



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

海通证券观点：牛市新阶段

- ◆【宏观】央行通缩口风悄变：从不直接表态到必须警惕
- ◆【宏观】传统银行全面试水互联网金融 专家:将来或是主力军
- ◆【宏观】证监会震慑信披造假 博元投资被强制退市
- ◆【宏观】楼继伟：地方债置换或有第二个 1 万亿
- ◆【宏观】第三方支付迎来行业“整肃风暴” 出路在移动支付
- ◆【宏观】传京津冀定位较大调整 三地错位发展仅北京 1 个中心
- ◆【宏观】证监会回应股票发审会 5 月解散传闻：尚不清楚
- ◆【基金】公募基金近 3000 只 机构偏爱权益类产品

1、资金入市再加速，牛市步入新阶段。（1）正面信息将强化增量资金入市。14 年 7 月行情从存量博弈市演变为增量趋势市，源于三大动力：利率不断下行、改革开始加速、转型稳中求进。增量资金入市有两个明显加速期：14 年 11 月 21 日降息后到年底、15 年 3 月两会开幕以来。第一次源于降息，第二次源于两会中正面信息，如财政部万亿债务置换、上海和安徽等地国企改革提速、央行和证监会领导对股市表态积极。目前正面信息继续，望助推资金继续入市。（2）节奏上，资金入市处于中期。早期增量资金主要是个人投资者中的超级大户、大户，逐步向中户、小散户蔓延。上周五证监会发布的《公开募集证券投资基金参与沪港通交易指引》只是对之前沪港通试点管理办法的细化，无需担忧对 A 股资金的分流。

2、轮涨望再偏价值。（1）12 年 12 月十八大结束后，改革和经济复苏预期下银行带领下上证 50 领涨，13 年 2 月之后经济复苏逻辑逐渐被证伪，创业板里一线成长股 1 季报优异，风格转向创业板指独舞。13 年 8 月底，在上海自贸区、国企改革等催化下风格重新均衡。13 年底、14 年初证监会连续出台鼓励并购的政策，创业板指再领跑，其中小市值公司表现更优。14 年 2 月底-5 月底经济硬着陆担忧下创业板跌回原形。7 月后在利率下行、改革加速、稳中求进等共振下，增量资金入场，价值成长齐涨。（2）增量趋势市价值、成长轮涨，当前风口望偏价值股。我们一直强调增量趋势市里价值成长唇齿相依、轮番上涨。以 14 年 7 月增量资金入市作为起点，代表成长股的创业板指与代表价值股的上证 50 指数累计涨幅均在 80%多，差异不大。今年以来风口在成长股那，近期的事件和信息将使风口轮到价值。

3 继续积极，重视价值股和低价股。（1）继续积极，价值成长轮涨，当前偏价值股。增量趋势市里价值成长轮涨，价值股如利率敏感的金融地产、成长股如创新方向的互联网先进制造是全年主线，前 2 个多月成长股表现更好，当前各种信息影响下，阶段性价值股望更优。（2）主题继续看好大上海、大环保。（3）风格上，重视低价股。回顾 05 年 6 月-07 年 10 月、08 年 11 月-09 年 8 月牛市，低价股在牛市中后期表现靓丽。07 年 1-4 月 10 元以下低价股连续跑赢中高价股，5 元以下低价股相对 50 元以上高价股的累计超额收益高达 80%。09 年 1-5 月 10 元以下低价股持续领先。这可能与资金入市节奏有关：牛市第一波，入市资金通常是专业/职业投资者，领涨的个股通常有政策催化或是基本面支持，行情深入，股市赚钱效应开始吸引更多中小投资者入场，市场开始进入散户主导的第二波炒作浪潮，他们对基本面关注少更偏好股价低、涨幅少的公司。从本轮行情启动来，低价股在前期表现并不如人意，但进入 3 月后这一情况正开始发生变化，低价股开始逐渐跑赢中、高价股。



◆【宏观】央行通缩口风稍变：从不直接表态到必须警惕

央行行长周小川的每个表态都会引发市场的高度关注，特别是近期对通缩的表态出现微妙的转变。在今年全国“两会”回答媒体关于通缩的问题时，周小川曾表示，会持续关注物价的变化。但是昨日周小川在 2015 年博鳌亚洲论坛上表示将谨慎、警惕出现通缩风险。分析人士表示，周小川对于通缩态度的转变或暗示着货币政策面临一定的调整，不久后的货币宽松政策十分可期。昨日，周小川在 2015 博鳌亚洲论坛上表示，针对中国下一步的举措，一方面将非常谨慎地关注和追踪全球经济走势，包括全球通胀在下降，大宗商品价格在下跌。另外也要关注中国的经济势和通缩风险。中国经济增长也在有所放缓，中国的通胀也是在下降，必须要谨慎、警惕出现通货紧缩风险。

◆【宏观】传统银行全面试水互联网金融 专家:将来或是主力军

近日，工行、招行纷纷推出发展互联网金融的战略，已经从简单的网上银行延伸到电商平台、全面的金融服务平台方向。对此，专家认为，这是互联网金融倒逼传统银行进行改革的结果，但二者会是竞合关系，将来有可能融合，随着发展，银行系互联网金融平台或是互联网金融界的“主力军”。近期，传统银行真正开始了一些大动作。工行推出 e-ICBC 体系，主要是三个平台：电商平台融 e 购、社交通讯工具融 e 联、直销银行融 e 行。业内认为，工行以电商平台积累大数据，核心思路仍然是将用户圈在自己的范围之内，客户有什么需求，其就提供什么业务，这是 e-icbc 之下，工行提供电商、提供 IM，提供直销平台等的逻辑。

◆【宏观】证监会震慑信披造假 博元投资被强制退市

“对于发审会将于 5 月解散的传言，我尚不知情”。3 月 29 日，证监会相关负责人对新京报记者表示。近日，有媒体报道称，注册制迈出关键一步，今年 5 月份证监会发审会就要解散，聆讯质询委员会将取代发审会，IPO 受理和审核下放到交易所。与此同时，IPO 企业初期审核可能会更加严格。记者昨日就此事分别向证监会、上交所和深交所求证，但截至发稿时未获得回应。今年 3 月 7 日，全国政协委员、上交所理事长桂敏杰曾对新京报记者表示，审核权下放到沪深交易所是目前注册制改革方案的组成部分，也是主流意见，但是，目前注册制方案仍在论证报批过程中，尚未确定正式下放。最终如何进行 IPO 审核将通过证券法修法加以明确。

◆【宏观】楼继伟：地方债置换或有第二个 1 万亿

财政部正在跟全国人大进行沟通，将会根据地方此次发债情况，可能准备进一步的置换。这意味着置换债券额度将不只是 1 万亿元。近日，在博鳌亚洲论坛的“市政债：化解地方政府债务风险的最优选择”论坛上，财政部部长楼继伟透露出地方债三大动向：2014 年底负债率低于 40%；可能有第二个 1 万亿元置换债券；地方政府不至于破产。中国债务是否可控？针对这个问题，楼继伟表示，中国的总体债务规模可控，包括国债和地方债。而支撑这个观点的一大论据，就是他透露的 2014 年底负债率低于 40%。审计署数据显示，2012 年底全国政府性债务的总负债率为 39.43%，因此两年间负债率并未有明显的增长。

◆【基金】第三方支付迎来行业“整肃风暴” 出路在移动支付

“说白了，我们现在做第三方支付牌照申请的，就是看政策吃饭。”由于具体政策尚未出台，他甚至不知道自己的这份工作还能做到什么时候。眼下，邹宁就职于深圳市某互联网金融服务有限公司，主要是做第三方支付牌照咨询和信息化建设。可是近来“央行或将停发第三方支付牌照”的传言甚嚣尘上，这也让他对自己的职业生涯无限担忧。“目前北上广深已经暂停申请。”邹宁在电话里向长江商报记者感叹，“政策好，大家都想做（第三方支付），我们才有饭吃，但如果政策出现限制，或门槛提高，那我们的工作也不好做了。”2011 年以来，央行开始发放第三方支付牌照。截至目前，已有 269 家第三方支付机构活跃在国内的金融市场上。但由于机构数量多，且绝大多数业务比较重叠，为了争抢市场不得已大打价格战。

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

