

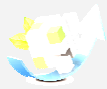


东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

海通证券观点：喜迎羊年，A 股已完成熊牛转换

◆【宏观】李克强见证互联网银行首笔贷款 金融改革加速

◆【宏观】经济新常态平台加速形成 一季度降息预期升温

◆【宏观】国企改革步入落实年 112 户央企或重组为 30 到 50 户

◆【宏观】IPO 注册制“疾进” 年内或在创业板先试先行

◆【宏观】新一轮价改攻坚启动 烟叶等 24 项服务商品先行

◆【基金】指数基金逆袭主动型基金 平均大赚近 41%

◆【基金】154 亿基金资金布局一带一路 公募更爱利益均沾

◆【基金】基金节前调研 44 家公司：电子行业成新宠 看好大盘蓝筹

①14 年上证综指上涨 53%，牛冠全球，源于低利率、强改革，大类资产配置转向股市，A 股已完成熊牛转换。②春节前宏观流动性充裕、机构投资者增配股票意愿强、政策热点多、基本面空窗，提估值的涨势持续。③大金融龙头不变，尤其是牛市矛-非银金融，南北车合并预示实现中国梦需要制造业升级和走出去，重视创新剑-先进制造。年初政策密集，看好国企改革、环保、农业信息化。回顾：A 股已完成熊牛交接。（1）回顾 14 年：A 股真正步入牛市。2014 年 A 股已由 2012-13 年的大幅落后成功逆袭，上证综指全年涨幅 53%，大幅领先全球其他市场。指数脱贫的同时，A 股内部结构也发生了重要变化，14 年沪深 300、上证 50 为代表的主板蓝筹成为市场最大赢家，累计跑赢中小板和创业板指数超 40 个百分点。行业上，受益股权投融资大时代的非银金融和“一带一路”主题催化的建筑成为领头羊，年度涨幅均超 100%，地产、银行等紧随其后。（2）重大变化：低利率、强改革，大类资产配置转向股市。利率、强改革，大类资产配置转向股市。14 年 A 股的重大变化主要发生在下半年，可以概括为两大重要转折：第一个时点是 7 月 29 日中央确定四中全会召开时间及依法治国的主题，标志着政治的稳定性大幅提升、改革步伐加速，市场风险偏好开始提升，熊牛转折出现。第二个时点是 11 月 21 日，央行宣布降息，预示着利率下行空间更大、步伐更快，牛市形态进一步确立。春节前格局不变。（1）牛市格局已成，春节前向上趋势不改。我们对本轮行情一直坚定乐观，节奏上，牛市分为纯粹提估值、估值盈利双升、盈利向上估值乏力的三个阶段，目前定性判断仍处于第一阶段，且会延续到春节。央行 387 号文释放货币政策偏宽松信号，叠加季节性效应，年初宏观流动性充裕。年初是机构投资者重新布局的时点，尤其保险、私人银行部增配股票需求强。（2）风格延续，大金融强者恒强。14 年 11 月以来市场风格明显转变，金融蓝筹大幅上涨，我们认为，春节前风格不会变，大金融继续占有。回顾过去 2 年，13 年 1 季度末开始，市场风格从大盘蓝筹股切换到一线成长股持续了半年左右。14 年初成长股内部分化，从一线成长股向 50 亿特别是 20 亿以下的主题成长股切换同样持续了半年时间。投资思维转换需要时间，14 年 4 季度开始的风格切换，恐怕仍要持续一段时间。应对策略：保持高仓位，喜迎羊年。（1）高仓位迎羊年。低利率、强改革驱动的牛市已经形成，大类资产配置转向股市的强大势能推动行情延续，市场第一波提估值的上涨继续，维持高仓位。（2）坚守龙头，捕捉热点。行业配置上，维持大金融龙头不变。提示对先进制造业（高铁、机器人、军工、油气设备等）的重视。此外，主题方面，年初政策密集，看好国企改革、环保、农业信息化。





◆【宏观】李克强见证互联网银行首笔贷款 金融改革加速

昨日，在电脑键盘上按了一下回车键后，李克强见证了深圳前海微众银行的第一笔放贷业务：远在家中的货车司机徐军足不出户，就获得了 3.5 万元的贷款。“这是微众银行的一小步，却是金融改革的一大步！”李克强说。新年假期后的第一天，李克强来到深圳微众银行考察。作为去年 7 月银监会正式批复筹建的 5 家民营银行之一，微众银行是国内第一家开业的互联网民营银行。相比于传统银行，微众银行没有柜台、没有信用审核，更不需要抵押贷款，而是“以信用作担保，用数据防风险”。

◆【宏观】经济新常态平台加速形成 一季度降息预期升温

当前经济下行压力在加大。刚刚出炉的 2014 年 12 月官方制造业 PMI 降至 18 个月低点，50.1% 的数值已经逼近荣枯线，而同期汇丰制造业 PMI 终值也降至 49.6%，为 7 个月来首次跌破荣枯线。制造业活动低迷折射实体经济下行的压力仍未缓解，在此背景下，市场对政策宽松的预期升温，不少经济学家预期，今年一季度央行有望再度降息降准。

◆【宏观】国企改革步入落实年 112 户央企或重组为 30 到 50 户

国企改革作为全面深化改革的重头戏，在日前召开的中央经济工作会议上被列入加快推进改革开放的重点内容。这也意味着 2015 年将进入国企改革实施阶段，特别是酝酿两年之久的国企改革方案将在 2015 年出台，国企改革由此进入“落实年”。2015 年，国企改革的重点任务也逐步明晰：“加减乘除”调结构，建立“三项清单”和“四个一批”，以分类、混合所有制以及“四项试点”改革为重点加速推进。中国企业改革与发展研究会副会长李锦表示，从国资委负责牵头的改革任务来看，有三项改革举措已经国资委审议，包括央企功能界定分类、布局结构调整以及深化国有企业改革指导意见。“三项清单”和“四个一批”的表述，表明分类改革的思路已经清晰，也发出大规模重组的信号。

◆【宏观】IPO 注册制“疾进” 年内或在创业板先试先行

2015 年开年之际，市场对注册制的预期越来越强。对新股发行体制改革进行的专题研究中认为，注册制在推进进度上将实行三步走——2015 年年初出台改革方案，年中在创业板的专门层次和个别行业先试先行，最快在 2016 年开始全面实施。在推进层次上将呈现从场外到场内，从创业板到主板的趋势。业界人士普遍认为，注册制在今年内推出是大概率事件，“但出于谨慎考量，管理层不会一开始就在整个市场全面推行，而是分层次、分市场逐步推开。毕竟，这将涉及一系列配套改革，需要政策联动。”某券商投行部总经理严鹏说。

◆【基金】154 亿基金资金布局一带一路 公募更爱利益均沾

基金认为，2015 年市场将从过去两个月的“快牛”转向“慢牛”格局，而蓝筹股和成长股都具备配置的价值，但出发点都将回归到企业基本面，单纯炒作题材或者外延的公司都必须警惕。业内坦言，为了“利益均沾”，大概率上还是需要均衡配置，蓝筹成长两手抓。而根据多家券商研报统计显示，近期业内提及度较高的有 83 只“一带一路”概念股中，2014 年三季度末基金共重仓就有 50 只。四季度以来，基金业积极“把脉”相关概念股，先后有 6 只“一带一路”概念股获得基金的实地调研。其中，三季度末并未被基金纳入重仓行列的天健集团仅 11 月份就先后接待 17 家基金公司和 4 家私募机构的调研，该股当月更是频频登上龙虎榜，机构也呈现大举买入趋势。多位基金经理也表示看好“一带一路”的投资机会，近期开始加仓操作。对于 2015 年的市场，多数基金经理认为，权益类资产仍具备相当的吸引力，市场将会逐步回归关注企业经营的基本面，未来市场上涨的进一步动力需要观察“一带一路”、国企改革等国家战略的实现程度，以及对企业盈利提升的促进程度。大盘蓝筹与中小成长的风格转换将是股市常态，主动“顺势而为”方为上策。对于投资者来说，2015 年仍然需要顺势调整，不宜过分守成，主动把握风格轮换中的投资机会。

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

