



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

海通证券观点：策略：朦胧美到现实美

- ◆【宏观】A股四大变革 2015 年完成 注册制深港通将落地
- ◆【宏观】央行降息再现见光死 券商提示两会后警惕回调
- ◆【宏观】宋丽萍：深港通标的会包含中小板创业板股票
- ◆【宏观】本周 24 只新股预计冻资 3 万亿 大盘或先抑后扬
- ◆【宏观】立法法首次修改：措手不及的税不能说征就征
- ◆【宏观】肖钢：两融业务修改有松有紧 未考虑恢复 T+0
- ◆【宏观】银监会主席尚福林：正调查研究推进商业银行法修订
- ◆【基金】TMT 基金成年初最大赢家 今年以来最高涨八成

市场仍可为，这个春季有温情。(1) 过去 5 年行情在 3 月后发生变化，从讲故事到讲现实。季节角度看，A 股大体 4、1 季度主线是讲故事的估值驱动（11 月-3 月经济活跃的淡季，数据少、政策多、流动性好），2、3 季度主线是讲现实的盈利驱动（经济活跃的旺季，可跟踪、验证的数据较多）。2010 年以来每年 3 月后市场均震荡下跌，背后的原因无外乎两个：政策收紧、经济下行。(2) 今年的不同：政策提前出手应对经济风险。继 14 年 11 月以来，已经降息 2 次、全面降准 1 次，货币政策实际上是宽松的。“两会”政府工作报告指出 15 年 M2 增速目标下调 1 个百分点至 12%，M2 增速与 GDP 和 CPI 目标之和缺口维持在 2%，且提出“实际执行中，根据经济发展需要，也可以略高些”。积极财政政策力度增大，15 年财政赤字率目标为 2.3%，高于 14 年的目标 2.1%。已渐变，朦胧美到现实美。(1) 创业板估值创新高，引发担忧。创业板指突破 2000 点创历史新高后放出一根大阴线，板块整体近 80 倍的 PE (TTM)，的确让人心存忧虑。回顾下创业板 12 年 12 月走牛以来有几次明显回调：创业板 PE 到达短期高点后，经济不佳或业绩下滑是影响后续走势的最大压力。14 年 12 月板块 PE (TTM) 再次达到 70 倍，意外降息+年底博弈，市场风格剧变，创业板指最大回撤 14.6%。(2) 短期系统性上下均难，结构微变。借鉴过去行情，创业板的回调往往源于基本面数据，1 季报数据需等 4 月初。且宏观上，政策对冲经济硬着陆风险，短期创业板系统性风险不大。实际情况看，在两会、《穹顶之下》等影响下，市场的热点已经转向大环保（环保+新能源汽车），此外区域角度的“大上海”也渐成为接力热点之一。应对策略：平常心，找美景。(1) 站在全年的角度，利率下行的趋势未变，券商、地产仍是配路选项，从降息后市场表现看，靠政策改变预期的动能不足，需要等待现实的基本面变化。成长股中，偏讲故事的互联网主线也渐冷却，与现阶段积极财政政策更密切相关的大环保（新能源汽车、环保）接力热点。区域角度，改革、创新驱动的大上海，根基更厚实，是个优选。(2) 成长美景看大环保。大环保（新能源汽车、环保）具有非常广泛的认同基础和政策潜力，“穹顶之下”仅为主题催化的开端，后续政策落地可继续期待。(3) 区域美景看大上海。3 月 5 日，习近平主席下午在参加人大上海代表团审议时强调，上海要继续当好全国改革开放排头兵、创新发展先行者，为全国改革发展稳定大局作出更大贡献。参照国际经验和自身特点，上海希望通过国企改革、产业升级、科技园、迪士尼等转型。





◆【宏观】A股四大变革 2015 年完成 注册制深港通将落地

全国“两会”召开一周，资本市场最新的顶层设计思路也在会议期间逐步浮现。与 2014 年相比，今年资本市场将进入 2.0 版本——IPO 注册制落地、亏损企业可以上市、深港通启动交易、股票期权扩至深市，这四大变革都将在 2015 年完成，资本市场也将实现版图重构。上证所计划在 2015 年推出新兴产业板，扩大、优化沪港通，扩大 ETF 期权品种；深交所计划在创业板设立专门层次允许亏损企业上市，下半年推出深港通，在上证 50ETF 运行成熟稳定之后推出深证 100ETF 期权。

◆【宏观】央行降息再现见光死 券商提示两会后警惕回调

由于大盘股和小盘股估值相对较高，3 月 1 日降息的作用不及 2 月 4 日降息影响大。“两会”后由于改革预期回归现实，股市可能会出现调整。中国央行在 2 月 28 日晚间再次宣布降息。从 3 月 1 日起金融机构一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点至 5.35%；一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点至 2.5%，同时将存款利率浮动区间的上限由基准利率的 1.2 倍调整为 1.3 倍。然而，与前次降准类似，上周（3 月 2 日~6 日）市场并未借机发力上攻。反而一路震荡下行。对此，接受采访的券商多数表示，要警惕“两会”后可能出现大小盘股回调的局面。上述接受采访的券商强调，降息大方向是利好，降低市场利率和融资成本；但短期来看，经过一轮较为完整的轮动后，在市场对降息预期充分的前提下，短期市场可能存在获利回吐风险，投资者尤其要注意“两会”后可能出现大小盘股回调的局面。

◆【宏观】宋丽萍：深港通标的会包含中小板创业板股票

全国人大代表、深交所总经理宋丽萍 8 日在记者会上表示，深港通已完成方案设计，待两地监管机构批准后即可实施。除主板外，深港通标的还会包含中小板、创业板股票。宋丽萍提交了关于完善支持 A 股纳入国际基准指数相关政策的建议。她预计，若 A 股 100% 纳入 MSCI 新兴市场指数和富时新兴市场指数，将吸引超过 1 万亿元人民币资金投资 A 股市场。宋丽萍表示，基于过去十多年中小板、创业板建设丰富的实践，深交所将在政府工作报告中提出的“让更多的金融活水流向实体经济”的任务中发挥积极作用。深交所将按照“新国九条”要求以及目前市场环境，做优做强主板、壮大中小板、加快发展创业板，充分发挥多层次资本市场直接融资主渠道作用；发挥人才、经验、系统优势，大力支持“四板”建设；创造条件，让优质中小金融机构进入资本市场；全面对接创新驱动战略。

◆【宏观】本周 24 只新股预计冻资 3 万亿 大盘或先抑后扬

本周，将有东方证券、蓝思科技等 23 只个股开启网上发行工作，新一轮的打新盛宴即将“开席”，同时对 A 股资金的压力测试也将开启。根据国泰君安研报预测，本轮新股发行预计冻结打新资金近 3 万亿元，市场资金紧平衡将持续。此前多轮新股发行潮的历史经验显示，每逢新股发行前夕，二级市场常常会进行一定调整，而每当新股洪峰来临之时，市场又将企稳回升，先抑后扬走势明显。作为本轮新股中的券商新丁代表，东方证券被众多机构所看好，这得益于前期国信证券、东兴证券等上市后的良好表现。申万宏源认为，结合上市初期表现及中签率等方面因素分析，本周新股申购首推东方证券。申万宏源在相关研报中指出，2013 年东方证券证券经纪、投资银行以及资产管理等多项业务指标排名券商行业第一梯队。根据国泰君安综合打分排序，本批次新股排名首位的也是东方证券，其后则为暴风科技、蓝思科技等。国泰君安认为，东方证券坐拥上海自贸区优势的精品券商，资管业务为其最大亮点。根据最新的申购安排，创业板“巨无霸”蓝思科技将率先于本周二（3 月 10 日）亮相，该公司计划发行新股 6736 万股，募集资金约 15.06 亿元。在本周申购的 23 只新股中，根据预估发行价和发行规模计算，东方证券预计募集资金最大，高达 100.3 亿元，而 23 只个股合计计划募集资金达到 210.69 亿元，融资总额将远超前两个月规模。国泰君安研报表示，根据 2014 年 6 月以来新股中签率回归测试，本轮 IPO 预计冻结资金 2.98 万亿元。由于春节后流动性并不如预期大幅缓解，资金利率维持高位，受外占流出、央行对冲投放不足、开工季信贷投放加速等影响，市场资金紧平衡持续。实际上，由于 3 月 11 日~12 日，A 股将集中发行 21 只个股，因而周三、四也无疑成为本周市场资金最为紧张的两天。国泰君安指出，直到 3 月 16 日，上述冻结资金将集中解冻，资金面才可能明显改善。

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

