



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递

- ◆ 【宏观】巴西峰会望成立金砖开发银行 五国均摊百亿美元
- ◆ 【宏观】李克强中南海约见 6 位企业家 强调让他们说真话
- ◆ 【宏观】金砖银行争议总部所在地 外储基金最快明年运转
- ◆ 【宏观】央企退市第一股走上破产重整程序 投资者称不欢迎
- ◆ 【宏观】6 万亿央企资产未纳入决算 更赚钱五大行置身榜外
- ◆ 【宏观】年内 36 家公司发布重组预案 34 家难享受免审批待遇
- ◆ 【宏观】央行推进银行间债市分层机制 或再造场内交易所
- ◆ 【基金】主动降低管理费蔓延至债基 迷你基金或率先动工



东吴观点

周健观点：进入业绩证伪期的投资策略

过去两个月整体市场仍然维持震荡，创业板和新兴产业大幅反弹。在经历了前期恐慌性下跌之后，市场情绪明显有所回升，触发这一转变的因素主要来自于政策面，稳增长政策缓解了投资者对系统性风险的担忧，货币政策降低了资金成本，新股发行重启也为资本市场引入活水，后期还有沪港通等政策预期，都有利于市场风险偏好的提升。

在政策面已经比较明朗的背景下，影响未来一段时间走势的主要因素来源于基本面和微观实体的变化。在政府拉动投资的支撑下，七八月份的宏观经济数据应该不会过于难看。但是对于刺激政策的预期不宜过高，三四季度经济增速仍然可能是逐季下滑，趋势性行情难现，投资者关注的还是主题性机会。基本面上，关注中报业绩的证伪效应，这主要还是结构上和操作上的风险，对大盘影响可能不大。

从我们跟踪的四个行业组合（不含金融行业）的表现来看，近两个月收益最好的行业转变为“采掘+有色”组合，“交运+公用”和“医药+食品”组合收平，“地产+交运设备”行业组合调头下跌，表现最差。与之前相差较大的是，前期表现较好的“地产+交运设备”组合和“医药+食品”组合开始疲软，“采掘+有色”组合明显反弹，这一现象与市场风险偏好快速上升有直接关系，但我们对其持续性存在怀疑。

风格上，以沪深 300、深证 100 的成份股为样本，采用行业中性策略，量化模型统计显示：（1）之前较多因子出现组别同向情况，主要是因为中小盘回调所致，最近两期这一情况有所改观；（2）近期具有超额收益的因子组合主要是成长和盈利，代表指标是收入同比、营业利润同比、毛利率、ROE 等，最近两个月继续贡献超额收益；（3）估值和分红为代表的价值指标近期表现有所反复，但长期仍有超额收益。总体看，小市值效应已经减弱，价值因子偏弱，市场的风格仍然主要受成长和盈利主导。

基于对市场运行结构的分析，我们认为，虽然现阶段市场风险明显提升，系统性风险下降，但是稳增长和深化改革的博弈会长期存在，市场估值和成长的矛盾更加尖锐，此时应该保持清醒的头脑，不能只看主题和成长，重视股票估值和公司盈利质量是目前阶段降低组合风险、提高长期收益的重要工作，对中报业绩具有较大风险、估值偏贵的公司，尤其要注意规避。



◆ 【宏观】巴西峰会望成立金砖开发银行 五国均摊百亿美元

金砖国家领导人第六次会晤将于 15 日至 16 日在巴西举行。外界预测，此次峰会有望“敲定”呼吁已久的金砖国家开发银行，启动资金为 500 亿美元。中国外交部副部长李保东此前在媒体吹风会上表示，即将在巴西召开的会议是宣布成立金砖国家开发银行的好时机。

◆ 【宏观】李克强中南海约见 6 位企业家 强调让他们说真话

7 月 14 日，国务院总理李克强主持召开经济形势座谈会，听取部分中央企业、地方国企和民营企业负责人的看法和建议。李克强约见了 6 位来自外贸、建筑、金融、家电、农资、互联网等行业领域的企业家，除了张朝阳以外，还有中国通用技术（集团）控股有限公司董事长贺同新、中国建筑工程总公司董事长易军、交通银行董事长牛锡明、珠海格力集团董事长董明珠、东方希望集团董事长刘永行。

◆ 【宏观】央企退市第一股走上破产重整程序 投资者称不欢迎

两市第一家退市央企长航油运正式走上破产重整的程序。自 2010 年起，连续 4 年巨额亏损的长航油运，根据上证所相关规定，于今年 6 月 5 日起正式从 A 股摘牌，本拟于 8 月 8 日登陆新三板。准备期间突然宣布的破产重整，让投资者担心新三板挂牌一事陡增变数。目前，提出破产重整的 A 股上市公司，尚无重整失败进入破产清算的先例。挂牌新三板与破产重整是两回事，并不会受到重整进程影响。

◆ 【宏观】6 万亿央企资产未纳入决算 更赚钱五大行置身榜外

近日，有媒体依据财政部公布的 2013 年全国国有资本经营收入决算表，得出一个国企赚钱排行榜，石化、烟草、电力三个行业利润收入居前三，而利润丰厚的金融业利润仅有 1.17 亿元。但真实情况并非如此。包括国有五大行的大部分金融企业并未纳入国有资本经营收入决算表，这也解释了金融业利润仅有 1.17 亿元。此外，国家对各个行业提取的税后利润比例不一，比如烟草企业为 25%，石油石化、电力等资源性行业为 20%，而钢铁、运输等一般性竞争行业收取比例为 15%。

◆ 【宏观】年内 36 家公司发布重组预案 34 家难享受免审批待遇

目前两市上市公司的并购重组方案里，多数是以发行股份购买资产为主修订的《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司收购管理办法》大幅取消了对上市公司重大购买、出售、置换资产行为审批，对不构成借壳上市的上市公司重大购买、出售、置换资产行为，取消审批。不过，《证券日报》记者查询两市目前的并购状况发现，大部分正在执行的重大资产重组项目或难以享受免审批的待遇。

◆ 【宏观】央行推进银行间债市分层机制 或再造场内交易所

央行将强制启动债市分层机制—希望仿照国际成熟债市的经验，以做市为核心，打造一个分层的银行间债券市场。做市商分层以及投资者的分层机制，有着多重好处：第一，可以进一步规范债券市场的交易行为，防范原来的灰色交易、利益输送等道德风险；第二，有利于提高债券市场的流动性，逐渐形成一个比较公允的价格；第三，可以逐步把北金所（北京金融资产交易所）做大做强。“从某种意义上讲，央行、交易商协会可能也是想再造一个场内的交易所。”某银行业人士分析认为。

◆ 【基金】主动降低管理费蔓延至债基 迷你基金或率先动刀

公募基金费率改革在呼吁多年后，又有了新的突破，主动降低基金管理费的情况再度出现。而这次更是罕见地出现在债券基金上，如今有基金公司开始在旗下业绩欠佳的迷你基金上“动刀”了。随着市场上，“迷你”基金越来越多，主动下调费率或会成为这些基金未来挽留投资者的一种方式。而老基金的费率改革，或是先从这些“迷你”基金着手。

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

蜂定定投

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

电话：400-821-0588/021-50509666

信箱：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

