

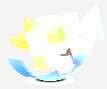


东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

浙商证券观点：无需为短期A 股市场宽幅震荡担忧

◆【宏观】上证 50ETF 期权 2 月 9 日上市 A 股迎来股票期权时代

◆【宏观】A 股迎史上最密集 IPO 22 只新股本周申购

◆【宏观】农村土改意见出台 试点经营性建设用地入市制度

◆【宏观】油价今日将迎新年首跌 92 号汽油或步入 5 元时代

◆【宏观】保监会划两条红线规范险资两融试点

◆【基金】央行 2015 工作会议说了什么：定向调控 松紧适度

◆【基金】杠杆基金成牛市最大风口 24 只分级 B 六个月翻番

◆【基金】可转债基金新年开局战绩显赫 最高净值涨逾 12%

1、对于股票期权交易试点对 A 股市场影响的几点看法。1 月 9 日证监会和上交所分别发布《股票期权交易试点管理办法》、《上海证券交易所股票期权试点交易规则》等文件，表明 A 股市场股票期权交易试点启动。（1）股票期权交易的工具属性，即股票期权交易是建立在正股之上的交易工具，其本身对于正股的基本面不会产生重大影响，即不会对正股的经营业绩产生重大影响。（2）股票期权的做空属性，即股票期权的设立为 A 股市场带来了新的做空工具，有利于 A 股市场对冲交易策略的完善，利好机构投资者在 A 股市场的投资。（3）股票期权交易的杠杆属性，即股票期权交易具有更高的交易杠杆，与正股交易相互配合的背景下，将会出现“戴维斯双击”或者“戴维斯双杀”的局面，进而出现股票期权交易助推或主跌股价或者大盘指数，使得机构投资者市场交易的优势更加凸显。（4）股票期权交易的标的属性，即在股票期权交易背后所涉及的正股存在入选的门槛，结合股票期权交易做空属性和杠杆属性，使得入选正股的交易弹性将得到明显扩大（表现为成交量和成交价的弹性）；同时结合当前管理层优先试点大盘蓝筹的思路下（上证 50ETF 期权交易 2 月 9 日上市），我们认为原先蓝筹板块及个股的交易弹性不足的劣势有望扭转。2、产业链数据简述。（1）原油价格持续低迷，符合预期。2015 年以来，NYMEX 原油价格累计下跌 8.3%，1 月 9 日报收至 48.86 美元/桶。我们认为，俄罗斯与欧美日之间的政治之争、原油与页岩气之间的产品之争以及石油出口国之间的市场之争，是导致当前原油价格维持疲弱态势的三大原因，其中俄罗斯与欧美日之间的政治之争是根本矛盾；与此同时，原油产量维持相对高位以及美元指数维持相对强势，是导致原油价格量大基本力量。基于此，我们认为，观察俄罗斯与欧美日之间的政治之争的演绎将是预判原油价格出现拐点的重要切入点；鉴于当前欧美经济疲弱态势的进一步发酵，俄罗斯与欧美之间“双输”之争，在一定的条件下有出现回转的可能，也是原油价格拐点的窗口。（2）BDI 环跌 8.04%，报收 709 点。原油价格下跌、运力不断释放、需求不断萎缩，是导致 BDI 不断下降的三大因素。并且，鉴于前述三个原因短期内没有改善的趋势，因此我们认为 BDI 或将继续保持疲弱态势。建议维持 A 股市场短期宽幅震荡的基本判断。股票期权交易试点开启、新股 IPO 申购、宏观经济数据公布等因素的共振将继续引发市场的宽幅震荡。在牛市格局思维下，我们无需为短期内相对巨量的宽幅震荡担忧，唯有如此才能消化前期 A 股短期拉升后的获利盘，同时进一步夯实未来 A 股市场继续上攻的基础。我们建议重点关注宽幅震荡过程中股价回调的蓝筹板块及个股，以便为 A 股市场进一步估值修复储存足够的筹码。





◆【宏观】上证 50ETF 期权 2 月 9 日上市 A 股迎来股票期权时代

1 月 9 日盘后，证监会新闻发言人邓舸在证监会例行新闻发布会上表示，日前已经批准上证所开展股票期权交易试点，批复品种为上证 50ETF 期权，该期权将于 2 月 9 日正式上市。随着上证 50ETF 期权试点进入倒计时，A 股也将迎来股票期权时代。在专业人士看来，相比于三年前谢幕的权证，股票期权时代的来临，期权的推出短期可能造成有限波动，长期而言是金融发展必经之路，将使国内市场更加成熟。

◆【宏观】A 股迎史上最密集 IPO 22 只新股本周申购

进入 2015 年，证监会下发了 20 家公司的 IPO 核准批文。如今，这 20 家公司都已公布了具体的发行计划，若加上去年推迟上市的春秋航空和宁波高发，那么本周将有多达 22 只新股进行网上申购，单周申购数量创下 A 股历史之最。毫无疑问，如此大规模的发行必将给 A 股市场带来极大的资金压力。记者注意到，众所瞩目的万达院线也在此轮新股发行之列，该股更被申银万国等多家券商力荐为打新首选股。但需留意的是，去年 12 月以来，随着二级市场走势回暖，投资者对次新股的炒作热情趋减。近期新股上市后连续涨停次数锐减，次新股在开板后股价回落明显，炒作风险大增。

◆【宏观】保监会划两条红线规范险资两融试点

要求险资与风控完善的大型券商合作；险资该业务照常进行 1 月 10 日下午，保监会召集部分保险资产管理公司开会，就近期方正证券股东纠纷引发的自有资金冻结、流动性受损事件了解情况。获悉，该次会议并未叫停险资两融业务试点，而是主要强调了险资在两融试点中的合规和风险，并给出两条风险红线：一是要求保险资管公司加强对交易对手的甄别；二是要求险资与风控完善的大型券商合作。随着股市震荡的加剧，保险资金在两融业务上的风险隐患正渐渐埋下，不排除一些险资试点的两融资管产品出现风险管理漏洞。

◆【基金】杠杆基金成牛市最大风口 24 只分级 B 六个月翻番

在去年下半年启动的这轮牛市中，最大的风口当属带有杠杆性质的分级基金 B。根据统计，截至 2015 年 1 月 7 日，近 6 个月中共有 24 只分级基金 B 的二级市场涨幅超过 100%。这 24 只翻倍的分级基金 B 主要分为两类，一是跟踪证券、商品等热门行业指数，另一类是跟踪沪深 300、深证 100 等市场主流指数。分级基金是指通过事先约定基金的风险收益分配，将母基金份额分为预期风险收益不同的子份额，并可将其中部分或全部类别份额上市交易的结构化证券投资基金，分级基金的基础份额称为母基金份额，预期风险、收益较低的子份额称为 A 类份额，预期风险、收益较高、带有杠杆机制的子份额称为 B 类份额，通常也称为杠杆基金。研究机构指出，投资分级基金杠杆 B，首先看所跟踪的指数的上涨潜力，其次是分级基金 B 的杠杆倍数。开年以来，市场延续了去年的火热行情，在仅有的 3 只可转债分级基金中，东吴可转债 B 从 1 月 5 日至 9 日，2015 年的前 5 个交易日，东吴可转债 B 在二级市场上连续 5 个涨停，涨幅达 61.17%，喜迎“开门红”。当前经济动能仍不足，通缩风险未消，长期内仍需货币宽松。在宽松流动性环境下，资金从实体转向资本市场是股债慢牛基础，转债市场仍值得长期看好。据悉，东吴可转债基金于 2014 年 5 月 9 日成立，主要跟踪中证可转债指数。截至 2014 年年底，东吴转债母基金份额自成立以来的收益为 48.64%，折算成年化收益率达 84.60%，高居同期可比 23 只被动指数型债券基金第一位；带有杠杆属性的东吴转债 B 同期收益更是高达 160.46%。转债基金良好的赚钱效应，在于其所具备的“蓝筹+杠杆”概念，契合了这一波大盘蓝筹行情。可转债所对应的正股主要集中于金融、能源等相关领域，这也与最近的“二八行情”不谋而合。在正股迅猛上涨之时，可转债的股性也会随之增强，并与正股走势趋同，表现出明显的赚钱效应。对于后市，东吴转债基金经理杨庆定表示，牛市行情启动以来，可转债基金的套利机会凸显。伴随着增量资金大举入市，蓝筹行情有望演绎到极致，相关可转债产品仍有进一步上涨空间。同时，东吴可转债基金采用分级设计，具有“蓝筹+杠杆”的概念，可以作为抢反弹的首选。

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

