



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

海通证券观点：宏观：实体经济惨淡收官，15 年改革可期但任重道远

◆【宏观】全面深化改革进入关键年
深改组要求排队督察

◆【宏观】楼继伟阐释中国财政新常态：
加大投资交通水利

◆【宏观】证监会加快 IPO 审核频率
明年上市新股或达 200 只

◆【宏观】美国原油出口解禁在望 奥
巴马政府发首份指南

◆【宏观】新三板加速冲过 2014 年 明
年完备三大交易制度

◆【基金】股票基金月均发行逾百亿
权益类产品绝地反击

◆【基金】2015 年 QDII 投资策略：主
投美股产品 港股为辅

◆【基金】价值回归已告一段落 部分
基金欲逐步减持蓝筹股

实体经济惨淡收官。12 月以来经济依然乏善可陈，地产销售虽在改善，但中上游仍未见好转，而电力耗煤增速依然徘徊在 -10% 左右，12 月工业增速料将低迷。工业品通缩背景下去库存压力未减，工业利润羸弱的局面也仍将持续。

15 年改革可期任重道远。2014 年经济可谓惨淡收官。货币脱实向虚背景下，更需从供给端改善实体经济，而这也正是改革的落脚点。12 月 30 日召开深改小组第 8 次会议，习近平在会上强调 14 年是改革开局之年，80 个重点改革任务基本完成；并再次强调 15 年是全面深化改革的关键之年。我们认为 15 年的改革值得期待但任重道远。

GDP 增速上修缓解稳增长压力。12 月 19 日统计局上修 13 年 GDP 增速，虽然不会影响 14 年 GDP 增速，但完成十八大提出的“2020 年 GDP 翻两番”这一目标所需的未来 GDP 平均增速将明显下降，这意味着可接受当前 7% 左右增速而无需加码刺激。稳增长压力减轻，调结构将加码。改革化解经济泡沫。经济结构的调整有对内和对外两条路径，对内是改革，对外是一带一路。此前我们曾提出，改革的核心是实现各种公平，去化解中国经济的泡沫。改革包括三大公平：机会公平、权利公平和规则公平，分别对应到市场的公平竞争、要素的公平交易和收入的公平分配。“一带一路”继续推进。李克强今年共五次出访，已带回至少近 1400 亿美元的大单，集中在能源、基建、金融和民生领域。这些订单有个两个特征，一是大多来自国内产能过剩行业，中国产能走出去与外国基础设施建设的高峰期正好契合，助于互利共赢。二是项目规模普遍较大，与改革开放初期以出口低附加值产品创造顺差形成鲜明对比，有助于中国产业结构的调整和升级。金融支持“走出去”，扩自贸区“引进来”。上周召开国务院常务会议，部署加大金融支持企业“走出去”力度，推动稳增长调结构促升级。具体措施一是简化审批手续，这与今年以来行政体制改革中的“简政放权”是相一致的；二是拓宽融资渠道，助力“走出去”，推进外汇储备多元化运用；三是健全政策体系，完善人民币跨境支付和清算体系。后两条措施均指向人民币国际化，我们认为两者之间的关系犹如一枚硬币的两面，相辅相成。

新常态下的新机遇。上周全国工业和信息化工作会议召开，工信部部署 2015 年任务，智能化建设、互联网管理、钢铁落后产能淘汰、新能源车推广、军民融合、盐业改革、海洋工程等七大领域或成为政策支持重点。按照会议部署，2015 年将以智能制造为突破口，推动工业化和信息化深度融合，并研究论证实施国家级智能制造重大工程。我们认为，当前我国人口红利正逐渐消失，但智能制造仍处发展初期、与国际存在较大差距，扶持政策的出台有望加速技术成熟、全面启动工业自动化需求。



◆【宏观】全面深化改革进入关键年 深改组要求排队督察

明天即将迎来崭新的 2015 年，回望被称为深改元年的 2014 年，可圈可点的内容很多。昨日，习近平主持召开中央全面深化改革领导小组第八次会议并发表重要讲话，指出，2014 年是全面深化改革的开局之年，2015 年是全面深化改革的关键之年，气可鼓而不可泄，要巩固改革良好势头，再接再厉、趁热打铁、乘势而上，推动全面深化改革不断取得新成效。会议还强调，对已出台的具有重大结构支撑作用的改革，要抓紧出台细化实施方案，坚决消除“中梗阻”、“肠梗阻”。对已经出台的重大方案要排队督察。经济改革在 2015 年将会继续推进。优先领域将是财政改革、金融改革、国企改革和户籍改革。此外，较低的通胀环境为推进资源定价改革提供了一个好机会。改革将会采取渐进的方式，力求最大程度降低每一步的阻力，同时将潜在风险保持在控制范围内。其他重点领域中，2015 年 1 月 1 日起，新修订的预算法将正式实施，这将开启政府依法理财的新局面。

◆【宏观】楼继伟阐释中国财政新常态：加大投资交通水利

12 月 29 日-30 日，全国财政工作会议在北京召开。12 月 29 日上午，由财政部部长楼继伟作报告，总结了 2014 年财政工作，并对 2015 年工作进行部署。此次财政工作会议专门对“财政新常态”进行了阐述，指出未来几年我国财政收入将由高速增长转向中低速增长，财政支出会呈刚性增长，财政管理要求更规范科学。楼继伟表示，2015 年将继续实施积极的财政政策并适当加大力度。积极的财政政策主要表现在增加赤字规模、增加政府投资力度和减税降费。分析称，明年财政赤字率恐怕不会达到很多市场人士预测的 2.5%；以营改增为重点的减税会扩围到全行业；清理取消部分行政事业收费仍会继续；针对小微企业的税费减免可能会继续出台；政府投资主要投向交通、水利、城市基础设施建设等领域。2015 年的财税改革任务，主要包括扩大预决算公开范围，进一步细化公开内容；推进中期财政规划管理；优化转移支付；盘活财政存量资金；加强地方政府性债务管理等；加快推进营改增、消费税、资源税、个人所得税等税制改革。

◆【宏观】证监会加快 IPO 审核频率 明年上市新股或达 200 只

证监会主席肖钢表态将适时适度增加新股供给，新股审核的频率加快，今天将有 10 家公司的 IPO 申请扎堆会上接受审核，这也是 2009 年以来证监会单次审核新股申请数量最多的一次，业内人士认为，目前排队等待审核的拟上市公司超过 600 家，随着注册制改革的推进，2015 年的新股发行频率进一步提速。预计在明年实施新股注册制前，拟申请上市的存量新股将优先考虑加快审批和发行，新股供应数量和规模明年很可能会大幅增加，特别是在新股注册制真正实施后，当前新股供求关系将出现逆转，全年发行的新股总量可能在 200 只左右。

◆【宏观】新三板加速冲过 2014 年 明年完备三大交易制度

今年以来，新三板扩容至全国、交易结算系统上线、做市商制度落地、做市商扩容。2014 年全年，新三板企业数量、融资规模、并购数量等都实现了迅猛增长，同时 2014 年新三板接连不断地创造多个“首家”。2015 年新三板将推出竞价交易方式，届时包括协议转让、做市转让在内，三大交易方式将完备；挂牌企业数量规模的迅猛增长将促进明年新三板实施分层管理；同时，新三板还将推出优先股、债券等新品，丰富市场融资工具，推出新三板指数和做市股票指数。

◆【基金】2015 年 QDII 投资策略：主投美股产品 港股为辅

2014 年 QDII 基金整体表现逊于偏股基金和债券基金，但主投美国市场的产品仍然取得了不错收益。对于未来一年 QDII 产品的配置，业内人士认为，可遵循以主投美股的产品为主、主投港股的产品为辅、回避大宗商品的策略。2014 年，全球股市分歧加大，其中美股表现出色，纳斯达克 100 指数与标普 500 全年涨幅分别达到 19.2% 和 12%。欧元区市场分化，希腊 ASE 综指下跌 25.8%，丹麦与葡萄牙股市则分别上涨 21.6% 和 16.1%。美国继续成为全球表现最好的成熟市场。分析认为，在 2015 年一季度，美国经济加速复苏，就业市场与消费数据继续改善，房地产市场复苏确定。在受益品种上，可继续关注今年表现很好的 REITs 基金。

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

