

# 东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT

## 信息速递

- ◆【宏观】习近平：今年中国经济预计实现 7% 左右增长
- ◆【宏观】天津自贸区金改 33 条本月落地 汇改等领域有突破
- ◆【宏观】习近平点题金融监管改革 央行或主导统一监管
- ◆【宏观】日元、黄金与美债期货大涨 道指期货跌逾 150 点
- ◆【宏观】西安江苏徽商等银行拟上 A 股 同质化严重缺创新
- ◆【宏观】瓜达尔港自贸区正式交由中国企业管理 租期 43 年
- ◆【基金】绩优基金经理把脉 A 股：慢牛行情可期 券商过后是成长
- ◆【基金】争当年度绩优生 基金调仓退出估值过高成长股

## 机构观点

### 海通证券观点：市场简评

1、小风寒来袭，大格局未变。①流动性宽松格局未变，斜率变平缓。流动性是本轮行情最大影响变量。10 月 M2 同比继续回升至 13.5%，回购、贴息、拆借利率均小幅下行，流动性宽松格局未变，资金流入股市的逻辑和趋势仍存在。回到微观股市的资金面，9 月市场上涨以来，增量资金主要来源于场内公募基金、私募基金等加仓及融资余额增长，融资余额从低点来增长 2000 亿，公募及私募基金新发规模 200 多亿，而代表散户的银证转账暂未出现资金明显流入的现象。13 日沪深交易所提高融资保证金比例，不得低于 100%。新规针对增量、不影响存量，政策意在控制市场节奏，短期资金入市斜率略平缓。②恐怖事件影响短期情绪，跟踪 12 月美联储议息会议。13 日法国遭遇数十年来最重大的恐怖袭击，我们愿逝者安息、伤者早日康复。法国恐怖袭击事件会影响短期情绪，但预计对风险资产价格的影响程度有限。年内最值得关注的背景仍然是 12 月 16-17 日的美联储议息会议。2、风格难以大变，重视新的亮点。①不必过虑短期风格大变。11 月来投资者一直关心风格会不会大变，出现类似于 14 年 11-12 月的情景，券商上涨带动银行、地产，最终中小创下。我们一直强调，券商和成长股共舞，不会出现 14 年 12 月银行、地产狂舞的情形。②重视新亮点，关注环保。第一，近期雾霾越来越严重，环保关注度上升。第二，联合国气候变化大会即将召开。11 月 30 日至 12 月 11 日，第二十一届联合国气候变化大会（COP21）将在巴黎召开，与会 100 多位国家元首旨在就全球性碳减排达成一项新协议，以取代 2020 年即将到期的《京都议定书》。第三，环保公司四季度盈利望改善。9 月 29 日财政部公布第二批 PPP 示范项目名单，环保类项目数量居首，占比达 32.0%，稳增长导向下各类项目推进加快，且今年为十二五规划最后一年，环保投资有望赶工加速，环保类公司四季度业绩有望改善。3、静观其变，持有券商、成长股，重视环保、大上海。目前无需担心市场风格演绎成 14 年年底的极致情形，继续持有券商和成长股。新热点方面，重视环保。尤其是与大气治理、碳减排相关个股，前期相关报告如《点“碳”成金》。此外，大上海催化剂不断涌向。上海股交中心总经理张云峰 13 日表示，科创板已准备就绪，将于年内推出，上市制度引入注册制，降低个人投资者门槛，挂牌企业将贯穿初创型到成熟型各阶段科技型及符合国家战略新兴产业的企业。这是金融创新，更是上海建设科创中心的重要一环。此外，迪士尼、国企改革等仍在推进，大上海主题亮点不断，详见《“大上海”专题系列 1-5》。





## ◆【宏观】习近平：今年中国经济预计实现7%左右增长

习近平说，二十国集团的任务是促进世界经济增长。当前形势下，亟需我们回答两个问题。一是“怎么看”，要精准把脉世界经济形势。二是“怎么办”，要为促进全球经济增长和就业开出良方。一个基本判断是，国际金融危机深层次影响还在继续，世界经济仍然处在深度调整期。回顾上世纪几次大的全球性经济危机，各国应对手段的失误通常使经济难以复苏。这次国际金融危机发生以来，各国分别采取一些财政货币措施，一定程度上起到了稳定市场和扭转颓势的作用。现在看来，这次国际金融危机复杂程度远超以往，解决起来需要综合施策，绝非一日之功。这就是为什么国际金融危机发生已经7年，世界经济恢复仍然缓慢、增长仍然脆弱的原因。找准了病灶，就要对症下药。作为国际经济合作主要论坛，二十国集团要确定目标、指明方向、发挥领导力。我们既要治标以求眼下稳增长，又要治本以谋长远添动力；既要落实好以往成果，又要凝聚新的共识；既要采取国内措施、做好自己的事，又要精诚合作、共同应对挑战。为此，我愿提出以下建议。第一，加强宏观经济政策沟通和协调，形成政策和行动合力。“孤举者难起，众行者易趋。”近年来世界经济增长的历程一再表明，在经济全球化时代，没有哪一个国家可以独善其身，协调合作是我们的必然选择。二十国集团成员块头大，占全球经济总量80%以上，对世界经济增长的责任也就更大，理应也能够有所作为。我们应该根据各自国情采取必要的财政和货币政策，促进全球经济增长，维护国际市场稳定。主要发达经济体要努力巩固和扩大复苏势头。新兴市场国家和发展中国家则要努力克服下行风险和压力，保持和恢复增长。在这一过程中，各方应该特别注意加强彼此政策的沟通和协调，防止负面外溢效应。在世界经济中举足轻重的大国，则更需要在制定宏观经济政策时充分考虑对他国的影响，提高透明度。中国将继续作出自己的努力。

## ◆【基金】绩优基金经理把脉A股：慢牛行情可期 券商过后是成长

10月份券商股一骑绝尘，引领市场从超跌反弹到中级行情，跟去年四季度何其相似。似曾相似的“牛”归来之后，该如何布局？中国基金报记者采访了9位今年业绩优秀的基金经理，来为今冬明春的市场把脉。9位基金经理观点认为，本轮上涨逻辑跟去年不一样，很难出现和去年一样的大牛行情，券商股也难以复制去年强势，他们后市更爱布局成长股，更愿意在健康、军工、文化、环保、国企改革等方向寻找机会。券商股近期的强势表现让人回忆起了去年同期，但是几乎所有基金经理认为本轮上涨逻辑跟去年不一样，不会出现和去年一样的大牛行情，券商股后市也难以复制2014年年末的强势上涨。高峰：最主要的不同在于行情的起点不一样，去年同期无论是大盘还是券商股都处于一个长期底部，估值非常低，而目前的指数仍较去年同期高出一倍左右，券商板块很难再像去年同期那样持续强势上涨，就算乐观看，券商股空间也很难超过30%。孙彬：今年年底的行情与2014年在驱动因素上存在很大的不同：一是在基本上，当前市场上的增量资金规模并不大，与2014年底不在同一量级；二是在估值上，不管是大盘股还是小盘股，今年估值都要比去年高很多；三是经济改善预期方面，当前市场预期没有去年那么乐观，只是能保持基本稳定。券商股是否会强势上涨取决于以下因素：一是券商的基本面整体依赖资本市场走势，整个市场继续企稳、上涨和市场交投的活跃，券商股才会涨；二是场外资金需要继续入市，继续追求相对高的风险偏好。赵楠：现在和去年的市场有本质上的不同。去年年底到今年6月初，是杠杆牛市快速上涨的阶段，证券公司的盈利也向上；现在，是市场大幅下跌之后的恢复阶段，场外杠杆资金的出清和市场情绪的恢复，导致市场快速反弹，但证券公司的盈利处于高位，业绩很难有很大的弹性。所以，同样是上涨，但彼此不同。李本刚：近期行情和去年年底最大的不同在于资金性质。去年年底在流动性宽松、场外配资的兴起以及对改革预期逐步升温的大背景下，大量资金从其他资产向股市流入。近期的行情，仍然是存量资金的博弈行情。市场未来的行情走势，有很大程度还取决于流动性。行情趋势并没有结束，但随着上述事件的临近，市场的波动也在逐渐加大。而券商股的行情，应该也还未结束，但是否回到去年那样的强势上涨，则应该观察增量资金的变动情况。现在还是牛市吗？从基金经理们选择看，多数给出肯定答案，认为慢牛行情可期，不可轻易悲观。高峰：这轮牛市大的逻辑：一是决策层希望借助一个活跃的资本市场解决经济中投资动力不足、直接融资比重偏低等问题；二是长期以来宽松货币政策积累的巨大流动性；三是居民资产配置向资本市场转移，这些因素都没有发生变化。事实上，只要没有跌破去年中期的低点，就不能说牛市已经结束了。但我们理解的牛市，并不是股指短期内上涨50%以上或者翻番，而是3~5年的时间里，指数保持一个稳定的上涨趋势。

**混合型**  
基金代码: 580001  
东吴嘉禾优势精选

成立以来累计净值增长率达

**237.85%**

截止时间: 2014年4月24日

**网上直销买基金** **免费开户**

申购费率 **低至4折**

**当投资理财 变成一种乐趣**

亲子篇 教育篇  
置业篇 养老篇

**蜂收定投**

免责声明: 本报中的信息均来自公开资料, 本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性。本报告及这些信息所表达的意见并不构成对所证证券买卖的出价或征价。本报告中的观点亦仅为参考不必然代表东吴基金管理有限公司或者其他关联机构的正式观点。基金有风险, 投资需谨慎; 所有基金绩效之信息, 均为过去绩效, 不代表对未来的绩效预测。

网址: [www.scfund.com.cn](http://www.scfund.com.cn) 电话: 400-821-0588 / 021-50509666 信箱: [services@scfund.com.cn](mailto:services@scfund.com.cn)

版权所有: 东吴基金管理有限公司 Soochow Asset Management Co., Ltd. All Right Reserved

