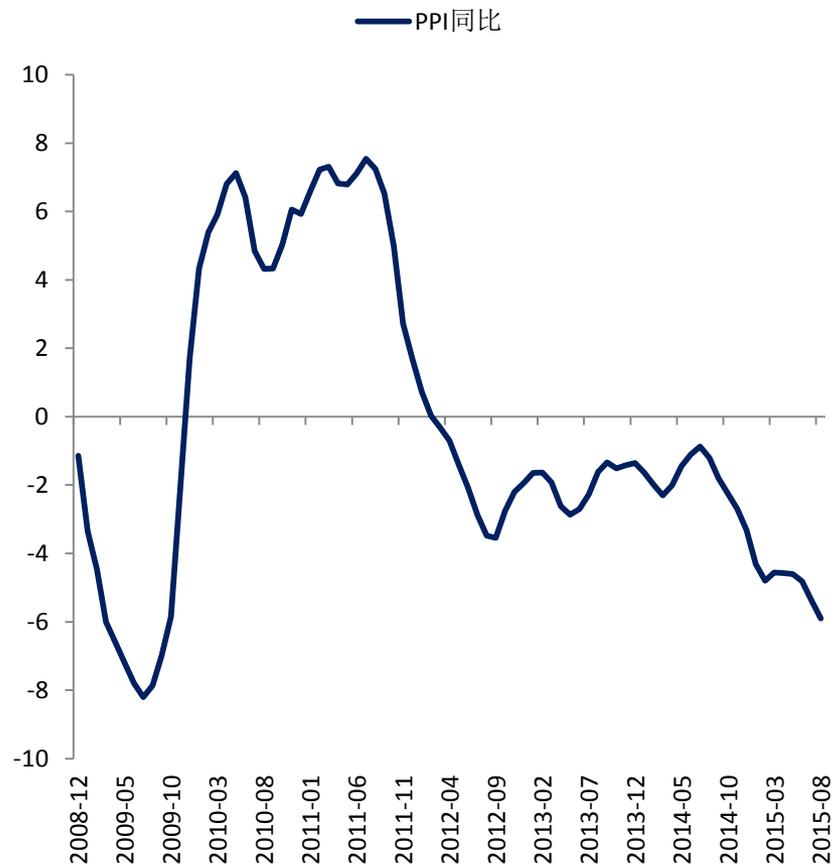


A股市场2015：大波动，成长风格几乎演绎到极致(续)

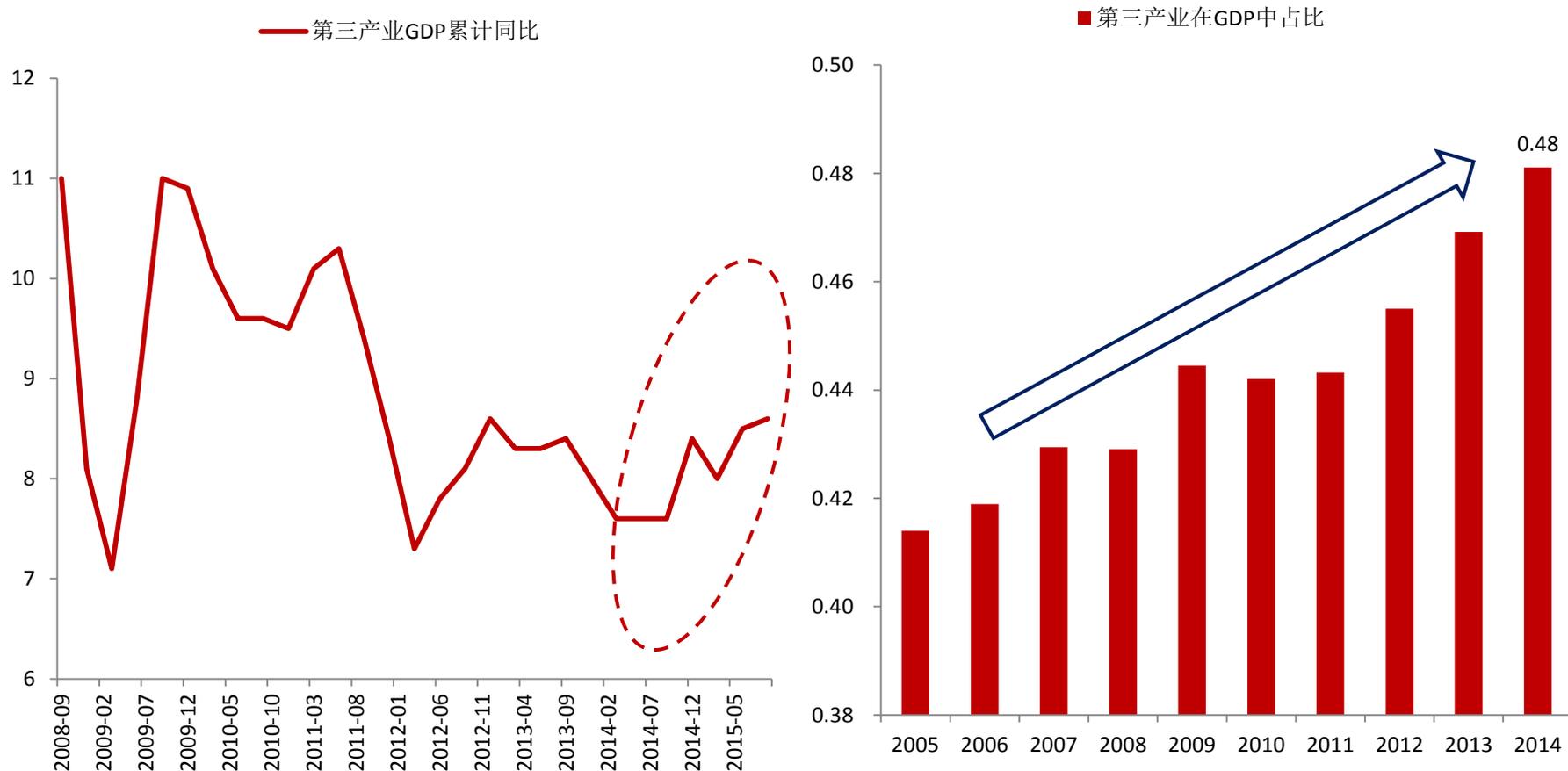


二、宏观环境与资金面分析

实体经济继续降温，工业部门形势之差堪比2008年



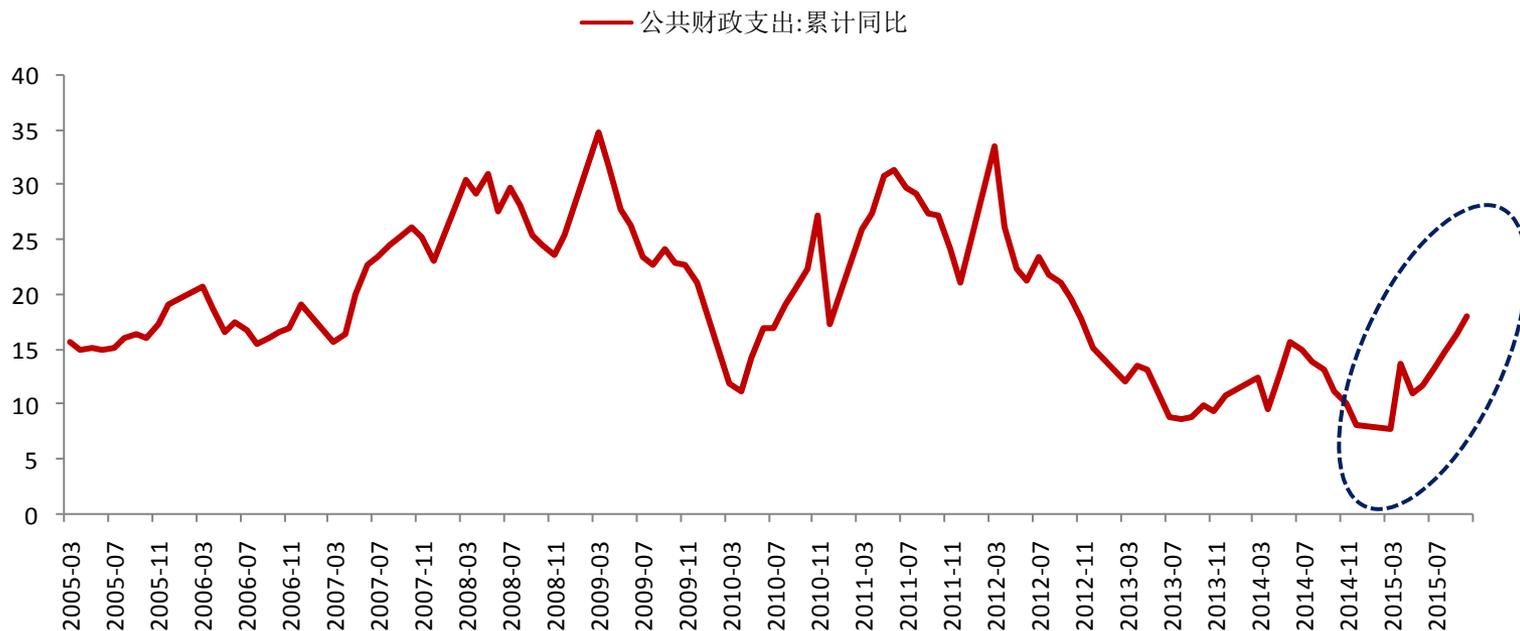
新经济虽维持较高景气度，但因体量有限、难以拉动整体经济进入上升周期



为对冲经济失速风险，财政政策持续发力

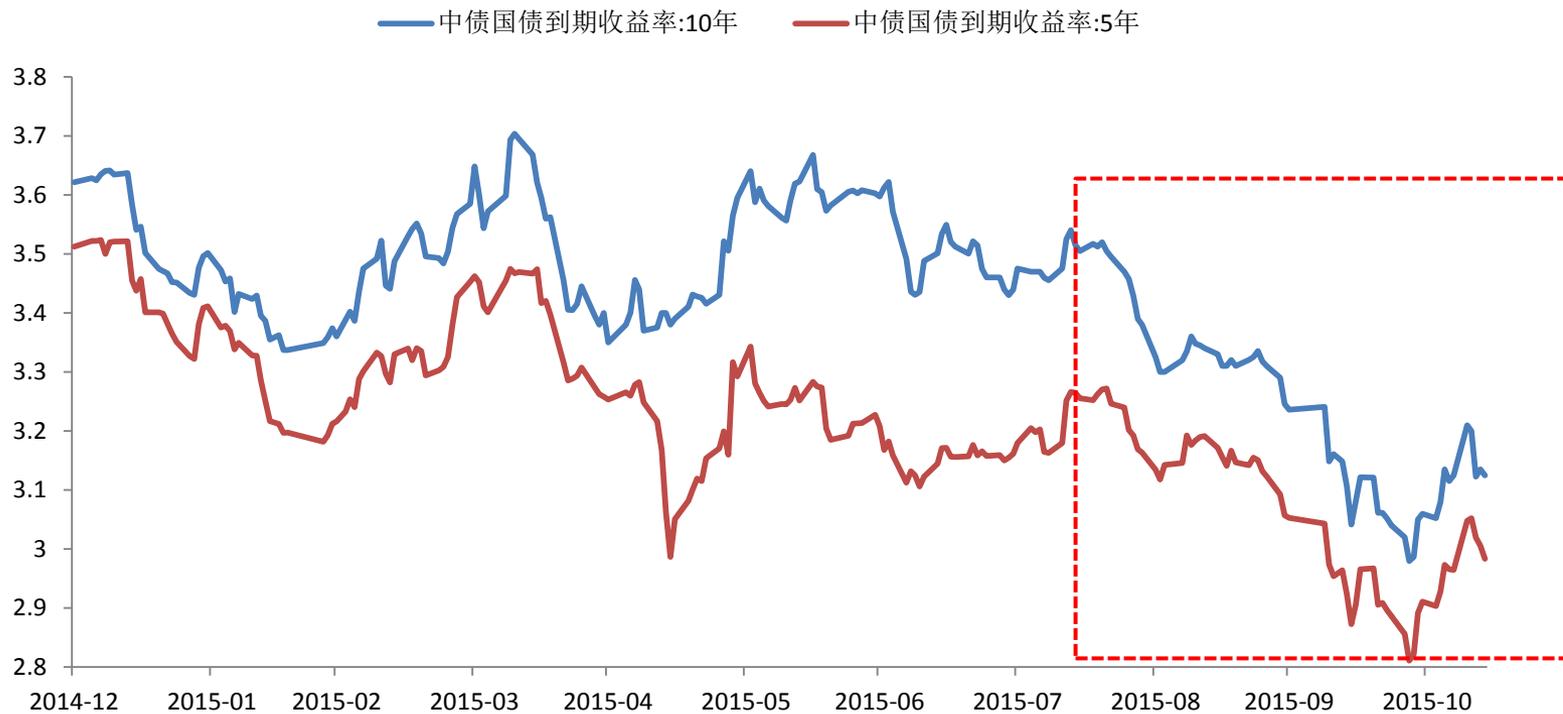
◆9月8日，财政部发布《财政支持稳增长的政策措施》，提出为实现全年经济增长目标，财政部将密切跟踪分析形势发展变化，更加精准有效地实施定向调控和相机调控，加快落实和完善积极财政政策相关措施，及时进行预调微调，加快推进有利于稳增长的改革措施，促进经济持续健康发展。

◆10月份财政部发布《关于公布第二批政府和社会资本合作示范项目的通知》，确定了206个PPP示范项目，总投资金额6589亿元。



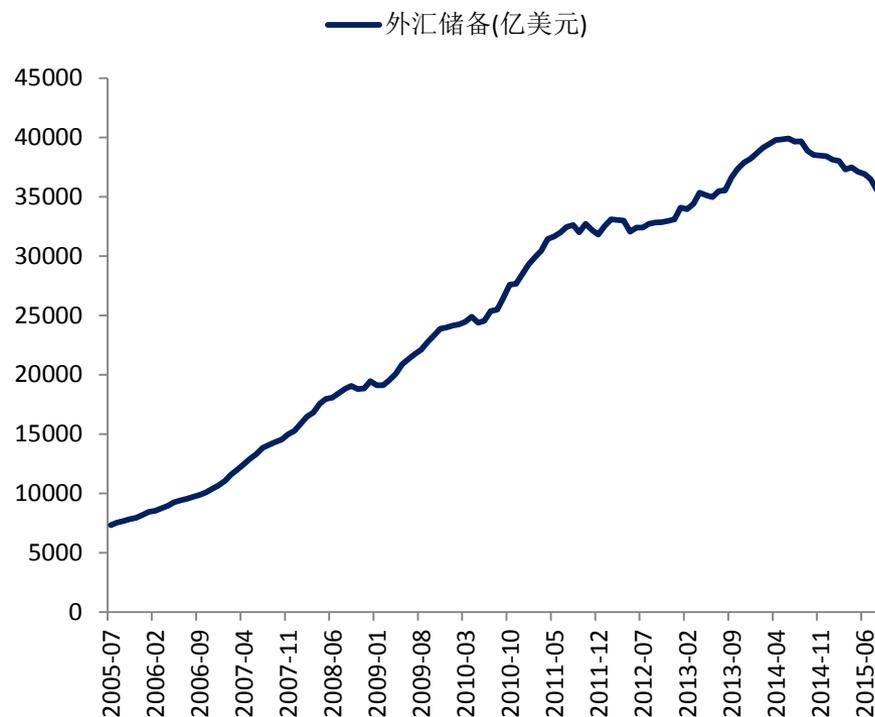
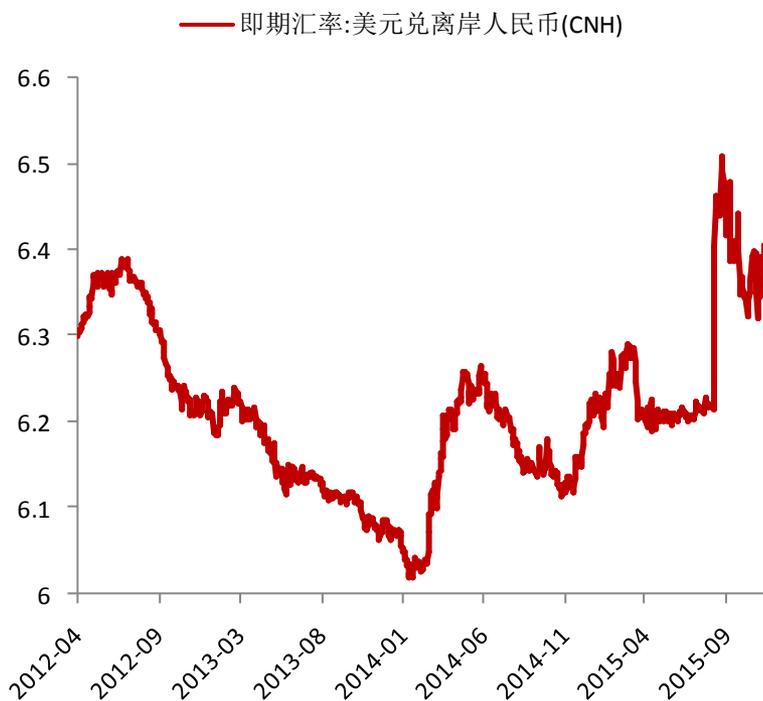
央行货币政策持续宽松，无风险收益率9月份以来再下台阶

- ◆ 宏观流动性环境依然相当宽松。今年以来央行5次降息、4次降准；同时M2同比增幅一直维持在两位数，最新数据为13.5%。
- ◆ 今年前8月无风险收益率以震荡为主，但9月份以来市场利率再下台阶，10年期国债收益率一度降至3%下方。无风险收益率的大幅下行也对9月份以来A股市场估值构成较明显提振。



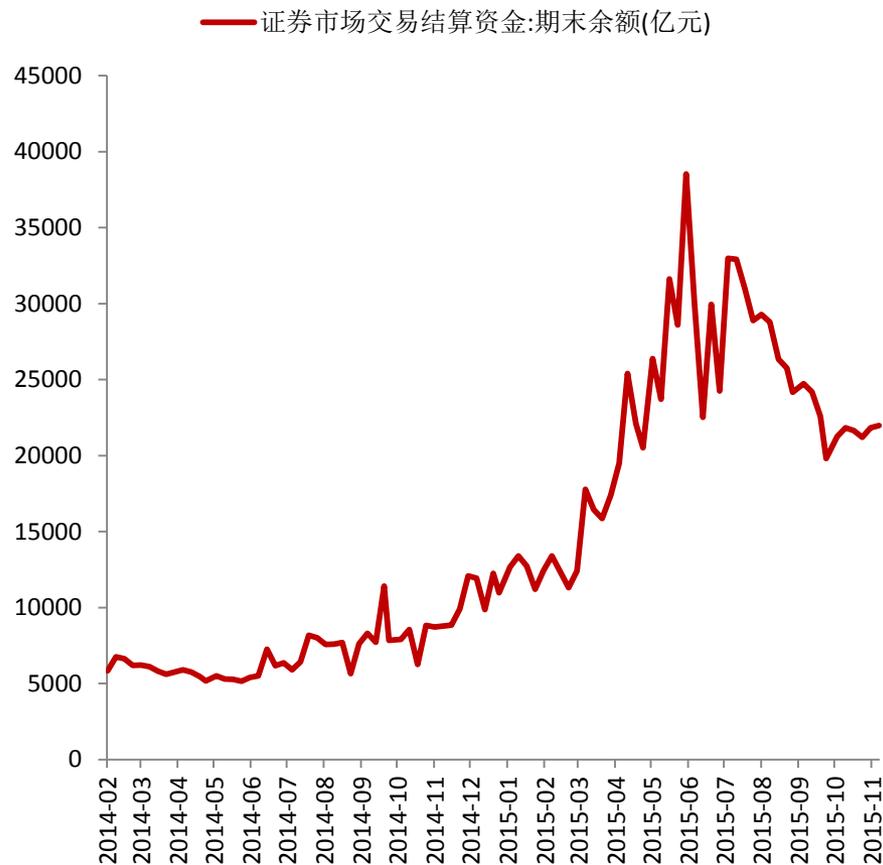
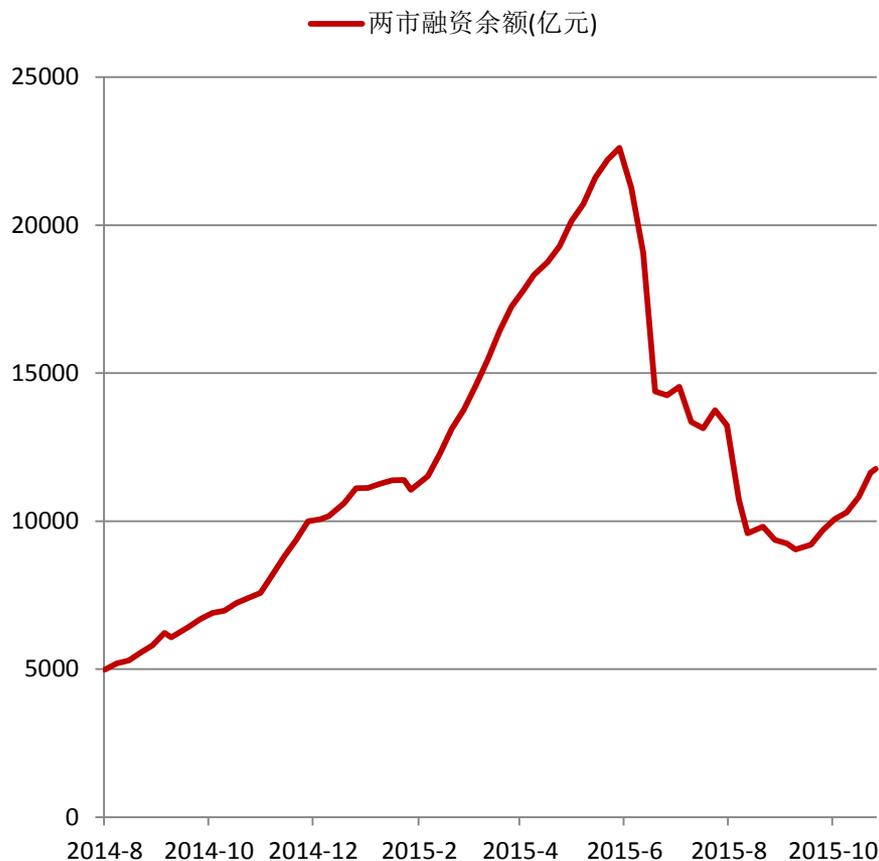
人民币汇率后续演化对于明年资本市场来说是需要密切关注的悬念

- ◆ 如果在人民币纳入SDR等因素使得人民币贬值预期大幅减弱，则有利于消除投资者对于中国系统性风险的担忧，对提振市场偏好也将起到较明显的作用。
- ◆ 但从内外因素来看，未来1-2年人民币汇率大幅波动并对资本市场造成冲击的可能性需要警惕。
 - ✓ 外部需关注美国是否进入加息周期，以及国际资本大幅回流美国市场的可能性。
 - ✓ 内部需关注国内信用风险中期角度是否会集中性爆发。



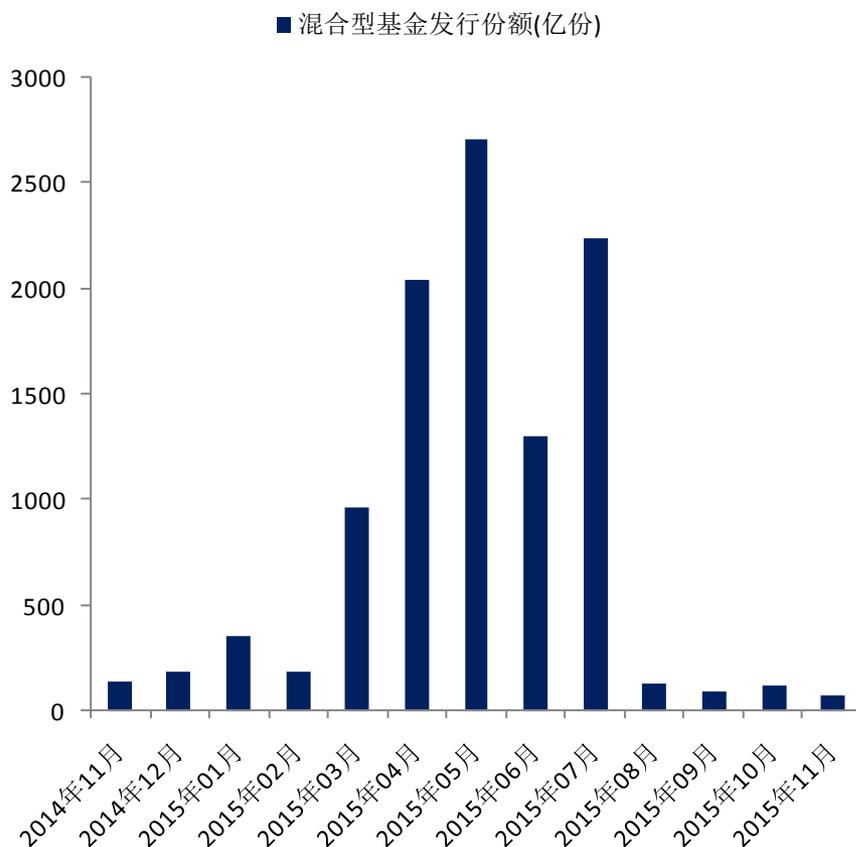
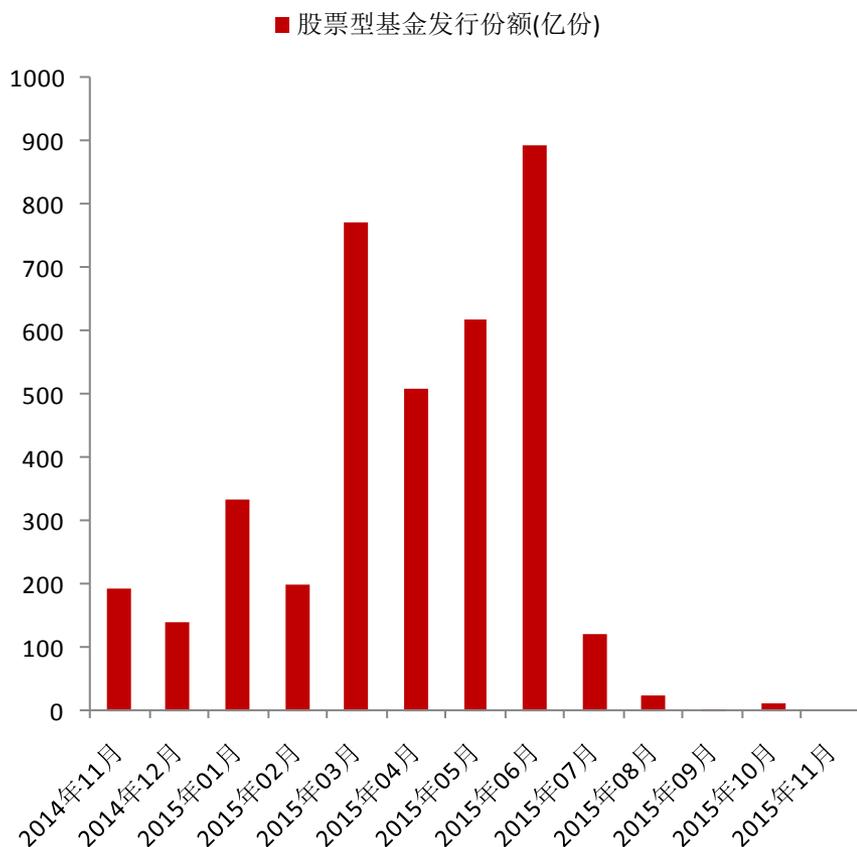
股市去杠杆基本完成，未来市场加杠杆力度将受监管限制

- ◆ 股市“去杠杆”已基本完成，但今年4季度与明年1季度较大规模定增解禁后潜在的抛压仍将给市场资金面带来一定负面影响。
- ◆ 从监管层的态度及出台的政策来看，明年A股投资者即使再有某种程度的“加杠杆”行为，其力度也难以再和2014年下半年至2015年上半年相提并论。



“股灾”使得居民财富向金融资产转移的进程遭受阶段性挫折

- ◆ 尽管居民财富向金融资产转移的过程可能是长期趋势，但6-8月份的股灾至少导致此过程遭受阶段性挫折，居民财富能否再度大规模入市取决于股票市场能否再度产生持续的“赚钱效应”。从这个角度看，“慢牛行情”是居民财富向金融资产转移进程重启所需要的。



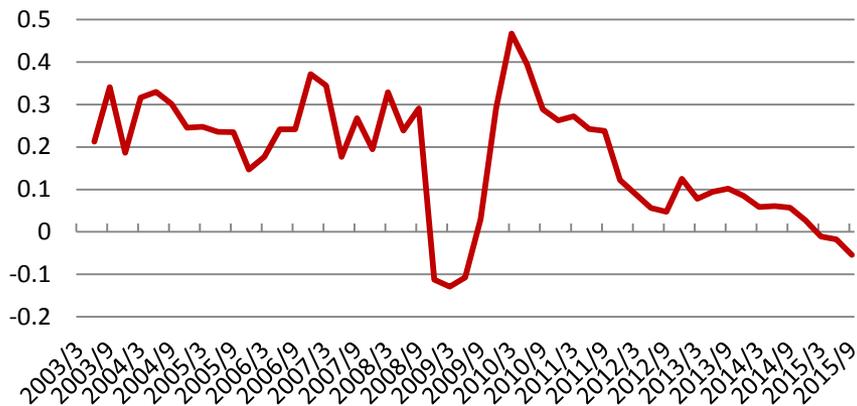
改革对A股市场重塑牛市逻辑依然值得抱有期望

- ◆ A股市场投资者对于改革预期的降温与5月底6月初市场风险偏好下降，进而触发“风险偏好下降、场内资金去杠杆”负反馈循环有着直接的关系
- ◆ 市场对改革预期一度明显降温，主要是对改革顶层设计“只闻雷声、不见雨点”失去了耐心，同时担心央企整合后更加垄断。但实际上政府对于改革的决心并没有发生变化，改革也一直在进行中，只是需要时间来证明。9月13日，政府公布了《关于深化国有企业改革的指导意见》，这意味着万众瞩目的国企改革顶层设计文件终于出台。此后，国务院《关于发展混合所有制经济的意见》以及《关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》等国企改革配套文件陆续出台。
- ◆ 从中央关于制定十三五规划的建议来看，要实现“创新发展、协调发展、绿色发展、开放发展”等十三五长期目标，以及实现经济结构的转型和产业结构的升级政府必然需要在未来几年更加坚定的推进改革。
- ◆ 从政府加快推进自贸区金融改革来看，TPP部长级协定的达成对政府加快推进改革可能起到了一定的倒逼作用。
- ◆ 我们一直对政府的改革抱有期望，因为这是当前提高经济效率、稳定增长的唯一路径。反映到资本市场上，政府改革推进的力度将在很大程度上主导明年A股市场投资者的风险偏好，对于A股市场能否重塑牛市逻辑也将起到相当关键的作用。

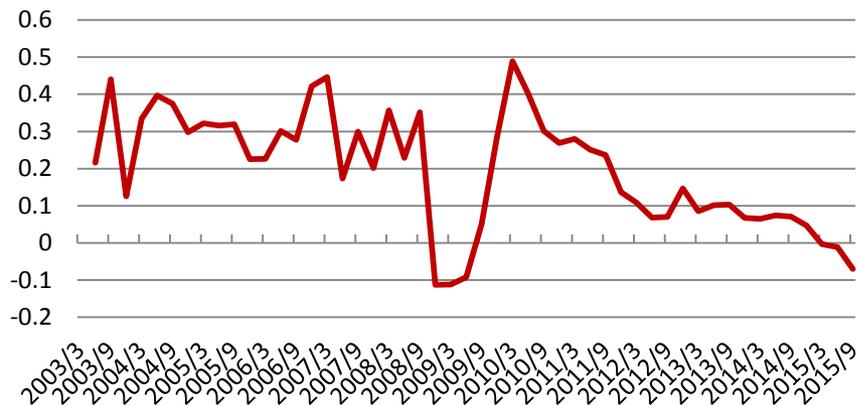
三、上市公司盈利分析

上市公司整体营收增速低迷，中小板、创业板明显强于主板

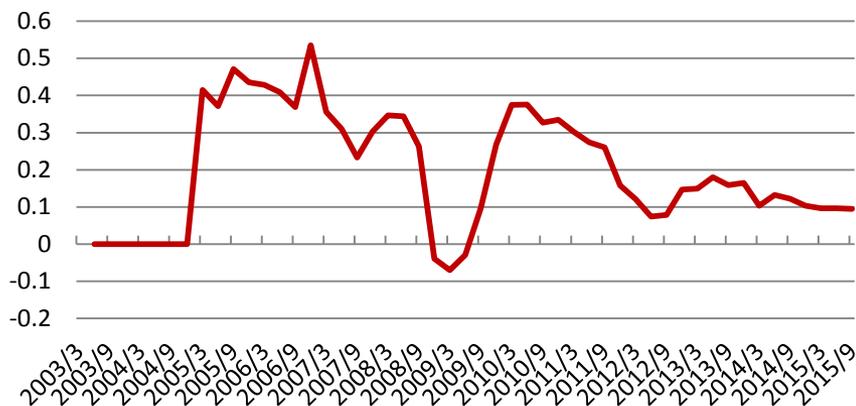
— A股总体营业收入增速



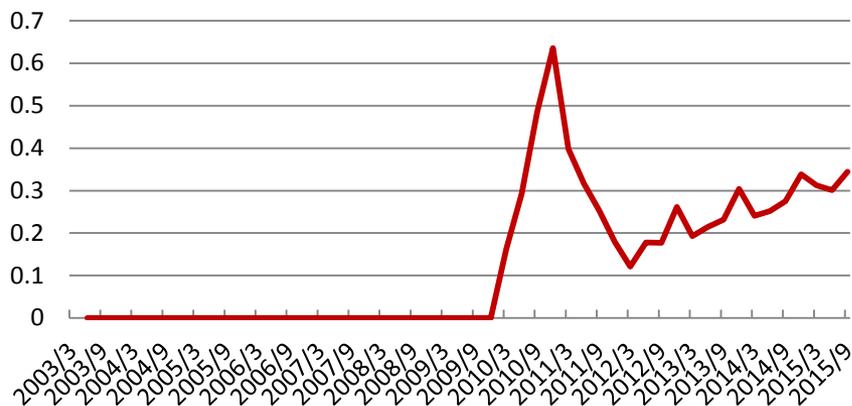
— 沪深300营业收入增速



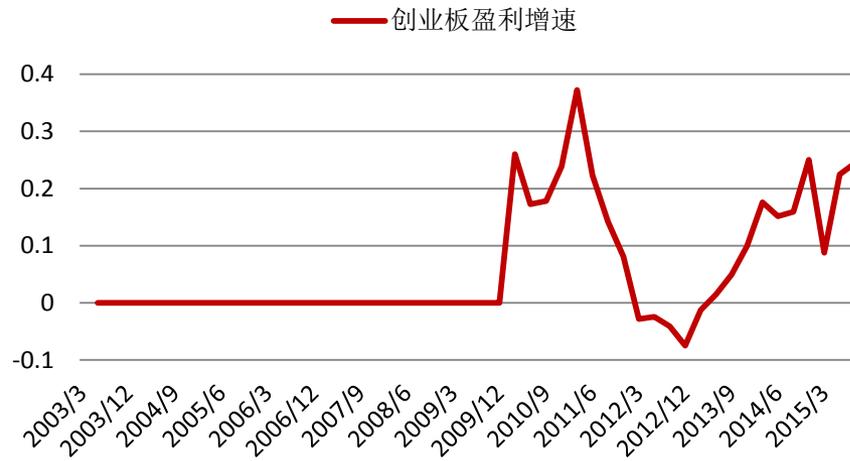
— 中小板营业收入增速



— 创业板营业收入增速

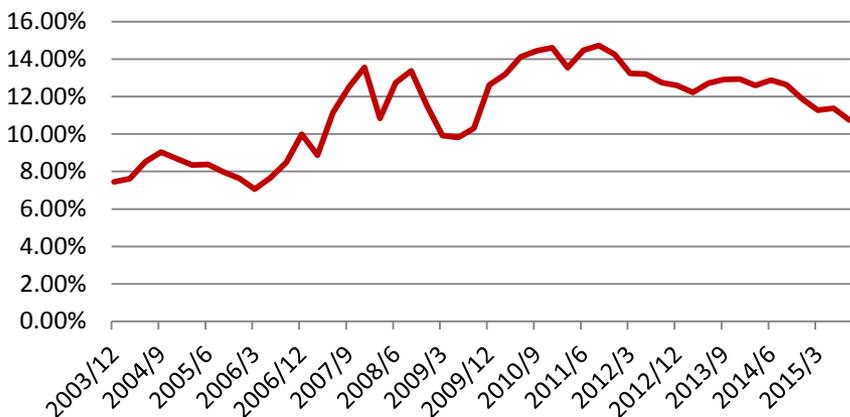


除创业板外，A股上市公司三季报盈利增速小幅下滑

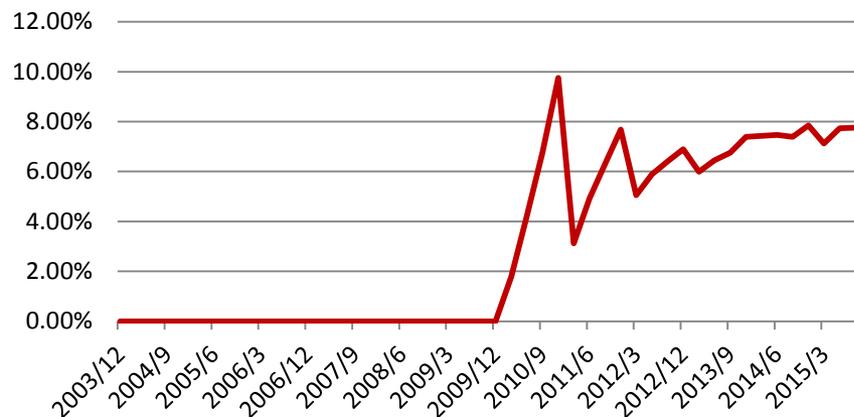


主板ROE仍在下行通道，代表经济转型方向板块与行业的盈利能力相对稳健

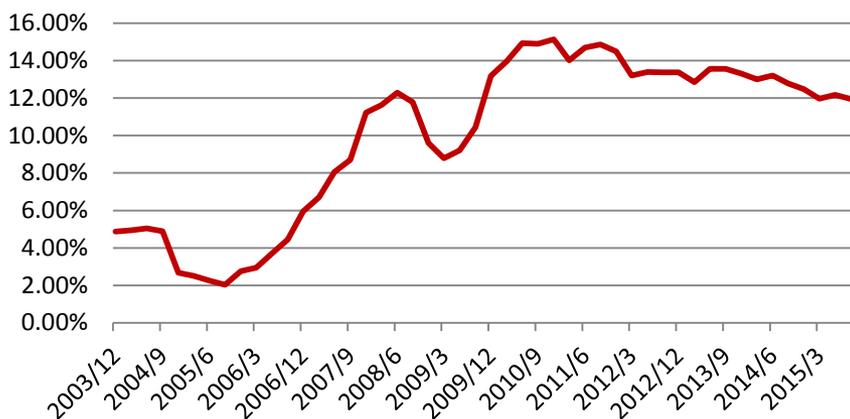
— A股总体ROE



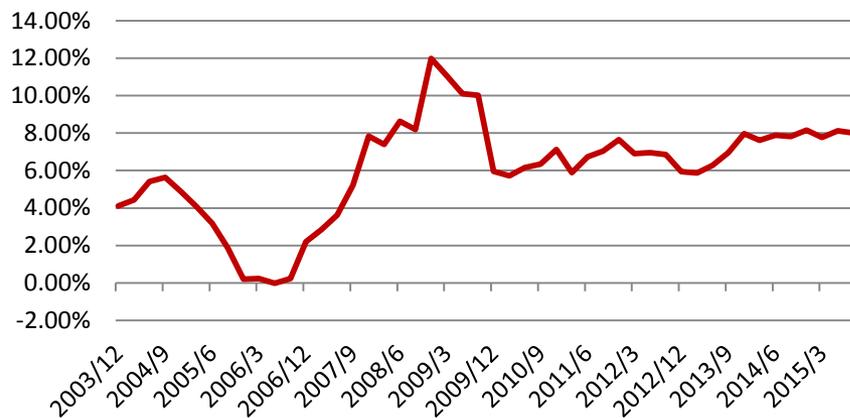
— 创业板ROE



— 大消费板块ROE



— TMT板块ROE



四、A股市场估值水平分析

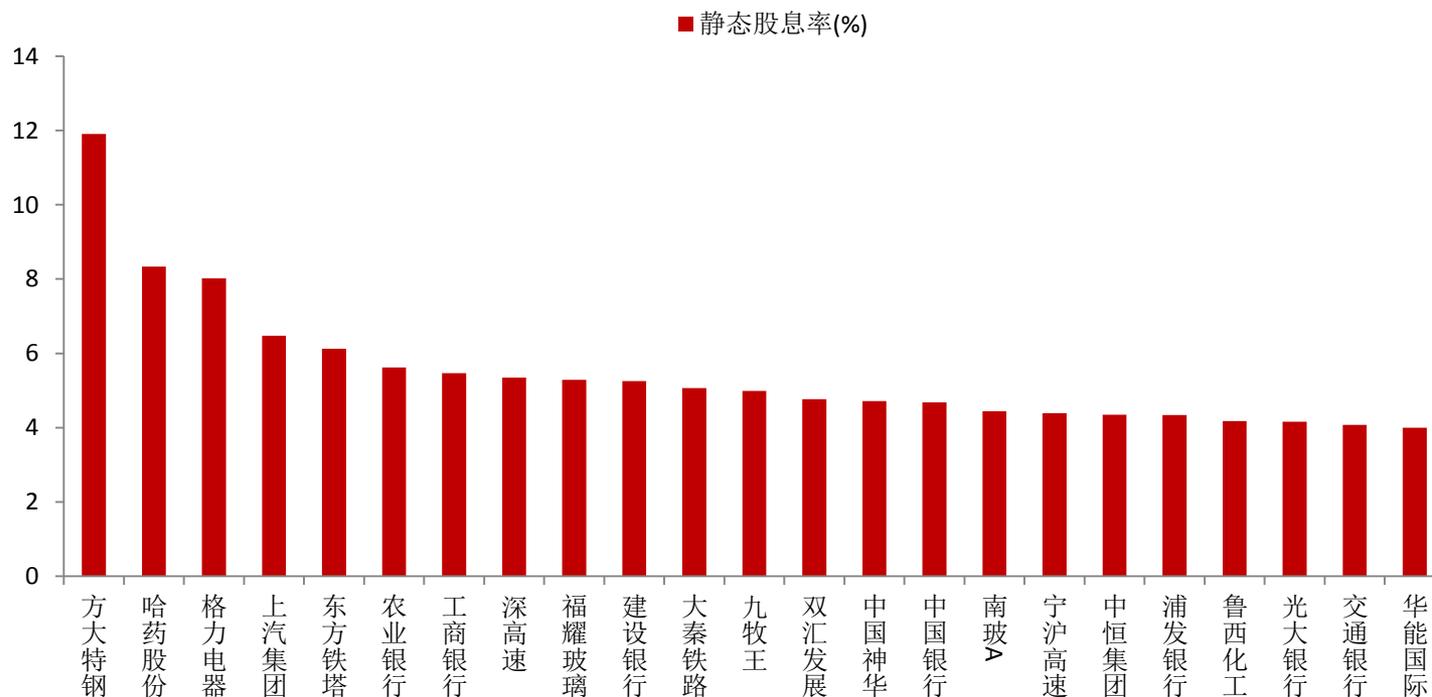
A股整体估值并不高，但成长股估值水平已再次变贵

- ◆ A股整体估值水平并不高(全部A股PE为22倍)，与海外市场相比也具有一定的吸引力，但这主要是因为大盘蓝筹股估值水平低所致。
- ◆ 从绝对估值水平看，创业板PE仍已高达109倍(6月初市场见顶时为140倍)，中证500、中小板整体在50-70倍之间，成长股估值经过9月底以来的反弹后已再次变得很贵。
- ◆ 动态来看，“资产荒”背景下，一部分优质成长股可能长期保持较高的估值溢价，但质地一般的高估值成长股未来的估值回调压力需要警惕。

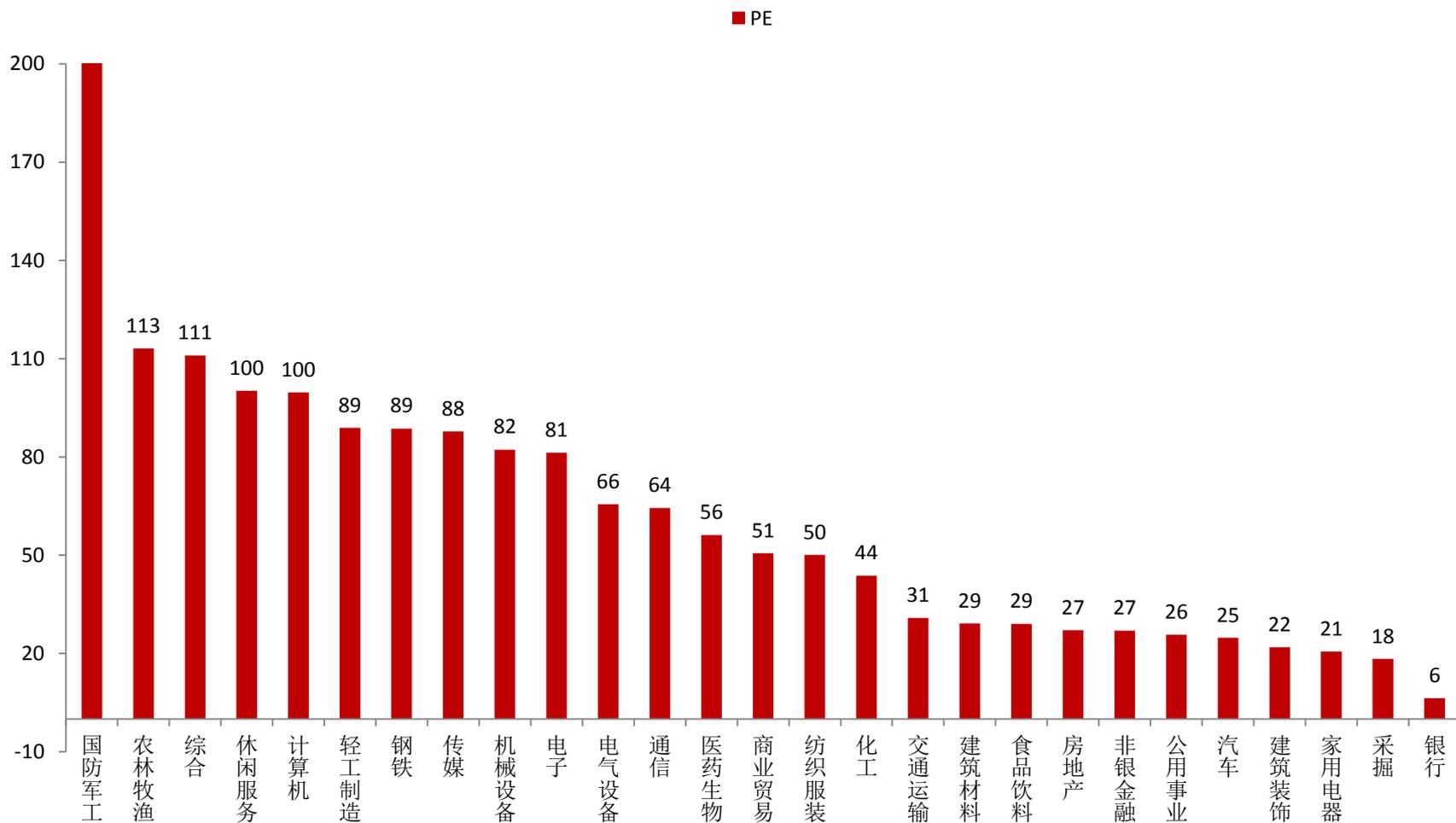
	PE(TTM)	PE中位值	PB
全部A股	22	59	2.4
上证指数	16	42	1.9
沪深300	13	26	1.7
上证50	10	14	1.4
中证500	51	44	3.7
中小板	68	66	5.7
创业板	109	104	9.6

A股整体估值并不高，但成长股估值水平已再次变贵(续)

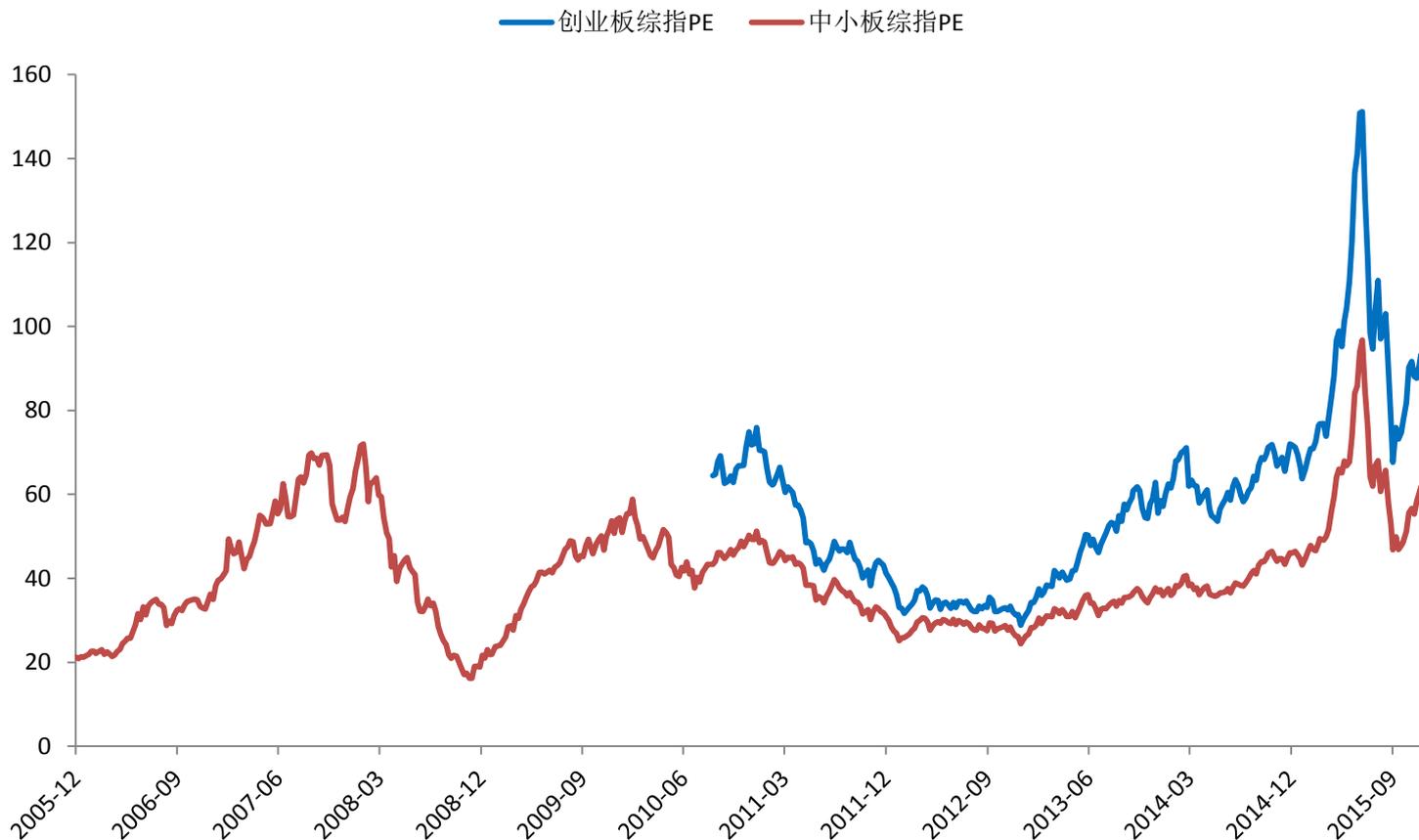
- ◆ 部分大盘蓝筹股与白马成长股股息率已能达到4%以上，与长债收益率相比具有吸引力。
- ◆ 但就整体市场而言，目前高股息率上市公司占比并不高。截止11月17日，两市股息率超过4%的上市公司只有23家，而2014年年中该比例在100家以上。



从结构性估值看，高成长性板块PE基本在60倍上方

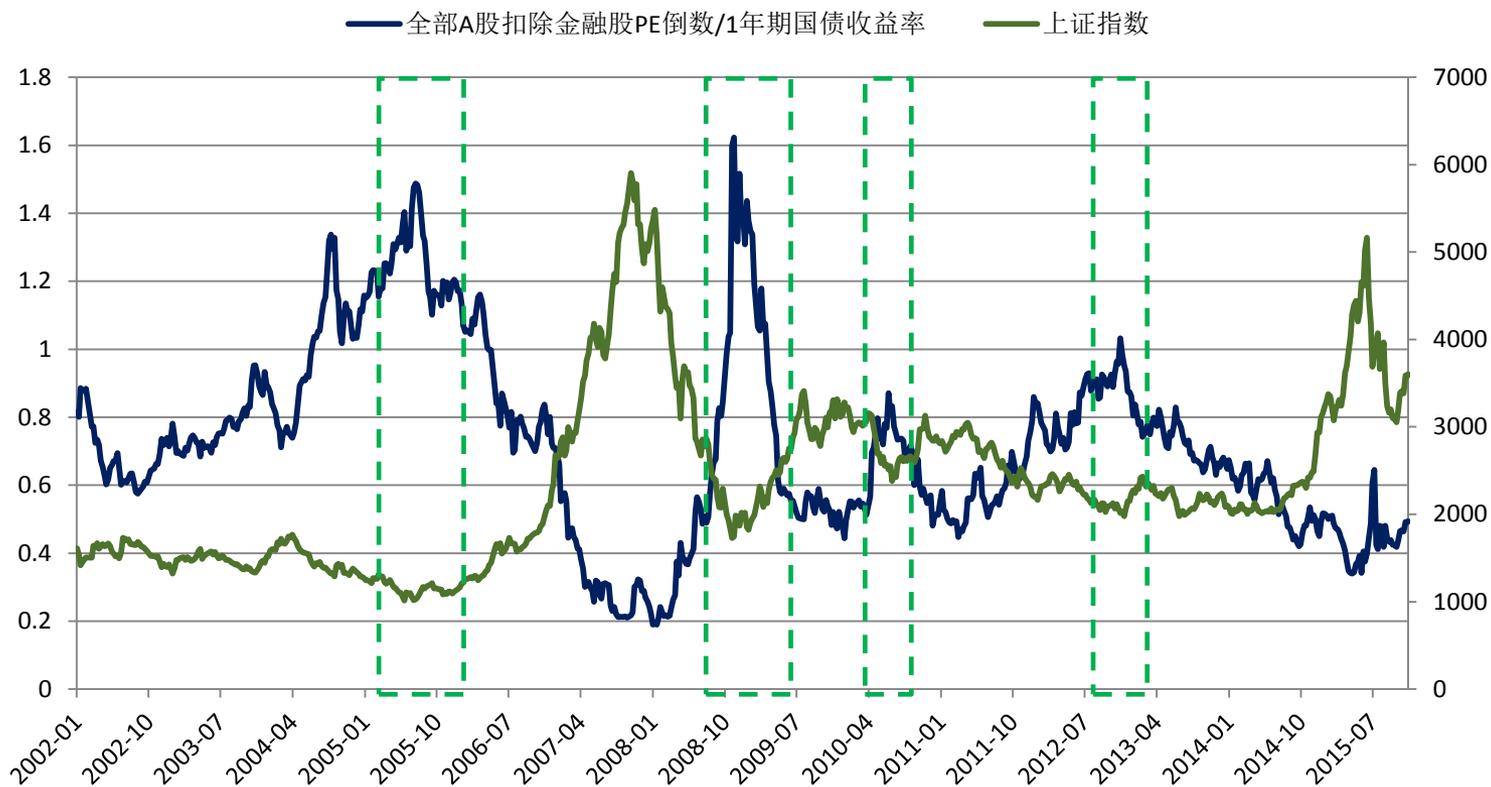


纵向角度，成长股估值与顶部相比仍有一定距离，但已明显高于历史平均值



从股债相对价值比较角度看，当下A股整体吸引力并不高

- ◆ 目前非金融A股PE中位数倒数与1年期国债收益率比值仍仅为0.5附近，处于自身历史较低位置。
- ◆ 从历史经验来看，A股大盘在此位置表现为较强吸引力的可能性不大。这意味着市场利率环境对于A股后市仍将有着重要影响。如果市场利率维持在低位或进一步下行，那么将对A股估值构成支撑；反之，如果市场利率在当前位置大幅上行，则需警惕A股估值大幅调整的可能性。



五、A股市场投资策略

市场总体判断

- ◆ 明年宏观环境对A股整体影响偏中性。虽然传统工业部门的低迷格局大概率难以扭转，但财政与货币政策仍将维持宽松，同时政府对人民币汇率的维稳决心不会轻易动摇，系统性风险爆发的可能性不大。
- ◆ 金融市场无风险利率走势与政府推进改革的力度依然是明年影响A股市场的核心变量。我们认为，央行货币政策持续宽松将使市场利率维持在低位，在信用风险不大范围爆发的情况下，市场利率大幅反弹的可能性不大；从国企改革顶层设计方案与配套文件，以及十三五规划的情况来看，明年改革依然值得抱有期望。基于上述判断，我们对明年A股市场不悲观，认为机会大于风险；但在成长股整体高估值以及监管层对市场加杠杆持审慎态度的影响下，A股重演2015年上半年式疯牛行情的可能性也不大。
- ◆ GDP中第三产业的较高景气为成长股的中长期走强提供了宏观基础，我们认为明年股市战略性机会仍在与中国经济转型方向相符、同时能和十三五规划高度契合的“新经济”相关板块中。此外，在“资产荒”背景下，权益市场真正受益的将是兼具成长性和估值的优质成长股，其稀缺性将越来越受市场的关注。因此，尽管市场在资金博弈和情绪影响下出现阶段性风格转换的可能性不能排除，但真正的掘金机会仍在成长性板块。传统行业价值股更多的是为投资者提供阶段性操作机会。
- ◆ 对于2016年而言，环保、大数据、信息安全、芯片、智能制造、医疗服务等高景气细分板块，以及国企改革、新能源汽车、PPP等主题投资机会中的优质标的值得重点关注。当然，在成长股整体估值已比较贵的情况下，对标的进行精选细选将至关重要。
- ◆ 2016年需提防的黑天鹅事件：人民币贬值压力超预期、信用风险大范围爆发导致市场利率显著上行、美联储加息力度超预期。

主题投资机会——国企改革

- 国企改革：市场对改革预期一度明显降温，甚至对顶层设计“只闻雷声、不见雨点”失去了耐心，同时担心央企整合后更加垄断。但其实改革一直在进行中，只是需要时间来证明。我们依然对新政府的改革抱有期望，因为这是当前提高经济效率、稳定增长的唯一路径。关系国家安全、国计民生的行业将受益，如石油、天然气、电力、铁路、电信、公用事业等。
 - ✓9月13日，政府公布了《关于深化国有企业改革的指导意见》，这意味着万众瞩目的国企改革顶层设计文件终于出台。
 - ✓9月20日，国家发展改革委副主任刘鹤召开改革专题会议，研究《指导意见》中由国家发展改革委牵头负责的国有企业发展混合所有制经济相关改革任务的部署落实，并表示将推进电力、石油、天然气、铁路、民航、通信、军工7大等领域改革，开展不同领域混合所有制改革的试点示范。
 - ✓此外，央行对汇率形成机制的改革；双降放开存款利率；8月海运公司停牌、五矿集团旗下公司停牌，都意味着改革仍在稳步推进。

主题投资机会——国企改革(续)

●国务院11月4日发布的《关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》及随后财政部的解读，进一步明确了：

✓1，以管资本为主加强国有资产监督。明确国有资产监督机构与国有资本投资、运营公司关系，界定国有资本投资、运营公司与所出资企业关系”。

✓2，采取新设和改组两种方式。国有资本投资运营公司可以是新设，可以由原有的大型国有企业集团，通过剥离其经营性业务重组设立；也可以是原有的大型国有金融性投资公司。

✓3，国有资本投资运营公司不能进行除投资管理业务之外的其他经营活动，对所投资企业仅作为股东参与经营管理。

✓4，将开展两个“试点”，即“由国有资产监管机构授权国有资本投资、运营公司履行部分出资人职责试点”和“政府直接授权国有资本投资、运营公司履行出资人职责试点”。

●除了6家央企改革试点中的国投和中粮集团外，目前上海、广东、江苏、山东、河北五个省市走在了国有资本管理平台试点前列，分别建立了上海国盛、上海国际、广东恒健、粤海控股、江苏国信、山东鲁信、河北融投几大较为典型的国有资本管理平台。

●投资标的：棱光实业、光明乳业、上海交运、国泰君安、浦发银行、粤电力A、广州发展、珠江啤酒、江苏舜天、华泰证券、鲁信创投、浪潮信息、浪潮软件。

主题投资机会——美丽中国/环保

- 中央对十三五规划建议中对“坚持绿色发展，着力改善生态环境”进行了重点阐述，包括：
 - ✓ 支持绿色清洁生产，推进传统制造业绿色改造，推动建立绿色低碳循环发展产业体系，鼓励企业工艺技术装备更新改造。发展绿色金融，设立绿色发展基金。
 - ✓ 推进能源革命，加快能源技术创新，建设清洁低碳、安全高效的现代能源体系。
 - ✓ 实施新能源汽车推广计划，提高电动车产业化水平。
 - ✓ 实行最严格的水资源管理制度，以水定产、以水定城，建设节水型社会。
 - ✓ 推进多污染物综合防治和污染治理，实行联防联控和流域共治，深入实施大气、水、土壤污染防治行动计划。
 - ✓ 改革环境治理基础制度，建立覆盖所有固定污染源的企业排放许可制，实行省以下环保机构监测监察执法垂直管理制度。
 - ✓ 建立全国统一的实时在线环境监控系统。
- “十二五”期间,我国节能环保产业以15%至20%的速度增长, 环保投资3.4万亿元, 比“十一五”期间增长62%。据环保部规划院测算,“十三五”期间, 环保投入将增加到每年2万亿元左右, 期间节能环保产业有望达到年增速20%以上,社会环保总投资有望超过17万亿元。
- 投资标的：碧水源、启迪桑德、维尔利、巴安水务、江南水务、先河环保、聚光科技、雪迪龙

主题投资机会——教育

- 教育产业是必须生活服务消费中产业化空间最大的领域，存在制度红利且具备强定价权，产业化前景乐观，产值规模接近医疗但受制于政策束缚尚未市场化，教育法律法规修订将实现民办教育营利确权进而推动中国民办教育市场整合，十三五高校和科研院所改制及二胎放开利好教育产业景气度。
- 1，学前教育：威创股份（国内幼教资产整合平台，红缨教育、金色摇篮等）、秀强股份（成立教育产业并购基金瞄准学前教育市场）。
- 2，K12教育：全通教育（K12互联网教育龙头，淡季收入增速持续改善，预期基本面四季度进入兑现期）、凯美特气（习习网络切入K12教育信息化）、恒立实业（并购京翰教育切入K12一对一课外培训）、分豆教育（新三板）
- 3，高校改革：中国高科（北大系，高校MOOC联盟，中国职业教育整合者）、银润投资（清华系，私有化学大教育，清华启迪旗下巨人教育资产整合预期）、新南洋（交大系，股权激励，教育产业并购基金）、中泰桥梁（海国投&金陵华软，私立学校整合平台）、复旦复华（潜在关注标的）；
- 4，职业教育：洪涛股份（职业教育资产整合龙头，并购切入建筑、司法、医学等全产业链教育领域）、中国高科（背靠优质股东背景整合高校职业教育资源）、华图教育（新三板）

主题投资机会——迪士尼经济

●预计2016年春季开业的上海迪士尼乐园有望带来规模巨大的“迪士尼经济”。迪士尼乐园将为本地和周边城市带来巨量客流量，参考上海世博会和海外迪士尼乐园数据，上海迪士尼成熟期所产生的客流量应在2500万人次以上。若考虑门票、园区内消费以及更宏观的迪士尼动画票房、衍生品等消费，我们保守估计由迪士尼乐园所带动的文化旅游、动漫消费应为百亿级别。迪士尼盛宴之于传媒行业，看好文化旅游、动漫两条投资主线：

●文化旅游线：迪士尼乐园所代表的主题公园模式或将引爆国内“主题乐园热”。迪士尼乐园本质是强调卡通IP“跳出屏幕”刺激粉丝经济变现的“主题乐园模式”。对比海外迪士尼开园时点往往处于国民人均收入加速提升初期，同当下国内收入阶段相似，上海迪士尼将成为国内长期主题乐园热潮的开端。当前如华谊、光线等影国内视龙头已宣布主题乐园计划、以环球影城为代表的60余家主题公园已开建，预计将有更多拥有强IP的文化企业建园开园、优质主题公园数量增加，推进文旅产业转型升级。

●动漫产业线：国漫春天正蠢蠢欲动，“迪士尼+漫威”模式或将开启国漫新纪元。美国漫威公司强调将单个人气IP打包拍摄合集、整体运作以挖掘角色叠加所产生的价值倍增效应。其被迪士尼收购后，依托后者完善的影视产业链和衍生品开发能力，创造了7年17部电影72亿美元票房的“迪士尼+漫威”模式。在当下国内动漫市场规模超1000亿，动漫用户即将超3亿的背景下，国内已出现如奥飞动漫收购有妖气打造中国版“迪士尼+漫威”的尝试，外部刺激+输血、结合国漫产业内生转型进步，国内万亿动漫蓝海市场正在开启。

●投资标的：东方明珠、奥飞动漫、宋城演艺、皇氏集团、美盛文化

主题投资机会——汽车电子/智能汽车/新能源汽车

- 汽车电子化程度持续提高，成为汽车电子行业快速增长的重要驱动力。智能化、节能化和车联网化成为汽车行业发展趋势，推动汽车电子万亿级市场不断扩大。在消费电子增长势头转弱的当下，汽车电子市场将成为电子行业新的增长点。根据德勤测算，2016年全球汽车电子规模将达到2,348亿美元，2012-2016年复合增长率为9.8%。2014年，中国汽车电子市场总规模同比增长13.8%，达579.2亿美元。预计2015-2016年中国汽车电子市场规模将分别增长13.4%和12.7%，分别超过650和740亿美元。
- 智能化带动安全控制、互联互通和无人驾驶技术需求大增。安全化是实现智能化和无人驾驶的前提，由此带动安全控制系统（包括ADAS、TPMS等）的市场需求快速增长。汽车作为未来的智能移动终端，互联互通是市场的刚性需求，因此，以导航、通信和娱乐为主的智能硬件有较大的市场需求。
- 新能源汽车市场爆发式增长，对汽车电子需求拉动强于传统汽车。在国家加强环境保护的背景下，发展新能源汽车作为国家战略将得到更多的政策支持，新能源汽车市场迎来爆发式增长。今年上半年我国新能源汽车生产76,223辆，销售72,711辆，分别比去年同期增长2.5倍和2.4倍。据国际能源机构预测，到2030年电动汽车将占世界汽车销量的30%。在新能源汽车中，汽车电子占成本比例更高，因此，对汽车电子的需求更大。
- 国际大厂布局中国抢食汽车电子市场，国内厂商把握机遇快速成长。我国是汽车新兴市场，也是汽车电子市场开拓重点及利润增长点，博世、大陆、德尔福等国际领先厂商纷纷布局中国。国内企业依靠成本优势和灵活的市场策略，并通过并购、参股国外公司等模式，实现快速成长。
- 投资标的：均胜电子、得润电子、立讯精密、深天马A、通富微电、中芯国际、环旭电子。

主题投资机会——自动化/工业4.0

- 面对全球经济变革期，世界各大技术强国步入新一轮制造升级周期，继德国“工业4.0”、美国“工业互联网”之后，中国提出“智能制造2025”计划。“十三五”智能制造规划即将出台，中国正积极布局，由制造大国向制造强国迈进。
- 1，工业4.0是工业化制造的“互联网+”，是全球制造业模式重塑的过程，个性化需求将引领大规模制造，美德中率先起航。标准化生产方式将被打破。
- 2. 中国智能制造市场近3-4万亿，不同于欧美制造业的渐进式发展历程，我国各行业、各区域自动化发展现状不一，呈现传统工业、2.0、3.0并存的格局，未来很长一段时间，我国制造业升级将面临并行发展的局面，期间将经历四个阶段。（工业4.0的实现路径分为四个阶段：第一阶段是设备的单机自动化及互联，第二阶段是通过传感和射频等数据记录和采集器实现工厂的数字化，第三阶段是三个维度的系统集，最后就是工业4.0的实现。）
- 3，自动化设备、工业以太网、传感感知和软件是工业4.0的四大重要板块，自动化设备逐级式向上和四大板块共进式升级将同时存在。（四大板块的有机结合是工业4.0的根本。软件相当于智能工厂的大脑负责管理和决策、传感器是五官负责数据采集、工业以太网是神经网络负责数据传输、自动化设备是四肢负责任务执行。）
- 4，投资标的：黄河旋风、海得控制、慈星股份、永创智能、机器人、巨星科技、楚天科技、方正电机、新时达、博实股份、赢合科技、先导股份

主题投资机会——健康中国/养老产业

- 十八届五中全会10月29日落幕，全会强调“推进健康中国建设，深化医药卫生体制改革，理顺药品价格，实行医疗、医保、医药联动...全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策”，“实施“互联网+”行动计划，发展分享经济，实施国家大数据战略”。“健康中国”将上升为国家战略，并体现在“十三五”规划中。
- 老龄化加速催生养老产业十万亿空间，十三五期间 CAGR 预计将达17.2%。中国正面临全球最严峻的老龄化挑战。2020年我国老龄化率将达到17%，老龄人口将达2.4亿。庞大的老龄人口基础和加速发展的老龄化催生了养老产业的发展。预计到2020年，我国城镇老人消费潜力达9.5万亿，农村老人消费潜力达2.0万亿，我国老年人消费总潜力将达到11.5万亿元，占GDP比重13.5%。而目前养老产业相关规模只有4万亿，因此“十三五”期间将保持快速增长，年均复合增速预计将达17.2%左右。
- 我国养老服务体系严重滞后。目前我国初步建立了“以居家养老为基础（占90%）、以社区养老为依托（占7%）、以机构养老为支撑（占3%）”的社会养老服务体系，但目前面临一系列问题：1）基础设施建设落后，养老机构床位数存在巨大缺口，且社区养老服务设施明显不足。2）民营养老院经营困难，面临总量不足、亏损严重、卫生服务水平差等问题。3）老年人未富先老，而养老金融发展严重不足。4）养老产品和服务供给不足，且质量差、水平低，相关企业还未发展壮大。
- 五中全会提出“应对人口老龄化行动”，“十三五”养老政策料将加码。方向包括：1）完善社会养老服务体系。2）推进医养结合。3）探索多样化的养老金融创新。4）促进养老服务信息化。
- 投资标的：世联行、保利地产、金陵饭店、万科A、华业资本、爱尔眼科、模塑科技、三诺生物、凯利泰、乐普医疗、信隆实业、银江股份、南京新百、万达信息、中南传媒、中国国旅。

主题投资机会——信息安全

- 我国信息安全市场处于成长期早期，市场增速逐步提升。我国信息安全投入仅占IT整体市场投入额1%，远低于发达国家。目前信息安全市场增速快于IT整体增速，市场增速逐步加快(增速从2012年的12.9%提高到2014年的18.5%)，厂商集中度差(前5大厂商份额总计仅26%)；信息安全市场正处于成长期早期。
- 安全硬件占比最大增速最快，网络安全部分细分市场增速较快。信息安全硬件市场增速2014年高达24%，过去4年持续高于信息安全整体市场增速，目前规模占比53.1%。预计到2019年，安全硬件市场规模将达到30.02亿美元，年复合增长率为20.3%。其中，安全硬件中的UTM、安全内容管理和IPS/ID以及安全软件中的漏洞扫描和安全管理平台等细分市场增速均较快。
- 巴黎恐怖袭击备受关注，全球反恐维稳压力加大，加强警备武装量提升一线民警反恐处突能力成为重中之重，重点区域或将加强专网通信建设。专网通信相对于公网（运营商网络）而言，主要为政府与公共安全（如公安、消防、武警等）、公用事业（如轨道交通、机场港口等）、工商业（物业保安、服务业、建筑施工等）领域行业用户提供应急通信、指挥调度、日常工作通信等通信服务。从专网通信的细分市场来，政府与公共安全、公用事业、工商业市场比例约为4.5: 4: 1.5，国内工商业市场占比稍高。回顾Motorola Solutions的发展历程，911事件后美国对社会公共安全及应急指挥系统方面的全面建设，是其发展很关键的推动力量。
- 投资标的：专网通信设备龙头海能达，专网宽带运营商齐星铁塔（北讯电信），东方通信、海格通信、信威集团、佳讯飞鸿、烽火通信、海康威视、启明星辰、绿盟科技。

忠人之事 超越基准