



# 东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



## 信息速递

- ◆【宏观】发改委：将抓紧出台战略性新兴产业重大政策
- ◆【宏观】肖钢 IPO 节奏锁定百家壳价大涨 卖壳方隔夜涨 1 亿
- ◆【宏观】德金融监管局正与中国证监会探讨企业赴德上市
- ◆【宏观】银监会拟出手规范委托贷款：曾是限控行业救命稻草
- ◆【宏观】浙江等多地抢报镇改市试点月底前将报送发改委
- ◆【宏观】地方暗示国企积极拿地刺激楼市：让托市不会不听
- ◆【宏观】习近平亲批多项改革决策 13 年前即推有限政府
- ◆【基金】长线配置资金入场 机构抄底分级基金 A 类份额



## 机构观点

### 中信建投：供给 VS 需求——市场反弹背后的逻辑

市场上有一种声音，认为像钢铁、有色等传统领域已经充分去产能，逐渐进入了一个由供给主导的局面。因此，供给问题的研究对于周期行业向上的空间有着重要意义。

价格反映供需：有色供给偏紧、钢铁煤炭仍过剩大宗商品的价格反映的现状是黑色金属低位均衡、有色供给偏紧、煤炭仍供过于求；中游中，受房地产投资影响的建材类价格持续下跌，而与宏观经济联系广泛的化工品价格温和反弹。

总量经济：产能利用率偏低、产能过剩现象仍存在投资效率下降的背景下，维持投资率的高位是长期来看产能过剩的根本原因，估算 2013 年产能利用率进一步下降至 77% 左右。从总量角度看，短期很难出现供给紧张而带来的经济过热，长期来看，产能还是过剩的。

短期视角：去产能及供给收缩伪命题，需求改善才是根本煤炭和钢铁供给端无显著收缩，产能问题依然严峻，“稳增长”政策下需求改善；有色供给端有所收缩，产能矛盾较轻；化工品受益于需求好转；房地产相关建筑材料、低端机械需求并无好转，供给矛盾突出；通用设备、专用设备和电气设备的好转仍然需要需求的进一步好转；中游的交通运输设备、通信计算机设备和仪器仪表等高端制造业产能问题不重；下游的食品饮料、服装纺织、医药供需尚未好转；公共事业受益“稳增长”政策景气回升。

去产能——长期视角：结构调整，任重道远资产周转率长期大拐点与本轮中周期的高点对应，在这之后，上游行业去杠杆不理想，助推产能问题的恶化。各细分行业投资增速在工业投资下行过程中逐渐出现结构分化，上游产能过剩问题严重行业调整较早，调整幅度较深，长期来看利于去产能。供给 VS 需求：近期市场反弹的逻辑近期传统强周期行业如煤炭、有色、钢铁等强劲反弹，但这种反弹并非都是由于供给端收缩引致的，除有色可能由于供给偏紧外，其他传统行业仍面临供给过剩压力。5 月以来传统行业的反弹，与其说是供给端收缩、不如说是需求好转。所以，本轮反弹，更多的是经济周期反弹、需求好转带来行业基本面的好转。

反弹还能持续多久？即便当前市场对“复苏”甚至过热的预期较为强烈，但我们认为，当前经济周期运行在 2012 年三季度以来的第二库存周期上行阶段，四季度是高点。当前周期位置类似于、但基本面远不及 2003 年下半年至 2004 年 1 季度，强周期行业反弹或已过半。短周期见顶之前，市场风险不大，趋势仍然向好，传统行业可继续持有；8 月中下旬至 9 月上旬，在业绩风险释放后以及周期上涨后的风险收益比逆转后，成长领域仍可能再次受到关注。





## ◆【宏观】发改委：将抓紧出台战略性新兴产业重大政策

国家发改委网站 7 日发布的经济形势解读文章提出，下一步发改委将会同相关部门，重点围绕制约战略性新兴产业发展的体制机制障碍，加快完善产业宏观发展环境，抓紧在云计算、物联网、生物、电子商务等关键领域研究出台一批重大产业政策。

## ◆【宏观】肖钢 IPO 节奏锁定百家壳价大涨 卖壳方隔夜涨 1 亿

“现在壳资源很紧缺，想借壳的排着队谈呢。”8 月 5 日，一位刚谈完一笔借壳业务的投行人士告诉记者。在国内 IPO 排队上市遥遥无期的大背景下，更多拟上市公司选择了借壳这一通道登陆资本市场，由于供应方没有明显变化，需求方却持续增加的供需格局，目前十几亿市值净壳类型的壳资源非常紧缺，符合借壳条件的壳公司往往门庭若市，对各路拟借壳资产方的选择很多。近期典型的借壳案例是，7 月底，东方银星拟通过资产置换、发行股份并支付现金购买资产及募集配套资金的方式进行重组，江苏东珠景观股份有限公司将借壳上市，估值为 22.25 亿元。东珠景观曾在 2011 年、2012 年两次 IPO 未能成行。

## ◆【宏观】德金融监管局正与中国证监会探讨企业赴德上市

德国联邦金融监管局(BaFin)主席科尼希透露，中德监管层正在探讨境内企业赴德国直接上市的通道。直接上市是指境内公司作为上市主体，到境外交易所去发行、上市、融资；尽管中国证监会推动企业直接上市多年时间，从实践来看，仅有香港和去年刚刚获批的新加坡交易所具有直接上市通道；绝大部分境内非国企均采用间接上市，通过设立离岸公司的多种形式登陆海外交易所。由于股权结构不明，中概股在海外经常遭遇做空，整体股价也受到影响。

## ◆【宏观】浙江等多地抢报镇改市试点 月底前将报送发改委

近期发改委、中编办等 11 部委印发的《关于开展国家新型城镇化综合试点工作的通知》(下称《通知》)中，提及新型城镇化综合试点的五项任务，其中“建立行政创新和行政成本降低的设市模式，选择镇区人口 10 万以上的建制镇开展新型设市模式试点工作”引起地方关注。目前多地对此颇为积极，都在筛选符合条件的建制镇上报，以期跻身试点之列。包括湖北、湖南、甘肃等中西部省份，也包括浙江、广东等早已试点扩权强镇的沿海发达地区。

## ◆【宏观】习近平亲批多项改革决策 13 年前即推有限政府

今年 1 月份，中央全面深化改革领导小组(下称中央深改组)召开第一次会议，习近平以组长的身份首次亮相。公开报道，截至目前，中央深改组召开了三次会议，十八届三中全会提出的 15 个领域 60 项改革任务中，已有司法、财税、文化等领域的改革方案获中央深改组审议或通过。单独二孩、废除劳教、新型城镇化、户籍、纪检等领域的改革，或已经实施或揭开面纱。7 月 30 日，备受瞩目的户籍改革方案正式公布，当天，公安部副部长黄明在国新办发布会上说：“这次制度改革决心之大、力度之大、涉及面之广、措施之实是以往所没有的。”十三年前，习近平在清华大学人文社会科学学院经济学研究所攻读在职博士研究生时，就在论文《中国农村市场化研究》中提出了户籍改革“路线图”。本次户籍改革意见要求按城市规模不同层次循序推开，这正是习近平十三年前博士论文所持的观点。

## ◆【基金】长线配置资金入场 机构抄底分级基金 A 类份额

蓝筹行情之后，资金多空分化加剧，但是分级基金的炒作却未偃旗息鼓。8 月 7 日，虽然大盘走弱，但是分级基金的激进份额仍然交投活跃，银华锐进、富国创业板 B、证券 B 和招商中证商品 B 等焦点分级基金的成交量仍维持在高位，其中银华锐进的交易量仍然高达近 10 亿元。在大盘调整、激进份额激进成交量维持高位的同时，还出现了另一不应该同时存在的现象，不少分级基金激进份额仍存在溢价，甚至有部分的溢价水平仍然达到 20% 以上。出于对市场走势判断出现分歧，不少业内人士担心这种格局会造成“套利”资金迅速沽空，也导致二级市场追涨介入的投资人被套。

**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

