



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

国泰君安观点：降准加速行情分化

◆【宏观】央行今起全面降准 0.5 个百分点 释放流动性逾 6800 亿

◆【宏观】安邦首度公开投资秘诀 吴小晖：子公司全上市

◆【宏观】高善文：降准不改 A 股调整大格局 建议逢高减仓

◆【宏观】中电投国家核电确认启动重组 将现三强鼎立局面

◆【宏观】中信席位惊现期指章鱼哥 降准消息公布前神操作

◆【宏观】证监会第二轮两融检查展开 平仓执行力成重点

◆【宏观】库存多于预期引油市“地震” WTI 原油暴跌近 9%

◆【基金】基金经理：降准打破周五惯例 利于蓝筹引领指数反弹

1. 降准符合预期，加速行情分化。油价下跌和美元指数上涨持续加强国内的通缩预期，使 2015 年经济的开局承受压力。近期公布的 PMI 指数跌破荣枯线，使压力进一步确认。外汇占款收窄和热钱外流，使节前资金面偏向紧张。在我们之前报告《大分化：存量博弈取代增量入市》（2 月 1 日）中，认为降准甚至进一步的降息都是应该有的对冲操作方案。2 月 5 日央行降准符合我们和市场主流的预期。此次降准为市场带来的增量利好非常有限，反而为进一步的调控操作增加了新的不确定性，并确认了资金外流的趋势性方向。在央行马骏的表达中，我们也观察到央行对于货币创造机制转变的确认。这显示流动性最充裕的时代正在过去。我们认为市场不会因此而变得更加乐观，重申“大分化”的策略判断。投资者可以利用降准的机会调控仓位和结构，迎接加速分化的行情。市场趋势性机会的到来需要等待基本面真正企稳或是更明确的连续放松政策的到来。我们认为这个时点最快在二季度中后期，或者在三季度初。

2. 降准可能显示接下来的信贷和财政政策进一步积极化，推升市场风险偏好。A 股市场在大分化格局下更像朝着 2013 年模式的回归，而不像 2014 年格局延续。无风险利率在热钱的挤压下短期难于进一步回落。如果降准意味着对稳增长的方向更加重视，那么信贷和财政政策将会进一步积极。信贷放量也将挤压市场的无风险利率。但是在积极的稳增长政策下，市场的风险偏好会进一步上升。市场当前的放松格局与 13 年 7 月钱荒之后的稳定政策相似，可能会加速大分化格局。市场大分化的特征将进一步加强。唯一不确定的是这种变化是以多快的速度被市场所接受。

3. 推荐中盘蓝筹和成长性行业，趁机参与大分化行情。降准将使短期资金面有所改善，但由于市场已经对于此类预期相对充分，我们认为反而是投资者调整结构的较好机会。此次放松对涉农金融机构明显倾斜，农业板块和农业机械板块也将因此而受益。我们推荐在大分化格局下受益的中盘蓝筹（医药、大众食品、黑电、轻工）与成长股（TMT、环保、新材料）在存量博弈下，与改革相关的主题将得到较多的关注，我们近期首推黄金水道（长江经济带）主题，并维持前期国企改革、体育、核电的主题投资机会推荐。





◆【宏观】央行今起全面降准 0.5 个百分点 释放流动性逾 6800 亿

“中国人民银行决定普降金融机构存款准备金率并有针对性地实施定向降准措施。”央行昨日晚间发布的新闻稿少见的用了一些修饰语。这是时隔近三年后，央行再次降准，且打得是组合拳：全面降准辅以定向降准。此次降准距离去年 11 月份的降息仅有两个多月时间。尤需注意的是，在去年降息之后，A 股市场走出了一轮波澜壮阔的行情。央行昨日晚间发布公告，决定自 2015 年 2 月 5 日起下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。截至 2014 年 12 月末，人民币存款余额为 113.86 万亿元，普降 0.5 个百分点大概释放资金 5700 亿元。同时，为进一步增强金融机构支持结构调整的能力，加大对小微企业、“三农”以及重大水利工程建设的支持力度，对小微企业贷款占比达到定向降准标准的城市商业银行、非县域农村商业银行额外降低人民币存款准备金率 0.5 个百分点。截至去年 12 月底，这两类商业银行存款规模接近 20 万亿元，存准率降低 0.5 个百分点可释放资金近 1000 亿元。对中国农业发展银行额外降低人民币存款准备金率 4 个百分点，释放资金约 150 亿元。上述三项数据合计，理论上央行本次全面加定向降准释放的资金规模大约为 6850 亿元。激进一点的机构则预计此次降准释放的资金会达到 7000 亿元-9000 亿元。

◆【宏观】安邦首度公开投资秘诀 吴小晖：子公司全上市

安邦保险集团近日在哈佛大学举行招聘会，集团董事长吴小晖在会上宣讲公司的投资理念和布局战略，首次公开解析安邦的投资思路。他表示，任何投资都考虑三个维度，投资原则是“PB（市净率）低于 1，ROE（股本回报率）高于 10%”。安邦保险明确了生命科技、不动产、汽车和基础设施、能源和资源、互联网等 5 个战略投资方向。安邦保险的目标是所有子公司和集团公司都要上市。在谈及此前安邦保险收购纽约华尔道夫酒店一事时，吴小晖表示，该酒店共 1400 多个房间，面积 16.3 万平方米，19.5 亿美元的投资约合每平方米 7.3 万元人民币，与中国北京金融街拍卖地价每平方米 10 万元且 40 年使用权相比，有很大的盈利空间。安邦保险的投资决策谨慎。在投资的财务数据计算过程中要判断商业模式能不能盈利，现金流能不能持续，能不能带来财务回报，这就是基本的投资逻辑。在这一基础上，对不同的项目进行比较选择，对不同地区行业进行资产配置，筛选回报率高的项目进行投资。概括来讲，安邦的任何投资都从三个维度考虑，即选择成本和效益、综合成本和效益、财务成本和效益。吴小晖表示，在实施“人”字战略时，保险、银行、资产管理是安邦保险的“大脑”，“左手的五个手指”是个人金融全面解决方案、法人企业金融全面解决方案、互联网金融、健康医疗、养生养老。在健康医疗方面，安邦将在全球并购医院。“右手的五个手指”是安邦的五大投资战略，包括生命科技、不动产、汽车和基础设施、能源和资源、互联网。至于“两只脚”，一只是互联网，另一只是全球化。

◆【基金】基金经理：降准打破周五惯例 利于蓝筹引领指数反弹

与央行例行大事“周五见”不同，时隔两年的降准于周三傍晚突然宣布。多位基金经理表示：“经济数据太差了，已经不能再等了。”南方基金首席策略分析师杨德龙认为，“官方公布的 PMI 数据两年来首次跌破 50；而利率 7 个交易日 6 个跌停，资本大量流出，降准已经没法再等到周末了，所以周三就降。而且目前我国商业银行存款准备金率高达 20% 左右，降准的需求强烈。考虑到经济增速低迷的现状，在货币政策方面，央行保持适度宽松才能适应当前经济形势，跟上全球多数央行刺激经济的节奏。”本次降准也是在收盘之后，对于投资者来说还有一晚上的消化时间，再进行隔天的投资操作。上某基金经理同样认为，突然降准是经济不佳、市场倒逼造成的。其同时判断：“降准并非一次性，而是一个连续性的过程。尽管这次降准 0.5 个百分点力度较大，但今年或许还将有三至四次降准，二季度和三季度可能还会各有一次。”去年 11 月 21 日，人民银行宣布降息。基金经理普遍认为，降息对于资本市场的利好程度高于降准，但降准更加利好实体经济。杨德龙表示，去年降息开启了降息周期，信号意义比较大。降息是一种价格手段，所有银行的基准利率均下降 0.5%；而降准是一种数量化手段，只是释放了商业银行的流动性，但对于具有融资需求的实体经济来说是好事。降准对于股市的利好作用也毋庸置疑。基金经理普遍认为，降准有利于大盘蓝筹股引领指数再次反弹，短期来看对于周期敏感性行业，如金融、地产、石油石化是绝对的利好。

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

