



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

国泰君安观点：A股策略周报：《冬季攻势》

◆【宏观】中国反击全球经济通缩 降息“进可攻退可守”

◆【宏观】央行降息后北上广深等六大城市房价将涨

◆【宏观】中国将建立央企负责人薪酬信息公开制

◆【宏观】证监会：抓紧研究提出股票发行注册制改革方案

◆【宏观】IPO 堰塞湖：591 家企业在会待审 29 家过会企业冲刺

◆【宏观】沪港通首周成交 291 亿遇冷

◆【基金】降息通道下基金投资：增配偏股债基 分级 A 类迎估值修复

◆【基金】全方位解析杠杆行业指基：降息了给行业基金加点杠杆

1. 降息超市场预期，A 股展开冬季攻势。降息全面超出市场预期。我们之前报告中反复强调降息的时间窗口和合理性已经充分具备，但是我们觉得和市场的预期相比明显是激进并且时间点在提前，A 股冬季攻势随之展开。我们重申对 2015 年目标点位为 3200 点的判断，认为增量资金将会伴随着降息进一步入市。这次降息是这一轮降息周期里面第一次全面性名义利率的下降，降息或者说周期性的放松政策和改革是并行不悖的。我们认为这次降息的启动也意味着接下来降准周期将会在不远的未来逐渐启动。如果降息导致 A 股市场较快的上升，出现一波较快上升的过程，我们认为会缩短注册制出台的时间。在这一前提下，我们认为短期内市场风格正在转向大盘股票，在转向过程里，小盘股的相对收益正在比较快地下降。我们建议大家和市场风格上全面地转向大盘股，这也是我们在年度策略报告里所推荐的，增量资金入市对大盘股或者说价值型股票的追逐将会进一步加剧。关于降息对行业配股的影响，第一是重申年度策略报告中对非银板块，包括券商和保险 2015 年战略配股的观点。除此之外我们推荐地产、交运以及地产产业链的全部的领域，特别是上游的钢铁、水泥等。之前我们对银行板块的推荐，短期收益已经实现，超额收益窗口正在关上。

2. 信号作用更大，高风险品种进攻（债券徐寒飞）。降息对实际成本和银行资产配置行为影响不大。预期下周收益率曲线整体下行 10bp。高风险品种，转债、城投、高收益债还有信用债等仍有进攻价值。

3. 券商是新经济和金融的引擎（非银金融赵湘怀）。降息对信用交易是利好，也会导致券商产品更受青睐。推荐中信证券和方正证券作为补涨品种。保险推荐寿险新华保险和中国人寿以及综合性的中国平安和中国太保。

4. 地产板块受益，建议增持（房地产侯丽科、李品科）。房地产板块受益，但是幅度可能没有过去那么大，建议增持。缓解开发商资金状况。高弹性品种泰禾集团和阳光城受益，大盘股推荐招商地产和保利地产。

5. 高负债航空航运并不受益，推荐大秦铁路（交运郑武）。降息对交运板块的影响，一是对业绩的影响，二是贴现率的影响。航空航运公司因美元付息负债反而可能有汇率风险。看好大盘股，推荐高分红低估值大秦铁路。

6. 对基建需求为主地区有明显改善（建材鲍雁辛）。行业基本面角度，三北地区水泥股：华北冀东和金隅、东北亚泰、西北青松和天山。高负债率有参股券商和地产业务的公司，推荐中国玻纤、亚泰集团、金隅股份。





◆【宏观】中国反击全球经济通缩 降息“进可攻退可守”

近几个月以来，包括 GDP 增速、PMI 在内的一系列宏观经济指标均处于阴跌之中，经济下行压力较大，与此同时，CPI 和 PPI 持续低迷，使得降息既具备必要性又具备可能性。不少专家指出，考虑到经济增长的低迷，以及通缩力量的明显抬头，下调基准利率的条件早已成熟。央行 11 月 21 日晚间宣布，自 2014 年 11 月 22 日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率。央行有关负责人表示，其政策目标是发挥基准利率的引导作用，有针对性地引导市场利率和社会融资成本下行，促进实际利率逐步回归合理水平，缓解企业融资成本高这一突出问题。事关企业融资方面问题，据记者了解，今年以来，国务院常务会议已多次涉及部署缓解中小企业融资难、融资贵的相关措施。专家称，贷款利率的下调将有效降低企业贷款成本，利好于企业融资并扩大生产规模，促进就业，以降低实体经济下滑的风险。

◆【宏观】中国将建立央企负责人薪酬信息公开制

针对中央管理企业负责人薪酬水平总体偏高、薪酬结构不尽合理、监管体制不够健全等问题，中央关于深化中央管理企业负责人薪酬制度改革的意见出炉。党中央、国务院已明确要求深化中央管理企业负责人薪酬制度改革，并对薪酬结构和水平如何确定、考核评价如何开展、福利性待遇如何规范等作出了明确的规定。这项改革是中央企业建立现代企业制度的重要组成部分，是深化收入分配制度改革的重要任务，对促进企业持续健康发展和形成合理有序的收入分配格局具有重要意义。对于当前央企高管薪酬体系存在的问题，主要是收入差距进一步拉大。具体到企业之间也存在“三高三低”，不同类型之间，股份制企业特别是上市公司薪酬高，国有独资企业相对较低；不同系统之间，财政金融部门监管的金融企业高，国资委系统相对低；不同行业之间，垄断行业企业高，竞争行业企业相对较低。

◆【宏观】IPO 堰塞湖：591 家企业在会待审 29 家过会企业冲刺

2014 年 11 月 10 日至 2014 年 11 月 14 日，有 11 家企业跻身到 IPO 排队企业队伍。至此，证监会受理的首发企业数增至 620 家。至此，今年 6 月以来，证监会共下发了 66 家企业的“通关文牒”。还有一个 2014 年就要画上句点，意味着还剩下最后一批过关卡。按照今年 5 月监管层预计的发行节奏，最多还有 40 个名额左右。即便严把申报关，IPO 拥堵情况也有重新回到财务大核查前的趋势。专家表示，解决企业排队上市问题是实现监管转型中间，一个正在解决的课题。希望通过注册制实施予以解决。

◆【宏观】沪港通首周成交 291 亿遇冷

自 11 月 17 日起，沪港通首周五天下来，沪股通 3000 亿总额度还剩 2763.76 亿元人民币，仅消耗了 236.24 亿，占比 8%；港股通则剩下 2468 亿元人民币，只用了 32 亿元，占比仅 1.28%。数据显示，截至 21 日收盘，沪港通合计成交 291.01 亿元人民币。其中，沪股通累计成交 252.31 亿元，净买入 236.40 亿元；港股通累计成交 38.7 亿元，净买入 29.28 亿元。对于沪港通首周“冷淡”表现，证监会新闻发言人表示，沪港通业务开通以来，股票交易平稳有序，交易结算、额度控制、换汇等环节均正常，实现预期目标。截至 21 日收盘，沪指报 2486.79 点，五日涨幅为 0.32%；港股 5 日下跌 2.7%，报 23437.12 点。

◆【基金】降息通道下基金投资：增配偏股债基 分级 A 类迎估值修复

上周末央行意外大幅降息，意味着市场利率水平进入下降通道，在这一大背景下，降息将对股市、楼市、债市等方方面面的运行趋势产生深刻影响，从而影响到基金投资者的资产配置和基金品种选择。综合各大研究机构的观点，降息对股市和债市构成正面影响，从大的资产配置策略看，由于降息在整体上提升了股市和债市的吸引力，降低了现金管理类产品的预期收益。多家机构认为降息直接利好高负债的房地产行业、对利率敏感的非银行金融等行业。降息周期之下，高折价的固定收益分级基金 A 类份额有望迎来估值修复，折价率可能大幅收窄。在市场利率水平下行的背景下，分级基金 A 类份额被低估是确定无疑的，在成交量大幅放大，流动性状况大幅改观的情况下，有更确定的介入机会和配置价值。

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

