



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



东吴基金经理手记

薛和斌观点：波动加大，保持乐观心态

- ◆【宏观】李克强早饭谈成 180 亿美元大单 涉基建住房等领域
- ◆【宏观】新对外开放格局已确立：“一带一路”与自贸区
- ◆【宏观】两融检查首日调查 券商称例行检查被过分解读
- ◆【宏观】一紧一松三台戏 中国央行太极拳应对美日欧三央行
- ◆【宏观】保监会释放 2000 亿增量资金 开闸投资创投基金
- ◆【宏观】卢布兑美元一夜贬值 13% 俄央行紧急加息 650 个基点
- ◆【基金】牛市成就分级基金暴涨狂潮 年底规模或突破千亿
- ◆【基金】为防套利资金摊薄利润 四季度来 28 只基金发出限购令

11 月宏观经济数据显示实体经济延续弱势，内需乏力，供给端持续调整。从总量角度看，工业生产活动的低位，进出口贸易的回落以及投资数据的继续下行，反映供需层面的继续收缩；从结构上看，房地产部门与贸易部门呈现显著回调，基建投资的波动也反映政府部门扩张的放缓。从货币信用的角度分析经济，11 月新增贷款和社融的显著环比放量与货币总量扩张的显著放缓，或反映了货币供给端的投放有所加大，但信用环节尚未改善，也显示了当前宏观经济需求下行的趋势。从物价的角度看，大宗工业品价格的持续下行与 CPI 的低于预期，可能带来阶段性通缩的预期。虽然宏观经济增长动能依旧不足，但从工业活动、投资增长与信用的环比变化来看，经济尚未形成显著下行的风险，对市场尚不构成明显压力。

近期资金面的波动有所加大，主要受到债市去杠杆、股市 IPO 与融资业务核查、以及外汇市场人民币贬值压力的影响，这可能会对短期市场带来扰动，但我们认为年末流动性压力有限。政策上央行依旧维持宽松保证资金面的相对稳定，降息之后降低实体融资成本诉求依旧强烈，而实体的需求则相对乏力。考虑到元旦至春节期间社会实体的偿债压力与增长下行压力，降息或者降准的可能性较大，因此，我们认为利率中枢可能仍将有所下移且当前有所攀升的信用利差并不构成趋势。外汇市场在年初人民币大幅波动的冲击之后，当前对市场影响可能有限。中央经济工作会议表达了稳增长和防风险诉求，进一步诠释经济新常态，强调投资的关键性作用与消费端的创新以及出口新局面的打开，意味着货币政策与财政政策保持相对宽松，宏观风险整体呈现逐步收敛的格局。自贸区试点的扩大，市场对于国企改革、土地改革以及一路一带政策的预期依旧较强。考虑到本轮市场上涨以来融资余额显著扩张与投资杠杆的提升，券商融资融券业务的核查可能会在交易层面对市场产生一定的影响，尤其对于融资交易占比较高的融资融券标的，但这不会改变市场的趋势。从大类资产的角度看，股市的增量资金入市特征还不会改变。

我们认为市场短期波动加大但风险有限，经济增长虽然依旧弱势，但还不构成显著的负面压力；资金面短期波动加大，但当前流动性宽松与信用风险收敛的格局未变；政策面依旧保持积极，包括改革与货币政策进一步宽松的预期仍将使得市场风险偏好难以降温；融资融券核查给短期交易层面或带来负面扰动但并不改变市场趋势。我们建议维持乐观心态，持续聚焦改革和转型这个时代的主旋律，关注政府深化改革和经济结构调整带来的投资机会，守正出奇，强调自下而上选股。寻找行业景气周期向上，符合政府深化改革和经济结构调整方向，能享受制度改革红利，具有很强外延预期和转型预期的品种。



◆【宏观】李克强早饭谈成 180 亿美元大单 涉基建住房等领域

当地时间 12 月 14 日下午,总理李克强在阿斯塔纳同哈萨克斯坦总理马西莫夫举行中哈总理第二次定期会晤,共同见证了经贸、能源、金融等领域约 140 亿美元合作文件的签署,并共同会见了记者。两位领导人围绕“中哈产能合作框架协议”达成了初步共识。对于哈萨克斯坦来说,发展经济需要加强基础设施建设,这为中国富余的产能提供了输出路径,双方互利共赢。对中国来说,这样的合作不仅会带动中国产品走出去,更会带动中国的装备制造走出去。哈萨克斯坦发展基础设施就需要钢铁、水泥、平板玻璃、电厂等,而中国在这些方面有着很强的装备制造能力。在当前世界经济形势依然严峻的情况下,这种合作对于提振两国经济信心具有极其现实的意义,也会为双方创造大量新的就业岗位。按照初步规划,180 亿美元资金将主要由哈方通过自筹或向国际机构贷款筹集,余下的缺口中方将以贷款形式提供支持,主要用于帮助双方企业参与这项计划,由此撬动的合作“蛋糕”远非 180 亿美元。

◆【宏观】新对外开放格局已确立:“一带一路”与自贸区

中共中央政治局进行的第十九次集体学习,主题即是加快自由贸易区建设。目前中国已签署的自贸协定有 12 个,涉及 20 个国家和地区,包括中国与东盟,以及中国与新加坡等国家的自贸协定。业内专家指出,从这几年中国的努力来看,对外开放方向逐渐清晰:就是要以自贸区战略为切入口,构建利益共同体。从以周边为基础加快实施自由贸易区战略,过渡到面向全球的高标准自由贸易区网络。可以料想,在未来很长一段时间中,中国的积极姿态不会有明显变化。建设“一带一路”与建立亚太自贸区关系总结为“硬件和软件的互联互通”,前者侧重以基础设施为先导促进沿线经济体互联互通,而后者则以降低贸易门槛、提升贸易便利化水平加快域内经济一体化。

◆【宏观】一紧一松三台戏 中国央行太极拳应对美日欧三央行

对于中国而言,明年将是一个较为尴尬的年份,这种尴尬来自美、日、欧央行“一紧一松”的反差。日本 QE 加速,欧洲也有此意向,这将直接导致明年中国服务业贸易逆差加大。明年国内要警惕进口通缩,人民币由于盯住美元,会跟随升值;以美元计价的大宗商品随着美元升值将大幅贬值,这是通缩加剧的又一大因素。处于这种境地,中国决策层要主动释放压力,预计明年中国会有两次降准两次降息。最近的数据已经明确了经济增速放缓的趋势,客观上需要降息以求“稳增长”。油价大幅度下跌,进一步削弱了输入型通货膨胀的压力。从目前汇市看,人民币走势已经出现了主动减压的苗头。周一,人民币对美元收创近五个月新低。

◆【宏观】保监会释放 2000 亿增量资金 开闸投资创投基金

险资运用市场化改革正在不断深化,“新国十条”背景下,投资渠道的放开及资金运用方式创新在打通保险资金直接对接实体经济的经脉。12 月 15 日,保监会发布《关于保险资金投资创业投资基金有关事项的通知》,开闸险资投资创投基金,按照今年 10 月末的保险业总资产测算,此举可为小微企业间接提供近 2000 亿元的增量资金。而另外数据显示,目前有关保险机构通过股票、股权投资计划、项目资产支持计划等方式,已直接和间接投资中小微企业 500 多亿元。

◆【基金】牛市成就分级基金暴涨狂潮 年底规模或突破千亿

牛市成就分级基金暴涨狂潮,也使分级基金告别之前持续良久的市场冷落景象。目前,多家基金公司的分级基金都迎来投资者热烈申购,预计到 2014 年底,分级基金份额规模或达上千亿。分级基金规模扩张已是不争事实,依据之前公开的基金规模数据以及目前的规模增长态势,2014 年末分级基金份额很可能将突破千亿大关。据统计,目前市场上已成立的分级基金有 50 多只,而第四季度以来规模持续增长,现在总体份额可能已达到 900 亿份左右,到年底达上千亿将是大概率事件。基金份额折算、投资者套利行为,以及对母基金净值增长的良好预期,都是推动分级基金份额扩张的因素。市场对分级基金非常追捧,主要是在市场出现大的拐点的时候,分级基金的高杠杆、高弹性能够为投资者把握投资机遇增色添彩。

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

