



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递

- ◆【宏观】俄罗斯政府放大招 卢布大幅升值 12%
- ◆【宏观】李克强中东欧之行 推进一带一路 敲定三国核电合作
- ◆【宏观】美联储声明取消长时间宽松措辞 加息将保持耐心
- ◆【宏观】两融检查处罚三券商传闻不实 券商股频坐过山车
- ◆【宏观】资产证券化未拒政府性债务 大量平台贷款或入池
- ◆【宏观】开发商酝酿 2015 年涨价要利润 涨幅或至少在 10%
- ◆【基金】偏股基金仓位整体超九成 蓝筹基金业绩抢眼
- ◆【基金】三大领域并购活跃 公私募年底加大布局并购题材



机构观点

海通证券观点：油价波动无需过虑，牛市不变

1、油价下跌可类比 2008 年和 1998 年。本轮油价下跌可类比两个时间段：其一，08 年全球金融危机导致油价下跌，这一阶段油价最低跌至 48.9 美元；其二，98 年俄罗斯危机，这一阶段油价从 96 年高点的 24.86 美元，下跌至 9.64 美元，跌幅超过 60%，而俄罗斯也由于油价暴跌、债台高筑而爆发了经济危机。类比 08 年，认为本轮油价下跌有很大的不同：08 年全球经济危机时，各国经济大幅下跌，原油、铜、铝等原材料均大幅下跌，本轮油价大幅下跌是相对单一事件，各国经济相对稳定，铜、铝、铁矿石等原材料价格并没有形成断崖式下跌。

2、资金入市趋势不变。落实到对我国市场的影响，关键看油价大跌之后，俄罗斯的反应。如果像 98 年一样，油价下跌造成了俄罗斯的金融经济体系紊乱，形成金融经济危机，负面影响会非常大，市场情绪、资金流动都将呈现不可逆的局面。但我们对比了一下和 98 年的俄罗斯情况：无论是俄罗斯外债状况、外汇储备、国外资金对俄罗斯的态度、还是油价大跌后俄罗斯的贸易状况，均大幅好于 98 年：（1）98 年外债在 GDP 中占比超过 80%，目前不足 40%；（2）98 年时外汇储备仅几百亿美元，目前外汇储备有 3700 亿美元；（3）油价下跌后，各国对俄罗斯的预期并没有出现强烈恶化预期，俄罗斯近期的 FDI 数据仍积极正面；（4）同时，在本轮油价下跌中，俄罗斯积极应对，强调建立与中国战略合作关系，卢布贬值对两国贸易影响较低，对俄罗斯外贸形成一定支撑。因此，我们认为，本轮油价下跌并不至于引发强烈的俄罗斯金融经济危机，我们认为油价下跌的影响主要是阶段性的情绪和资金流动影响。而当全球矛盾的焦点和中国不直接相关的时候，新兴经济体整体状况不佳，资金流入 A 股市场趋势不会发生改变。从国内的情况来看，国内大类资产配置转向股市趋势已形成并处于持续进行中。

3、短期调整后，强者恒强。从行业的影响来看，油价下跌利空石油石化、煤化工、利好航空交运。短期利空、长期利好基础化工行业。总体而言，在目前阶段我们认为只要俄罗斯不爆发金融经济危机，我国市场稳定性和看好态势能够延续。在上周市场大幅震荡时，我们强调市场只是短期调整，调整后市场风格和龙头不会发生变化，坚持牛市思维，继续紧握三把利刃：①牛市矛：券商类，如券商、参股券商、互联网金融、保险；②创新剑：先进制造，如机器人、军工、高铁、油气设备；③改革刀：国企改革，从集团资产注入、股权激励、壳价值三条路线掘金。尤其是对券商，我们依然坚定看好，在本轮转型和改革中，券商是对新兴行业直接服务的金融机构，将直接受益于改革转型。





◆【宏观】俄罗斯政府放大招 卢布大幅升值 12%

卢布暴跌两日贬值 25%，在俄央行连续加息等干预无力回天后，昨日俄罗斯财政部选择出售外汇捍卫卢布。消息公布之后，卢布早盘大幅反弹 7%，美元兑卢布一度反弹至 63 下方。同时，受此影响俄罗斯 RTS 股指早盘大幅反弹 12%。俄罗斯财政部表示有 70 亿美元的外汇储备可以出售，这些资产包括国外股票等。俄罗斯央行昨日宣布在 12 月 15 日出售 19.61 亿美元的外汇以干预汇率。截至 11 月 28 日，俄罗斯的官方外汇储备高达 4205 亿美元。但值得指出的是，这些储备中一半以上流动性不高，有效外汇储备仅约 2030 亿美元。

◆【宏观】李克强中东欧之行 推进一带一路 敲定三国核电合作

随着《中国-中东欧国家合作贝尔格莱德纲要》的签署，作为“一带一路”的重要组成部分的亚欧海陆联运新通道初见雏形。李克强表示，构建互联互通新走廊，打造亚欧海陆联运新通道。与会各方发表《中国-中东欧国家合作贝尔格莱德纲要》。一年以来，“中欧运输新通道”已获得实质性进展。李克强在此次的表态中，首次将匈塞铁路与希腊比雷埃夫斯港联系起来，给予亚欧新通道更多的实质内涵与定位；此外，被视作标杆的匈塞铁路项目得到了进一步落实，李克强表示，中、塞、匈三方已就铁路签署了协议，并力争在两年内建成一个符合欧盟标准、适合各方需求的现代化快速铁路。除基建外，十六个中东欧国家与中国共同签署的纲领性文件——《贝尔格莱德纲要》也在装备、金融领域确定了一系列具体的合作方向。

◆【宏观】两融检查处罚三券商传闻不实 券商股频坐过山车

继 12 月 16 日的上涨后，12 月 17 日早盘，多只券商股以超过 5% 的涨幅开盘后，便维持在高位震荡。但在盘中，市场曾流出“券商融资融券业务被通报批评”、“证券业风控新规为假消息”等传闻。与之相伴随的是，券商股下午开盘后不久便出现跳水走低，其中八家券商跌幅一度超过 3%。峰回路转，当日盘尾券商板块再次向上回升。事实上，当下坊间有关两融交易的传闻已不绝于耳，12 月 16 日坊间亦曾传出针对中信证券融资类业务现场检查结果“操作规范严谨、两融可控保险”的消息，但该信息随后又被证伪。在业内人士看来，随着 A 股成交量的放大和融资盘比例的增多，针对融资融券的信息正在加剧市场的不确定性。市场对于融资融券的信息都比较敏感。

◆【宏观】资产证券化未拒政府性债务 大量平台贷款或入池

中国证券投资基金业协会 12 月 15 日就《专项资产管理计划备案办法》及《基础资产负面清单》等配套规则征求意见。列入负面清单的基础资产包括：以地方政府为直接或间接债务人的基础资产，在 PPP 模式下应当支付或承担的财政补贴除外；以地方融资平台公司为债务人的基础资产。外界由此反复解读“禁止地方政府性债务资产证券化”之说。事实上，目前这一清单，其实只可能在年发行总规模相对较小的企业资产证券化规程中执行。年发行量是上述市场 8 倍之多的信贷资产证券化市场中，监管部门尚未释放与政府融资平台信贷资产有关的明确监管信号。截至 2014 年 12 月 10 日，银行间共发行信贷资产证券化产品 56 单，发行金额 2346 亿元，占“资产证券化”领域绝对份额。

◆【基金】三大领域并购活跃 公私募年底加大布局并购题材

据统计，今年公布的中国企业参与的并购交易金额创下历史新高，达到 3962 亿美元，较去年增长 44.0%。其中，金融行业、能源电力以及 TMT 成为并购最为活跃的三大领域。中国并购潮的驱动力主要源于经济转型趋势下传统行业的整合，以及新兴行业的竞争和发展壮大。从行业看，新兴行业活跃度提升；从性质看，民企更为积极，国企在 2014 年加大了参与度；目的仍以行业整合为主，多元化战略增多，买壳上市仍存。此外，A 股市场上并购重组制度相比新股发行和退市更加市场化。2014 年以来，国务院全局性扶持，证监会连出多个管理办法，确保落实力度，这均有利于提高企业并购重组的活跃度。不少上市公司成立并购基金，主动转型以及进行产业链整合，均有利于进一步提升企业的竞争力。上市公司+PE”模式将国内并购市场带入发展快车道，解决了国内并购基金面临的投资退出的难题。

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

