



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

银河证券观点：市场简评

◆【宏观】两融再受限 证监会下周查券商两融杠杆

◆【宏观】中国股市动荡 近 400 亿债券取消或推迟发行

◆【宏观】沪港通北上净买入达 90 亿美元 A 股明年中望纳入 MSCI 指数

◆【宏观】天津力争成为北方第一个自贸区 惠及环渤海地区

◆【宏观】国际油价暴跌 4.5%至 60.94 美元 创下五年新低

◆【宏观】习近平引领新常态述评：投资仍是定海神针

◆【基金】蓝筹估值修复或近尾声 公募私募再挺成长主题

◆【基金】单日暴跌 5.4%不改牛市趋势 基金经理狂喊牛市真来了

沪指反弹涨近 3%。周三沪深两市早盘震荡下行，午盘企稳后沪指重上 2900，随着证券、石油 等权重板块止跌回升，沪指最终大涨 2.93%。同时，以创业板为代表的中小市值个股表现强势。截至收盘，沪指报 2940.01 点，涨 2.93%，成交 5349.90 亿元；深市报 10545.5 点，涨 4.24%，成交 3046.11 亿元；创业板报 1572.69 点，涨 4.52%。行业上，全部指数均上涨，领涨的为建筑、传媒等。板块方面，环境保护、空气治理、传媒娱乐、水务、交通设施等板块大幅上涨，福建自贸区、污水处理等指数涨幅居前。

11 月 CPI 创 5 年新低。国家统计局周三数据显示，11 月 CPI 同比增长 1.4%，低于预期。市场一致预期 11 月 CPI 同比增长 1.6%，10 月 CPI 同比增长 1.6%。11 月 PPI 同比下降 2.7%，低于预期，市场一致预期 11 月 PPI 同比下降 2.4%，10 月 PPI 同比下跌 2.2%。

估值重构到位，市场回归常态。我们维持流动性推动估值重构的判断不变，本轮上涨的核心因素是流动性，尤其是政策与流动性的共振，击退了基本面下滑对市场的不良影响，带来大盘点位不断攀升，成交量创历史新高。回顾历史，天量交易的高涨情绪一般维持 1 个月左右，极端情况下维持 4 个月。预计明年 3 月份两会之前市场不会有大的利空因素，短期情绪仍以乐观为主，结构上，本轮上涨是一次估值的重构，建议继续寻找估值与成熟市场有错配的行业。但是，鉴于短期内涨幅太大，过去两周内上证综指上涨 500 点，各类进取股基的 B 类份额已经较 A 类份额出现巨大的估值溢价，蕴含较大风险，短期乐观的同时我们也提示市场随时都有可能出现回调风险。





◆【宏观】两融再受限 证监会下周查券商两融杠杆

下周证监会派检查组查券商两融业务，变例行检查为专项检查。根据相关检查结果，部分券商很可能受到不同程度的处罚。证监会本次检查的主要目标是融资融券的杠杆问题。据业内人士透露，融资融券业务目前的杠杆比例大多以 1:2 较为常见，少数激进的券商会将比例增至 1: 3。相关监管部门预期标准杠杆为 1: 1 较为合适。本轮疯牛行情，很大程度上是“两融”的杠杆资金推波助澜，一旦两融资金受限，可能会对股市造成负面影响。早间有传言称监管层已对券商融资融券业务进行窗口指导。多家证券公司表示，近期没有接到任何通知，目前两融业务正常开展。但事实上已经有两家券商提升了融资保证金比例，并且多家券商或跟进。下周证监会的检查，可以理解为对券商降杠杆落实情况的巡视。

◆【宏观】中国股市动荡 近 400 亿债券取消或推迟发行

中证 8 日发布的《关于加强企业债券回购风险管理相关措施的通知》，不接受 AAA 评级以下企业债券质押，引发债市大动荡。累计近 400 亿元(人民币，下同)的短融券、中期票据和金融债被取消或推迟发行。昨日在对上海清算所、中国债券信息网和中国货币网网上的公告进行统计后发现，截至昨天中午 12 点，中国银行间债市在 12 月 8 日至 12 月 11 日的 4 天内，至少近 368 亿元的短融券、中期票据和金融债被取消或推迟发行。除债市波动外，人民币汇率近日也大幅波动。人民银行昨日把人民币兑美元中间价上调 0.06%至 6.11950，较上日升 0.06%或 36 点，为连续第四个交易日上调中间价。11 月 CPI 和 PPI 数据公布后，人民币在岸价曾一度下跌 0.21%。不过在午后，人民币走势逆转，掉头上涨，一度上升 0.29%，全日收于 6.1768，较上日升 87 点或 0.14%。分析认为，经济基本面和经济数据不支持之前两日的大跌。目前既不存在使人民币大升的因素，也不存在使人民币大跌的因素。

◆【宏观】天津力争成为北方第一个自贸区 惠及环渤海地区

早在 2008 年国务院同意批复的《天津滨海新区综合配套改革试验总体方案》中就提到，加快建设东疆保税港区。2011 年，国务院批复《天津北方国际航运中心核心功能区建设方案》，其中进行自由贸易港区探索的表述反复出现，并明确表示要在天津东疆保税港区。天津自贸区与上海自贸区方案是同步申报的。此前，天津东疆保税港区与上海洋山保税港区都曾申报自由贸易港区。根据目前的方案，天津自贸区范围将从东疆保税港区扩大到中心商务区、天津保税区，包含三块，范围都在滨海新区内部。

◆【宏观】习近平引领新常态述评：投资仍是定海神针

以习近平同志为总书记的党中央坚持稳中求进工作总基调，创新调控方式，精准发力，不断提高经济发展质量和效益，着力推进中国经济战略转型。“新常态下，中国经济结构优化升级，发展前景更加稳定。”习近平主席的演讲，展示了党中央对新常态下中国前景的底气和信心。国务院总理李克强 15 日指出，注重实施定向调控，在调控上不搞“大水漫灌”，而是有针对性地实施“喷灌”“滴灌”。中央把着力点投向了我国经济发展的薄弱环节和短板行业，包括加快大气污染防治、中西部铁路建设、加强健康养老服务等。

◆【基金】蓝筹估值修复或近尾声 公私募再挺成长主题

针对近期的市场大震荡，一些投研人士认为，目前沪深 300 的 PE 估值已经回归至 13 倍左右，逐步接近 14-15 倍正常范围，此轮市场蓝筹快速修复估值行情可能接近尾声，短期内市场将重新回归主题与成长。多家机构指出，此次从 7 月份开始的市場大漲主要原因之一就是流动性推动，再加上 A 股估值偏低，市场走出了一波结构性暴涨行情。目前银行、券商融资资金受到监管部门的关注，经济基本面也尚待恢复，市场炒作主题或将重新回归与经济基本面弱相关，并具有成长潜力的行业。公私募投研人士表示，牛市显然无法在某一板块的单边上涨行情中确立，特立独行的金融板块在深度调整后，使得更多的行业得以惠及这波行情，A 股的投资者也开始更理性看待当前市场的赚钱效应。

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

