



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

海通证券观点：牛未老，勿恐高

- ◆【宏观】一人一户全面放开 明起每人可开 20 个证券账户
- ◆【宏观】万亿地方债置换启动 地方政府减负四五百亿
- ◆【宏观】监管层为职业年金松绑 千亿资金待入市
- ◆【宏观】银监会明确信托再融资条件 IPO 借壳上市破冰在望
- ◆【宏观】两市股票账户数合计达 1.9 亿 过去 6 个月新开户超 1300 万
- ◆【宏观】六大经济板块增速比较：东北垫底 中三角最强劲
- ◆【宏观】电改细则陆续出台需求侧管理待加强
- ◆【宏观】三大政策性银行深改落定 国开行重回开发性定位

上周市场继续创新高，上证综指、创业板指分别站上 4000 点、2500 点，创业板指连续出现 4.9%、6.2% 的日振幅。我们认为，用望远镜展望这轮大牛市，牛途还很长，用显微镜查看阶段性波折，暂无需过滤。牛市里顺应趋势胜于猜测拐点，指数站上新台阶，不负期望的牛市。上周市场继续创新高，上证综指、创业板指分别站上 4000 点、2500 点，这是本轮牛市中值得纪念的一道风景。4000 点和 2500 点只是途中的风景。本轮牛市是社会变迁、技术进步、政策导向、资产配置等多重因素共振的结果，是转型牛、改革牛。12 年 12 月开始的创业板牛市是转型牛，是 14 年 7 月转型牛+改革牛全面爆发的孕育期，类似 02-05 年的港口集运和地产股。用望远镜展望牛市，一轮牛市最终结束于产业发展动力充分释放，如 96-01 年的家电饱和、05-07 年的地产销售疯狂、2000 年科网泡沫化。目前 TMT+环保+新能源+高端装备+生物医药等新兴产业市值占比仅为 17.6%，07 年房地产+水泥+工程机械+钢铁+煤炭+有色市值占比 29.6%。回顾二战后代表性牛市，A 股 96-01 年和 05-07 年、美国 1942-68 年和 1982-2000 年、日本 1950-61 年与 1967-89 年、台湾 1985-90 年、香港 84-97 年，一轮牛市股指涨幅分别为 3.3 倍、5.1 倍、13.6 倍、14.2 倍、11.7 倍、27.6 倍、17.9 倍、19.5 倍，核心区域是 10-20 倍，目前上证综指才涨 1 倍，创业板指才涨 3.4 倍。A 股 07 年、美国 2000 年、日本 1989 年、台湾 1990 年、香港 1997 年股市高峰期市值/GDP 为 121%、172%、146%、176%、281%，核心区域是 150-200%，目前 A 股市值/GDP（15E）才 74.7%。股票市值/M2 为 82%、256%、77%、135%、170%，目前 A 股市值/M2（15E）才 41.2%。牛市途中必有波折，目前暂不忧。任何一轮牛市，途中都会遇到波折，回顾 A 股牛市及震荡市，中期调整通常由三大因素导致：①管理层调控股市，如 07 年 530 上调印花税率为股市降温；②宏观政策调整，如 06 年 5 月加息导致股市调整；③海外金融危机，如 97 年 5 月亚洲金融危机导致股市调整。这三类风险均值得警惕，需要跟踪，目前无需担忧。第一，3 月以来资金入市第二次加速、股指向上突破正是源于政策暖调，如两会期间央行和证监会领导对股市表态积极，近期新华社、人民日报连续发文对股市上涨评价正面，证监会新闻发布会也未有“风险提示”。第二，目前宏观经济增长下行压力仍大，货币、财政、地产政策 3 月来纷纷放松，央行上周再度下调 7 天逆回购招标利率 10bp 至 3.45%，近期李克强总理考察东北、中财办主任刘鹤调研上海，本月底政治局会议仍可能继续出台稳中求进措施。第三，上周公布的 3 月 FOMC 会议纪要显示，美联储官员们就 6 月是否加息存在分歧，3 月中来美元指数走平震荡，海外金融风险及资金流动冲击尚早。



◆【宏观】一人一户全面放开 明起每人可开 20 个证券账户

从 13 日起, 如果投资者对证券公司的服务或佣金不满意, 不必再费尽周折转户了, 只需要到别的证券公司新开一个账户即可。A 股“一人一户”全面解禁, 这将给投资者带来更多的选择权, 增加 A 股开户吸引力, 并倒逼证券公司降低佣金, 提升服务。开户数有望大增, 开户费收费标准降幅达 56%。根据中国结算 12 日晚间发布的证券账户业务指南(修订版), 同一投资者最多可以申请开立 20 个 A 股账户、封闭式基金账户。分析人士预计, 此举便利投资者, 在市场行情向好的背景下, 有望带来开户数的大幅增长。放开“一人一户”限制是证券账户整合工作的一部分。根据中国结算的整合方案, 每位投资者将拥有一个总账户和若干子账户。在证券账户整合之前, 每个股民表面上只有一个证券账户, 但是在这一个股市账户的背后, 默默地承受了 7 个收费项目。“整合后, 收费项目由原来的 7 项调整到只收取开户费一项, 开户费收费标准统一并大幅降低, 降幅达 56%。”中国结算相关负责人介绍说。据了解, 任何拥有一码通账户信息的投资者可以在任何证券公司的任何营业网点, 随时查询个人所有账户信息, 只需要提供相关证明信息即可。

◆【宏观】万亿地方债置换启动 地方政府减负四五百亿

一万亿地方债置换已经启动。记者发现, 已有部分地方省份开始发债准备。其中安徽、江苏等已在组建债券承销团, 安徽、天津、河北、广西、贵州等已招标信用评级机构。近期地方政府偿债迎来高峰期, 根据之前的审计报告, 截至 2013 年上半年地方政府负有偿还责任的存量债务中, 2015 年到期需偿还近 1.86 万亿元。不久前, 经国务院批准, 财政部下达了 1 万亿元地方政府债券置换存量债务额度, 从而达到置换后地方政府债务延长, 利率降低的效果, 缓解了债务风险。

◆【宏观】监管层为职业年金松绑 千亿资金待入市

“我会将积极支持具备条件的证券公司和基金管理公司参与职业年金管理。”证监会新闻发言人邓舸 10 日表示, 证监会支持各类养老保险资金开展市场化、专业化投资运营, 实现保值增值。对于证监会的表态, 有市场人士解读为利好股市, 认为监管层支持长期资金入市, 职业年金可能是继社保基金、企业年金之后又一投入股市的资金力量。

◆【宏观】六大经济板块增速比较: 东北垫底 中三角最强劲

国务院总理李克强近日赴东北考察并主持召开东北三省经济形势座谈会, 现场“督阵”东北经济, 在座谈会上, 他表示很“揪心”。总理为何如此“揪心”? 数据显示, 2014 年, 辽宁、吉林、黑龙江三省的经济增速分别是 5.8%、6.5%、5.6%, 位列全国后五位, 不仅低于全国 7.4% 的 GDP 增速, 更是滑出了经济合理区间的底线。财政收入方面就更加不容乐观, 2014 年吉林财政收入增长 4.9%, 黑龙江增长 1.8%, 辽宁则下跌了 4.6%, 均远低于全国水平。记者通过将东北三省与长三角、珠三角、京津冀、长江中游、成渝经济区几大经济板块对比发现, 2014 年, 东北板块的经济增速最低, 长江中游(中三角)三省的经济增速最为平均, 也最迅猛。

◆【基金】三大政策性银行深改落定 国开行重回开发性定位

在成立 21 年之后, 国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行迎来改革的新机遇, 其职能定位也得到了充分明确。4 月 12 日, 中国政府网发布信息, 上述三家机构的改革方案, 已经正式获得批准。其中, 国家开发银行要坚持开发性金融机构定位, 中国农业发展银行和中国进出口银行则强化了政策性定位, 要坚持以政策性业务为主体。与此同时, 资本约束机制、内部治理结构等也成为这三家机构必须要面对的改革难题。《国务院关于同意国家开发银行深化改革方案的批复》中指出, 国家开发银行要坚持开发性金融机构定位。适应市场化、国际化新形势, 充分利用服务国家战略、依托信用支持、市场运作、保本微利的优势, 进一步完善开发性金融运作模式, 积极发挥在稳增长、调结构等方面的重要作用, 加大对重点领域和薄弱环节的支持力度。

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

