



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递

- ◆【宏观】不动产登记“铺路”房产税或抑制 10% 购房需求
- ◆【宏观】李克强 2014 年外访收官“基建”主题贯穿全年
- ◆【宏观】沙特石油部长欧那密：油价跌到 20 美元也不减产
- ◆【宏观】12 月前三周 ETF 狂吸金 300 亿 RQFII-ETF 失血
- ◆【宏观】美正丧失信心 一带一路投资将达 50 万亿
- ◆【宏观】发改委再批复 2 项城市轨道交通规划 总投资 2092 亿
- ◆【基金】受益蓝筹及可转债行情 指基混基超越成长风格基金
- ◆【基金】债市利好券商齐看好转债基金 购买债基正当时



东吴基金经理手记

张楷湙观点：市场有效性提升，估值体系国际化

蓝筹股波澜壮阔、小股票进退两难，我们可以为此找到很多解释的理由，但不可否认的事实是：无论是居民资产再配置、还是个人投资者加杠杆、抑或是“沪港通”为我们打开了一扇资本进出的窗口，增量资金进入 A 股已是一个不争的事实，而这也成为驱动本轮行情上涨的最主要矛盾。

对于增量资金入市带来的资金驱动型市场，拥有估值弹性的一批资产成为这一时期市场运行的主要选择方向。大金融、互联网、低 PB 低 PE 类资产受到市场青睐，且多以逼空态势完成上涨，我们认为这恰恰是市场定价有效性提升的一种表现形式。市场有效性提升，是一种结果，而对于增量资金的投资者，“恐高”可能是大家必然的理性选择，相当一批蓝筹股在人们心中突然变得很便宜，而定价的“锚”也伴随着“沪港通”预期下估值体系的国际化正在发生着变化。

这一阶段，对于蓝筹股，我们认为需要摒弃以往拿着显微镜挑毛病的选股方式，转而要拿着放大镜去寻找边际改善。无论是改革驱动、还是产能收缩等原因，的确有一批周期性行业和公司，可能会先于、或独立于整个经济周期率先走出低迷态势，而这一类资产将具备估值向上的弹性，我们将进一步积极寻找。

另外，在普遍低增长的外部环境下，通缩已成为各个经济体面临的主要难题，而低油价或许将进一步助长全球货币宽松的态势，在此过程中权益类资产可能会有一轮泡沫化的过程。A 股蓝筹股在过去几年低迷后，正在走向一种新的估值稳态，虽然短期涨速过快、涨幅稍大，但目前时点尚难言全面泡沫。倘若在此过程中，大批国企通过资本市场进行了产业整合、收购兼并、国企改革等，顺利实现“完善激励效率提升、补充资本杠杆下降”的目标，可能又将进一步促成经济结构的顺利转型，届时 A 股的估值中枢将再上一个台阶。

总体上，我们对中期市场趋势维持乐观。低估值蓝筹股仍是我们看好的主要方向，对于改革催生的主题类品种，我们也将积极关注。





◆【宏观】不动产登记“铺路”房产税 或抑制 10%购房需求

12月22日,中国政府网全文发布由国务院签署通过的《不动产登记暂行条例》,将从2015年3月1日起施行。条例明确规定,建立统一的不动产登记信息管理基础平台,各级不动产登记机构登记的信息应当纳入统一的不动产登记信息管理基础平台,国家、省、市、县四级登记信息可以实时共享,国土资源、公安、民政、财政、税务、工商、金融、审计、统计等部门应当加强不动产登记有关信息互通共享;权利人、利害关系人可以依法查询、复制不动产登记资料,不动产登记机构应当提供等。市场普遍认为,不动产登记将会导致新一轮的投资客集中抛售房产,高端二手房供应量有望增加,进一步打压房地产热特别是二手房价格。统计显示,22日中国资本市场房地产板块重挫约3%,其中18只股票跌停,整个板块仅14只个股上涨。

◆【宏观】李克强 2014 年外访收官 “基建”主题贯穿全年

基础设施走出去、产能对接、金融支撑成为国务院总理李克强 2014 年外访“收官战”的关键词。面对中亚、中东欧和东南亚大湄公河次区域的不同国家,李克强的发言都涵盖了三方面内容,用其在中东欧的发言总结,就是“以基础设施为牵引,以产能合作为抓手,以金融合作为支撑”。李克强表示,中东欧国家自身抵御危机影响,需要扩大有效投资,改善民生也需要加强公共产品投入,基础设施建设刻不容缓。中东欧国家拥有天然良港,与铁路、公路等交通干线连接起来,可以发挥巨大的综合效应。本次出访,李克强多次提到了产能,但用了“富余、高水平”等词来形容。在互联互通、基础设施建设、转移富余产能、鼓励中国企业当地投资设厂诸多建议中,李克强都提到了中国金融机构及中国企业所具备的融资能力。

◆【宏观】12 月前三周 ETF 狂吸金 300 亿 RQFII-ETF 失血

11 月底降息引发的 A 股大幅上涨行情吸引了各路资金,其中跟踪指数的 ETF 成为吸金利器,在 12 月前三周里,有多达 300 亿元资金借道 ETF 入市,虽然触发资金流入 ETF 的动力很大程度上来自期指升水,但 ETF 申购买盘客观上推升了蓝筹股上涨。根据沪深交易所公开数据,上周 92 只 ETF 合计出现 32.58 亿份净申购,按照各自 ETF 上周均价估算,约有 120 亿元资金流入,这也是 12 月以来沪深两市 ETF 连续第三周出现大规模资金流入,在 12 月前两周流入 ETF 的资金分别有 100 亿元和 80 亿元。

◆【宏观】美正丧失信心 一带一路投资将达 50 万亿

美国目前正在丧失信心,美国的智库认为 WTO 得益最多的是中国,他们原本想以 WTO 的条款遏制中国,结果适得其反。中国已经成为全球第二大经济体,美国的智库提出,2011 年奥巴马在参加 APEC 会议的时候,提出“环太平洋战略伙伴关系”,尽快制定一个不让中国参加的环太平洋地区的游戏规则。而中国的应对方案,在今年 APEC 会议,提出 10+3、10+6,进一步加强区域和区域化,包括二十一世纪海上丝绸之路和丝绸之路经济带。一路一带下,亚洲的基础设施未来要投八万亿美金。53 个国家、94 个港口要设保税区、港口区、城市工业园,这样,未来将达到总体接近 50 万亿。

◆【基金】受益蓝筹及可转债行情 指基混基超越成长风格基金

在沪港通、改革预期及央行降息等因素的推动下,A 股从今年 7 月下旬起启动了一轮气势如虹的上涨行情,期间沪深 300 指数涨幅超过 50%。在此背景下,部分偏重于金融、地产等蓝筹板块的主动管理型基金和以大盘指数为标的的指数型基金超越成长风格基金,在今年的下半段赛程中实现了“弯道超车”,取得领先地位。在此轮行情中,受益于蓝筹正股的飙涨,可转债的表现也可圈可点。因此,能够同时配置可转债和券商股的混合型基金可谓“如虎添翼”,表现突出。展望后市,重点关注通信服务及计算机设备、医疗服务及器械、券商、环保、新能源、国防军工等行业,同时也将积极关注新自贸区设立、国企改革、一带一路的后续进展等主题性投资机会。A 股在急涨之后,震荡一段,会步入新的上涨周期,风格会呈现蓝筹股龙头间的轮动,而白马成长股的机会也会逐步呈现。

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

