



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



东吴基金经理手记

戴斌观点：寻找下一个券商

◆【宏观】聚焦中央经济工作会议：新常态下经济增速引关注

◆【宏观】消息称中国大型银行施压央行进行全面降准

◆【宏观】牛市激情点燃网络股票配资难掩资金、道德风险

◆【宏观】天津自贸区方案呼之欲出 负面清单将更短

◆【宏观】中澳资本市场酝酿直通车 澳养老金规模 1.5 万亿美元

◆【宏观】“黄金沪港通”最快明年 3 月启动 争夺亚太定价权

◆【基金】套利资金疯狂涌入分级基金 部分整体溢价率超过 30%

◆【基金】三只沪港通 ETF 基金今发行 或“加热”港股通

从 11 月 21 日开始，上证综指仅用了 11 个交易日便超过了此前全年的表现，涨幅高达 19.77%。两市交易量更是迅速放大，至 12 月 5 日周五更是一举超越 10000 亿，问鼎全球。这样的表现，只能用惊世骇俗来形容。其中又以券商板块最为耀眼，区间涨幅高达 72.31%，最近两个交易日连续全线涨停，堪称奇观。

越是疯狂，越需冷静

作为机构投资者，我们必须以更为专业和谨慎的眼光来审视这一波大盘蓝筹股行情。启动本轮行情的直接导火索无疑是沪港通，考虑到 A-H 折价因素，蓝筹股被认为具有明显的价值重估的机会。此后，随着行情演绎，成交量逐步放大，尤其是券商融资业务的风生水起，最终作为传统思维中牛市最受益板块的券商股，在券商 B 分级基金的推波助澜下进入高潮。

表象的背后，往往隐藏着更深层次的原因

经济下台阶的背景下，央行被动持续放水，直至祭出降息。理财产品收益率明显下滑挤出了部分资金流入股市。同时以房地产为代表的实业资本，也开始将目光投向股市。凡此种种，共同催生了这一波堪称宏大的行情。

时至今日，管理层呵护股市的态度早已路人皆知，这既是自然结果，也是政策需要。中国经济正经历历史无前例的转型阶段，无论是国企改革，还是金融改革，亦或是财税体制改革，各个层面，无不需要一个繁荣稳定的资本市场作为支撑。可问题在于，这些改革要么还处于顶层设计阶段，要么尚处于试点，都还没到开花结果的时候。换句话说，我们需要的是一个持续繁荣，稳定成长的市场。我们已经成功的把普通民众的吸引力再次聚焦到股市上，钱也已经进来。那么现在的问题就是，怎么把钱留住。可如果仅仅是券商，或者保险银行一枝独秀，一花开来百花残，就如上周四、周五两天的行情般，这是难以为继的。一两个权重板块的连续拉升不但不会对股市长期稳定做出贡献，反而会加大股市风险的集聚。

一个更合理的，也是更健康的运行结构，应该是维持指数在目前点位附近的平稳，而热点由券商向其他板块传导，实现板块轮动，用时间换空间，实现市场长期平稳的向上运行。





◆【宏观】聚焦中央经济工作会议：新常态下经济增速引关注

一年一度的中央经济工作会议成为近期舆论关注焦点，“新常态”思路下，2015年经济增长目标会否下调，是否会降息、降准，明年经济工作的主要任务又会重点聚焦哪些领域，持续引发关注。5日召开的中央政治局会议已经明确，明年要坚持稳中求进工作总基调，坚持以提高经济发展和效益为中心，主动适应经济发展新常态，保持经济运行在合理区间。当前，预计中国将下调2015年GDP增速目标几乎成为海内外舆论的一致判断。海内外各机构大都不约而同地均预计明年中国政府会将经济增长目标由7.5%左右下调至7%左右。目前中国经济增长速度在减慢，同时也在消化过去高速增长时期积累的矛盾，包括压产能，去杠杆，挤泡沫。在这个阶段，对速度不要预期值过高，可以把增长速度的底线目标适度下调，给结构调整和改革更大的空间。

◆【宏观】消息称中国大型银行施压央行进行全面降准

中国大型银行正在施压中国人民银行进行全面降准。管理人士称，银行存款历来是中资银行获得低息融资的主要来源，而银行存款的罕见下降正迫使中资银行减少放贷，或寻求更加昂贵的融资方式。另外，拟议的存款保险制度可能会进一步推升中资银行的融资成本，因为这会导致银行吸引储户的竞争更加激烈。中国官方和央行的智囊管担忧降大型银行更加倾向于借款给国有企业而忽视中小企业的贷款需求，但是中国决策者更希望见到中小企业融资难问题可以得到解决。目前中国大型银行的存款准备金率为20%。如果将这一比率下调个百分点，将使中资银行的流动性增加约人民币5,000亿元（约合810亿美元）。

◆【宏观】中澳资本市场酝酿直通车 澳养老金规模1.5万亿美元

2014年对于中澳两国具有里程碑意义。随着沪港通的正式“通车”，中外资本市场实现互联互通的预期也进一步升温，澳大利亚无疑将是其中一员。11月17日，央行与澳大利亚储备银行签署了在澳大利亚建立人民币清算安排的合作备忘录，授权中国银行悉尼分行担任悉尼人民币业务清算行，并同意将人民币合格境外机构投资者（RQFII）试点地区扩大到澳大利亚，初期投资额度为500亿元人民币（约合90亿美元）。RQFII对于澳大利亚而言是促进跨境人民币计价投资交易的重要一步。鉴于澳大利亚拥有庞大、发达的私营养老基金管理部门，中国资本市场的潜在价值或将越发凸显。2014年对于人民币国家化而言更是意义重大，澳大利亚政府机构将首次发行离岸人民币债券，成为继英国政府、加拿大大不列颠哥伦比亚省政府之后，第三个发行离岸人民币债券的发达国家政府机构。

◆【宏观】“黄金沪港通”最快明年3月启动 争夺亚太定价权

随着“沪港通”于11月底正式启动，更多的中港两地市场的互联互通正在酝酿之中。金银业贸易场已于9月19日与上海黄金交易所签订协议，成为其“策略性会员”，结合前海项目从而打通内地市场。双方约定，未来将以交易所国际板为契机，进一步加强合作，共同推动中国黄金市场的发展和对外开放。作为一个拥有超过100年历史的黄金国际板，金银业贸易场有171家会员，其中很多是国际金商。透过黄金沪港通，可以把国际网络和国际经验带去内地，同时，国际金商通过我们可以直达上海黄金交易所的国际板和主板。

◆【基金】套利资金疯狂涌入分级基金 部分整体溢价率超过30%

从B份额变动来看，显示大量套利资金仍然在大幅进场进行套利交易。据统计，自11月21日至12月5日，分级基金B份额不断遭遇爆炒，导致分级基金整体溢价率大幅走高，这时，通过一级市场申购母基金并转到二级市场分拆卖出，若市场仍保持高溢价水平，这部分丰厚的溢价就落入套利者的口袋中。而套利需要考虑流动性，即便是一些分级母基金整体溢价率较高，但其对应的B份额流动性不好，极端情况下会导致B份额连续跌停而难以“出货”。但如果套利拆分到账后，分级基金所跟踪板块开始下跌，则应卖出B份额持有A份额。由于近期市场大涨，B级溢价大幅拉升，使得分级基金A级折价幅度加深，一旦市场开始调头，A级折价必然缩小，A份额必然会上涨。同时大部分A份额将在2015年第一个交易日分红，此时保留A份额，隐含收益率非常高。

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

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

