



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递

- ◆【宏观】牛市迈入第三阶段 资金将填平估值“洼地”
- ◆【宏观】报披露进入密集期 “双增长”股扎堆 3 板块
- ◆【宏观】A 股仅用 9 个月实现翻倍 本轮牛市能走多远？
- ◆【宏观】李克强：经济下行压力持续需加大定向调控力度
- ◆【宏观】一季度宏观经济数据今日公布 GDP 增速引关注
- ◆【宏观】铺垫注册制改革 IPO 过会率升至九成
- ◆【宏观】多券商提高融资额度 手握 5000 万股民称开户排队已 3 天
- ◆【基金】中小盘疯狂机构萌生退意 基民如何避险



机构观点

海通观点：货币融资跳水，宽松仍需持续

①1 季度社会融资总量同比下降，表外融资需求萎缩。3 月新增融资总量 1.18 万亿，同比少增 8378 亿，其中人民币贷款同比少增 661 亿，信贷占社融总量比重上升到 89.3%，而委托信托贷款少增超 1000 亿，未贴现票据少增超 3000 亿，表内外融资需求疲弱。15 年 1 季度新增社会融资总量 4.61 万亿，比去年同期少 8949 亿元，社融增速下降，融资需求萎缩。

②新增贷款同比下降，中长贷动力减弱。3 月对实体经济发放的人民币贷款增加 1 万亿，同比少增 281 亿，而 3 月对非银 金融机构贷款由 2 月负 1 千多亿回升至近 2000 亿。信贷数据整体疲弱，其中企业中长贷新增 3643 亿比二月有所下降，同比低增 390 亿，居民中长贷新增 1670 亿，同比环比均转负；而居民短贷同比大降超 1000 亿。PPP 项目贷款、一带一路等基建项目融资支撑中长贷但动力减弱，而 3 月末地产放松政策刺激个贷增长尚未体现，贷款需求整体低迷。

③人民币存款跳水，同业负债大幅增长。当月新增人民币存款 2.56 万亿元，同比少增 5544 亿元，其中居民和企业存款同比大跌近 8000 亿，或与节后开工居民企业现金需求增加，而股市火爆分流存款资金入市有关。注意到 3 月非银金融机构 新增存款 7400 亿，表明在一般性存款大幅萎缩的背景下，银行或主动加大同业负债力度，减轻负债端压力。3 月金融机构总存款余额 124.9 万亿元，同比增长 10.1%，总贷款余额 85.9 万亿元，同比增长 14%，均较 2 月下降。央行口径贷存比小幅下降至 68.8%。

④3 月 M2 增速大幅下降至 11.6%，主因贷款疲弱和外占下降。3 月 M2 增速降至 11.6%，由于新增贷款同比下降，外汇占款明显负增，3 月财政放款 3300 亿，同比多增 1500 亿也产生负向拉动。表外融资萎缩、同业资金运用减少导致货币派生能力减弱也有影响。企业存款持续下降，致 M1 由 2 月的 5.6%继续降至仅 2.9%。

⑤货币融资跳水，宽松仍需持续。3 月社融总量增速仍处低位，3 月以来经济整体表现不瘟不火，结合 1-2 月经济开局不佳，1 季度 GDP 回落几成定局，甚至存在破 7% 的风险。李克强在 4 月 14 日经济形势专家座谈会上表示，中国经济面临 越来越大的下行压力，要加大定向调控力度，把握好稳增长和调结构的平衡。目前实际利率高企，经济下行风险未消，政府的刺激政策正在酝酿，宽松政策可期，以稳定货币信用创造。





◆【宏观】牛市迈入第三阶段 资金将填平估值“洼地”

近期市场出现两方面变化——向新阶段过渡，以及风险评价改善后的新平衡。本轮牛市的第一阶段为2014年下半年的“大反弹”，第二阶段为2015年1月开始的“大分化”，其核心推动因素在于市场风险偏好上升。当前牛市即将进入第三阶段，在这一阶段，情绪将推动资金寻找市场洼地，蓝筹与成长同涨，市场风格体现为“新平衡”。新平衡的催化因素有两点。第一，政策消灭了改革路上的尾部风险。自“3·30”地产新政以来，稳增长政策加码。伴随着一季度经济数据发布，市场对于政策进一步大幅放松的预期正在快速酝酿。在低通胀条件下，新的降准或降息的时间窗口有望打开。包括地方债置换在内的一系列政策，正在快速推动市场的风险评价阶段性快速改善。此外，传统银行的改革、地产市场在新政策下的复苏，以及上证50股指期货的上线等，都将为风格由成长转为“新平衡”提供基础。

◆【宏观】报披露进入密集期 “双增长”股扎堆3板块

经过近期的持续上攻后，昨日A股呈现宽幅震荡态势，市场热点也随之开始分化，业绩成长好的品种逐渐成为市场关注的焦点。对于通信行业应从五个方面把握未来投资机会：1. 工业4.0发展，通信网络基础设施先行。2. 北斗板块继续重点推荐。3. 智慧家庭入口争夺：重视拥有较大规模宽带网络和用户的上市公司未来在智慧家庭入口争夺中的天然壁垒优势。4. 低估值传统蓝筹品种维持“推荐”。5. 国防信息化领域军民融合、民参军概念值得关注。计算机不断迎来政策利好。互联网金融频迎利好，关注互联网银行主线。近期互联网金融不断迎来政策利好，信贷资产证券化注册制开启以及“一人一户”政策放开，将极大利好互联网金融平台型企业。新兴产业面临发展机遇期，战略布局与稳健财务将持续成为鉴别关键，行业内部将呈现分化。另一方面，经济转型背景下改革预期的增强也将进一步推升板块热情，随着预期的兑现和政策红利的释放，出版等领域将迎来新一轮的增长动力。

◆【宏观】A股仅用9个月实现翻倍 本轮牛市能走多远？

自2014年7月下旬开始，A股由熊转牛，启动新一轮牛市，历时5个月，沪指冲上3000点。此后A股加速上赶，仅4个多月沪指于上周站上4000点关口，宣告牛市开启新征程。从2000点上涨至4000点，中国股市用时仅九个月，实现从“无人问津”到“人人皆知”的华丽转变。总体来看，涨幅超过400%的个股有29只，66只个股涨超300%，226股涨幅超200%，1093只个股涨幅超100%，占可比样本（2524只个股）的43%。同期沪指累计上涨100.62%。牛市即将进入第三阶段。这一阶段，情绪将推动资金寻找市场洼地，蓝筹与成长同涨，市场风格体现为“新平衡”。基于这种判断，上调对上证综指的目标到4600点，同时上调创业板指数目标到3000点附近。和2007年牛市相比，本轮牛市的根本差异在于宏观驱动力退出，微观驱动力启动。而牛市在第三阶段之后的表现，将取决于宏观驱动因素逐步复苏，和无风险利率能否出现新一轮的下降。

◆【宏观】李克强：经济下行压力持续 需加大定向调控力度

李克强说，在全球经济深度调整和我发展进入新常态的大背景下，中国经济砥砺前行，增速等主要指标保持在合理区间，就业基本稳定，收入同步增长，能耗强度下降。同时，新旧产业和发展动能转换正处在接续关键期，传统因素消退与新兴力量成长并行，行业和区域走势分化，结构调整起步较早的企业、行业和地区走势向好，但也必须清醒看到下行压力还在持续加大。要科学把握形势，既分析客观因素，又找主观原因，既对长期向好充满信心，也做好应对更大困难挑战的准备。李克强指出，要充分认识到我国发展的巨大潜力、韧性和回旋余地，按照中央经济工作会议的要求，坚持稳中求进工作总基调，保持定力，灵活施策，在区间调控基础上加大定向调控力度，针对新情况新问题，用好多种政策工具，守住稳增长保就业增效益的基本盘。

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

