



# 东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



## 信息速递

- ◆【宏观】熔断机制明年起实施 业界担忧其与涨跌停板互斥
- ◆【宏观】傅政华 1 年内排名 3 次前移 重拳打击证券乱象
- ◆【宏观】证监会权力重构 交易所担任“调查先锋”
- ◆【宏观】美联储加息倒计时 A 股资金外流压力较小
- ◆【宏观】互联网+短期落实方案起草完成 财税政策将扶持
- ◆【宏观】国家信息中心：预计 2016 年 GDP 增长 6.5% 以上
- ◆【基金】公募基金称年底风格喜切换 总体预期仍乐观
- ◆【基金】中小盘股分化 基金年底布局看好“小市值”



## 机构观点

### 海通证券观点：激情到温情——2016 年 A 股投资策略

核心结论：①2015 年股市暴涨暴跌源于散户多和加杠杆，去杠杆后，15 年充满激情的市场 16 年将走向温情。②低利率环境不变，储蓄率与投资率裂口扩大使得资金充裕，钱多为王时代资产配置继续向股市转移。③全球经济转向创新驱动，“十三五”打造新潮流新蓝筹，如先进制造的智能装备、新能源汽车，信息经济的云计算大数据、智能视频，新兴消费的体育娱乐、医疗健康，主题如国企改革（军工）、迪士尼。④市场阶段性风险来自外围变化引起的汇率波动及国内信用风险。主要逻辑：重新认识市场，心怀希望。2015 年股市暴涨暴跌源于散户占比高和加杠杆。牛短熊长和不值得长期持有都是对 A 股的误读，13 年是存量博弈市，中小创上涨源于盈利加速增长带动估值提升，14 年估值未变，盈利增长贡献涨幅，15 年股市大涨源于利率大幅下行推高估值。16 年利率下行趋势和转型趋势不变，市场仍充满机会，只是幅度更温和。15 年下半年开始的“资产荒”在 16 年有望延续，核心在于低利率环境未变。目前我国人口年龄平均数超过 40 岁，主导产业正由过去的资本密集型向轻资产行业转移，产业结构变化使得储蓄率与投资率差额扩大，资金中长期将大量富余。而经济去杠杆和防通缩也使得货币政策趋向宽松。低利率时代大类资产配置转向股市的趋势未变，尤其是银行理财、私人银行、养老金等，测算 2016 年资金净流入 3.3 万亿，目前自由流通市值 20 万亿，2015 年资金净流入 4.4 万亿，年初自由流通市值 14 万亿，去杠杆后 2016 年资金流入更缓和。创新改变未来，拥抱梦想。中国已具备弯道超车可能：一是互联网为本轮创新主背景，中国具备人口基数大、政策支持、人力资本红利的天然基因；二是技术应用方面，中国市场效率更优；但从市值空间看，07 年 A 股牛市，房地产产业链市值占比最高 38.1%；2000 年美国科网泡沫科技行业市值占比最高达 49%；当前 A 股 TMT+高端装备+新能源+生物医药+教育等新兴产业市值占比仅 21.4%，提升空间仍大。新潮流新蓝筹，顺势成长。投资顺势而为，“十三五”规划勾勒中国新蓝图，创新、转型为新时代产生新蓝筹的最大长坡。①智造强国：先进制造。“中国制造 2025”明确以“智造”为关键核心，服务于智慧工厂的机器人和系统集成最为受益。新能源汽车正迎难而上，有望引领打造产业新体系。②技术渗透：信息经济。从智能手机代表的硬件设备，到互联网金融、互联网医疗等内容服务，未来向后端延伸，服务于数据资源的云计算、大数据将迎来爆发拐点。而内容端从文字、图片、语音向视频时代过渡，也将带动智能视频产业链（可穿戴设备、客厅经济等）大发展。③新兴消费：现代服务。收入水平、人口结构、技术升级、政策红利四大驱动力推动消费服务业爆发，房地产时代过去，体育娱乐、医疗健康等迎来高增长。





## ◆【宏观】熔断机制明年起实施 业界担忧其与涨跌停板互斥

辞旧迎新。经历了大幅波动的 2015 年，A 股市场将于明年元旦正式迎来熔断机制，抵御极端行情来袭。今年以来，上证指数六次下跌超过 7%，短期内密集来袭的出血行情令新股民措手不及，老股民也鲜有幸免，更使数家知名私募无奈清盘。在业内人士看来，熔断机制的出台其首要目的便是保护投资者利益。根据证监会新闻发布会所介绍，海外市场引入熔断机制的路径也大体相似：极端行情催生。如美国市场是在 1987 年发生股灾后引入指数熔断，2010 年发生“闪电崩盘”后引入个股熔断；韩国市场则是在 1997 年发生金融危机后先后引入指数熔断和个股熔断。面对极端行情之矛，祭出熔断之盾，其核心是触发涨跌幅阈值时暂停交易，为投资者在市场大幅波动时留出“冷静期”。对其运作模式，部分投资者也并非完全陌生，一段时间内的新股上市首日交易机制已有熔断机制的雏形。2014 年新股上市首日一度实行两次临时停牌机制，例如，某新股开盘价为 10 元，那么当其盘中成交价首次上涨达到或超过 11 元，或者下跌达到或低于 9 元时，该只股票将被临时停牌 1 小时；复牌后，如盘中成交价首次上涨达到或超过 12 元，或者下跌达到或低于 8 元时，该股票将被临时停牌至 14:57。值得注意的是，在新股发行价压低的背景下，首日两次临时停牌机制一度导致流动性不足的问题：多数新股仅成交寥寥数笔后便触及上限，全天大部分时间处于临时停牌状态，投资者想买买不进，中签者即使想卖也无法卖出。而根据三家交易所指数熔断的规定，沪深 300 指数全天任何时段触发 7%熔断阈值的，将暂停包括股票及基金等股票相关品种的交易至收市。大面积的暂停交易同样带来流动性的隐忧，个人投资者袁明向记者表示：“指数到 7%所有票就都不能交易了？之前大跌还能排队跑，以后是不是排队的机会都没了？”

## ◆【宏观】美联储加息倒计时 A 股资金外流压力较小

由于上周末最新公布的非农就业数据表现强劲，美联储在本月 15-16 日会议后扣动加息“扳机”的可能性大增，这也势必将成为最近半个月引发投资者关注的焦点。按照目前华尔街一线观察人士的观点，美联储加息基本“板上钉钉”。由于美联储会议之前不会再有重磅经济数据对此形成新的阻力，而且如果美联储再不加息，将严重影响其政策公信力，因此投资者有必要对这时隔多年的货币紧缩行动保持高度关注。上周末，美国劳工部数据显示美国 11 月非农就业人口增长 21.1 万人，好于预期（20.0 万人）。美国 11 月失业率则为 5.0%，符合预期。同时公布的数据还显示，美国 11 月劳动力参与率有所提升，为 62.5%，预期和前值均为 62.4%。公开信息显示，此项美国非农就业报告是 12 月 15-16 日美联储会议之前最后一份重要报告。市场普遍预计，美联储将在 12 月会议上加息，而非农就业数据将是美联储决策的一个重要参考依据。

## ◆【基金】公募基金称年底风格喜切换 总体预期仍乐观

创业板在经过二八分化的调整后，上周周四，两市呈现普涨格局，再显王者风范。权重股大涨的同时，创业板已经不再跳水，反而大涨 3.6%。同时，新股的申购暂时告一段落，A 股新一轮赚钱的效应再度被点燃，据统计周二申购的新股，冻结资金便超预期达两万亿。周五新股资金在解冻后，再度回流到市场。进入四季度后，市场行情的逐步稳定提升了资金入场的意愿，机构对于后市的预期逐渐乐观。从基金发行的情况看，四季度基金发行热度回升明显，募集规模迅速攀升。据 Wind 数据统计，11 月新基金募集资金总额达 701 亿元，较 10 月增长 166%，超过此前 3 个月新基金募集规模的总和。多位基金业人士认为，根据以往经验，每年春季都会有一波行情，资金一般会提前布局。随着 A 股超跌反弹以及政策逐步明朗，市场将出现震荡向好趋势，对未来“慢牛”行情可保持谨慎乐观预期。近期市场板块轮动加快，赚钱效应减弱，就短期而言，有基金经理认为，进入 12 月份，市场的资金面承受的压力会比较大，一方面新股集中发行；另一方面年底企业结账对资金的需求也增加。资金压力可能导致短期市场向上动力不足，同时年底机构排名压力下，个股的波动性可能会加大。短期避险情绪提升，板块配置以防御性为主。中长期来看，基金经理表示，随着市场逐步回归正常状态，预计后续影响市场的因素将回归基本面。基于明年政府将围绕“供给侧改革”推动经济转型发展，未来的市场重心将以“改革红利”+“新经济”为主导。经历一轮“深秋行情”之后，入冬后的 A 股市场震荡频繁。对于后市，部分基金表示，下一阶段的市场波动可能加剧，不过站在当下时点依然持多看态度。市场仍处于反弹中，看好年底金融地产蓝筹股的表现。市场在年底有风格切换的习惯。

**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

亲子篇 教育篇

置业篇 养老篇

**蜂收定投**

**当投资理财 变成一种乐趣**

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述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

