



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递

- ◆【宏观】周小川：利率市场化改革将持续 进一步完善汇改
- ◆【宏观】李克强访德双方签 181 亿美元大单 没时间吃甜点
- ◆【宏观】IPO 迎来新一轮泄洪 138 家企业主动退出排队通道
- ◆【宏观】中俄将签订一揽子合作协议 含高铁核能等备忘录
- ◆【宏观】创业板酝酿重大变革 亏损网企可上市
- ◆【宏观】众经济学家集体把脉中国经济 称经济下行属正常
- ◆【宏观】英国今日人民币国债发行路演 人民币国际化加码
- ◆【基金】6124 点七周年 31 只基金净值超过大盘历史高点时水平



机构观点

海通证券观点：今年不惧寒流

1、4 季度波动并非常态，过去两年源于业绩

(1) 季节性担忧渐起，事实上 4 季度并非黑暗期。经历 7 月以来快速上涨后，投资者对 4 季度的行情担忧渐起，过去 3 年深刻的记忆是，4 季度市场有一跌。市场的担忧多源于较大的累积涨幅和年度考核下的行为金融。我们统计 1991-2013 年、2000-2013 年指数季度表现可见，四季度市场涨跌概率各半。过去 3 年 4 季度市场的确均遭遇了一波下跌，尤其是创业板、中小板跌幅明显，其中 2011 年是熊市末期的最后一跌，12-13 年源于存量博弈中基本面不佳。

(2) 过去两年 4 季度小盘领跌源于业绩预期差。2012-13 年 A 股市场是存量资金博弈的震荡市，成长股结构性走牛，从行情演绎节奏看，成长股在前 3 个季度的累积收益明显。A 股的年度考核收益特征使得存量资金，4 季度的风险偏好降低，业绩成了行情的试金石，而且三季报披露后公司全年业绩基本尘埃落定，业绩能否达预期更清晰了。12、13 年 10 月 3 季报的结果显示，创业板、中小板的盈利预期差很大（实际增速与一致预期差值），从而触发了下跌，从指数表现看，创业板指、中小板指跌幅大于上证综指，可印证此逻辑。

2、应对策略：政策撑场，继续酣战

(1) 今年不同以往，不惧季节寒流。维持《策略月报—“政”中下怀—20141008》观点，托底政策进一步消除经济硬着陆的向下风险，偏松的货币政策基调下利率下行趋势延续，政治稳定性高和改革政策助推市场风险偏好上升，市场趋势不变，四中全会和沪港通仍是短期市场的催化剂。展望 4 季度，今年以来增量资金驱动的趋势性行情将有别于过去 2 年的存量博弈，且目前三季报业绩预告显示预期差在改善，即便行为金融角度的部分存量获利了结，影响也有限。

(2) 政策撑场，继续酣战。股市的中期逻辑未变，向上趋势延续，保持高仓位，政策密集期，仍以政策为投资主线。四中全会相关依法治国和改革类主题，如国企改革、军工、体育，受益于沪港通开闸及估值切换的医药、白酒，受益于北方雾霾天气的环保，受益于房贷新政的地产。





◆【宏观】周小川：利率市场化改革将持续 进一步完善汇改

北京时间 10 月 12 日早间，中国央行行长周小川在华盛顿举行的国际货币和金融委员会第三十次会议上发言。他表示：“中国政府将继续推进结构调整，持续推动利率市场化改革以提高金融资源效率、改善货币政策框架。中国将进一步改善人民币汇率改革，资本账户可兑换的步伐也将稳步提升。”

◆【宏观】李克强访德双方签 181 亿美元大单 没时间吃甜点

李克强德国“旋风时刻”是当前两国关系处于历史最佳时期的注脚。两国签署双边贸易与相互投资及技术合作协定总额为 181 亿美元。全文近 1.3 万字的《中德合作行动纲要》则勾勒了两国全方位合作升级版的路线图。

◆【宏观】中俄将签订一揽子合作协议 含高铁核能等备忘录

国务院总理李克强于当地时间 12 日下午乘专机抵达莫斯科，开始对俄罗斯进行正式访问并举行中俄总理第十九次定期会晤，双方将签订一揽子合作协议，包括俄中“东线”天然气供应相关文件、避免双重征税、全球卫星导航系统、高速铁路、核能、旅游、金融、海关等领域的合作备忘录。

◆【宏观】创业板酝酿重大变革 亏损网企可上市

到 10 月 30 日，创业板就五岁了。五年来，创业板给了市场太多惊喜，吸引并壮了一大批优质创业企业，眼下，市场对它有了更高的期待。围绕上述目标，创业板或将推动多项重大制度变革，诸如亏损网企上市、推动 VIE 架构企业回归、对赌协议合法化以及试点多重表决权等措施均在其中。

◆【宏观】众经济学家集体把脉中国经济 称经济下行属正常

10 月 12 日，新供给 2014 年三季度宏观经济形势分析会在北京举行。上海重阳投资管理有限公司总裁、中国新供给学 50 人论坛成员王庆指出，目前我国经济增长的动能非常弱。从工业生产增加值来看，看得出来降速很快，可以感觉到在下第三个台阶，2012 年下了一个台阶，去年下了一个台阶，现在似乎还在下另外一个台阶。王庆认为，中国经济的短期波动很大程度上是靠投资的影响。包括制造业的投资，目前制造业的状况比较严重。“PPI 的通缩持续了 3 个月，生产出的东西一直在降价，意味着产能过剩，意味着议价能力基本丧失，投资的意向是可想而知的。而由于 3 个月的通缩形成了比较强烈的通缩预期，投资意愿下降未来是很可能持续的”。

◆【基金】6124 点七周年 31 只基金净值超过大盘历史高点时水平

2007 年 10 月 16 日，上证综指攀上 6124 点巅峰，时至今日，7 年过去，上证综指还纠缠于 2400 点能否被攻克。截至上周末，该指数报 2374.54 点，7 年之间出现了 3750 点的断层。但在投资基金上，这种断层正逐渐缩小。据观察，目前已经有 17% 的主动管理型偏股基金复权单位净值超过大盘 6124 点的数值，不过，这些牛基多数没能摆脱被赎回的命运。据最新统计，可对标的 182 只主动管理型偏股基金，2007 年 10 月 16 日平均复权单位净值为 4.0191 元，时至 2014 年 10 月 10 日，可对比基金的平均复权单位净值为 3.2335 元。与大盘的历史最高点相比，主动管理型偏股基金平均复权单位净值还有 20.94% 的差距。从回报率排行榜上看，有 31 只基金的复权单位净值已经成功超过大盘历史高点时的水平，占比 17.03%。面对在相当长时期内难有起色的 A 股市场，投资者参与交易的热情一落千丈。据中登公司披露的信息显示，6124 点当周参与交易的 A 股账户约有 2096.41 万户，但最新数据显示，截至 9 月底，处于交易状态的 A 股账户只有 997.58 万户，也就是说，过半账户已经没有兴趣继续交易。

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 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

