



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

海通证券观点：好牛借力，再上一级

- ◆【宏观】央行降准释放 1.2 万亿资金 力度超预期
- ◆【宏观】大盘将迎疯狂上涨 金融地产煤炭有色或发飙
- ◆【宏观】降准大手笔来袭 房企融资成本有望降低
- ◆【宏观】习近平访巴或签 460 亿美元协议 一带一路大单即将落子
- ◆【宏观】下行压力逼近决策层底线 二季度或继续降息降准
- ◆【宏观】中国自贸试验 2.0 版即将开启 上海自贸区将扩区
- ◆【宏观】G20 财长和央行行长会议：承诺建全球国际税收体系
- ◆【宏观】一季度基金大幅减持金融股 增持信息技术等成长股

(1) 借力政策暖调，市场继续走高。①上周上证综指再创新高，3 月以来提出政策暖调使得增量资金入市第二次加速，市场将不断新高，已得到验证。二战后主要经济体牛市指数涨幅在 10-20 倍，结束于产业发展动力耗竭，本轮牛市是管理层借助资本市场实现改革转型，牛途还很长。②17 日证监会两融新政，我们第一时间点评指出“尚不能定性为高层欲调控股市”。18 日证监会澄清此举“并非打压股市”，19 日央行降准，超预期的利好再出现。《相信未来—20150202》中我们指出，政治角度理解降息和降准都是在落实 11 月 19 日国务院的“金融十条”，实现经济稳中求进、防止金融风险。历史上央行降准后理财收益率下行，强化大类资产向股市转移的趋势。目前换手率（周度年化）为 817%，07、09 年高峰为 1657.5%、1137.5%，交易活跃度 18%，高峰为 19.7%。随着市场热度上升，波动会加大，密切跟踪股市政策。(2) 增量资金边际力量强大，望填金融地产洼地。①4 月来最受市场关注的股票当数中国南车、中国北车。前五大买入中券商营业部是绝对主力，专业机构投资者踏空者众，个人投资者最大的买入理由是新闻联播对一带一路、中国高铁的报道。A 股交易量中个人占比 84%，本轮增量资金中个人资金非常明显，3 月以来银证转账累计增加额 9175 亿，占比 15 年以来的 68.8%。②增量资金填平洼地，金融地产优势明显。3 月第二次加速已经蔓延到大户（500 万-1 亿）+中户（50-500 万），新增开户中专/高中及以下占比 27.2%。低估值、低涨幅、低股价的个股容易受到这类投资者青睐，特别是加上如一带一路、央企改革等政策利好刺激。央行此次降准力度超预期，初步计算释放资金总量 1.2 万亿以上。银行、地产本来就低估值、低涨幅，超预期利好刺激下望引来增量资金的追逐。(3) 策略：继续做多。①证监会两融新政暂不代表全面调控股市，央行降准力度超预期，借力政策暖调，牛市望继续上行。中期调整多由管理层调控股市、宏观政策调整、海外金融风险导致，目前市场热度大幅上升，密切跟踪政策。②维持 3 月中以来观点，创业板代表的新兴成长是长牛主角，现阶段上证 50 代表的金融更优。万一出现 530 类似的政策调控，金融地产也有相对收益。个股如兴业、光大、平安、万科、保利、泰禾、锦龙、华泰、光大、平安。③3 月 4 日来推荐大上海主题，强调三大核心驱动力，国企改革+科创中心+迪士尼，个股如隧道股份、申达股份、申能股份、自仪股份、华昌达、上海机电、新时达、华东电脑、张江高科、市北高新、美盛文化、春秋航空。《大环保专题 1-2》力推大环保，“穹顶之下”后“水十条”再接力，叠加近期 PPP 热度提升，继续看好此主题。公司如碧水源、三川股份、高能环境、博世科、燃控科技、理工监测、天华院、兴源环境、南方汇通等。





◆【宏观】央行降准释放 1.2 万亿资金 力度超预期

时隔两个月央行再次降准，这次采取的是“普调与定向”相结合的方式，力度也比预期大。记者采访了专家进行解读。在谈到降准的时机和原因时，央行研究局局长陆磊对中国经济网记者表示，一是确保流动性保持稳定。二是确保金融机构支持实体经济能力保持稳定。三是确保实际融资成本稳中有降。陆磊认为，在 4 月降准是合适的，他用一些数据进行了说明。“从金融统计数据看，2015 年 3 月末，M2 增长 11.6%，比去年同期低 0.5 个百分点。M2 增速回落主要原因是外汇占款同比明显少增。今年一季度，外汇占款余额 26.82 万亿元，一季度减少 2521 亿元，同比少增 1.04 万亿元。其中，3 月份当月减少 2307 亿元，同比少增 4048 亿元。为稳定基础货币投放，保持 M2 平稳适度增长，在 4 月下调金融机构存款准备金率是合适的。”陆磊说。

◆【宏观】大盘将迎疯狂上涨 金融地产煤炭有色或发飙

4 月 19 日，央行宣布自 4 月 20 日起下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率 1 个百分点，对农信社、村镇银行等农村金融机构额外降低人民币存款准备金率 1 个百分点，对中国农业发展银行额外降低人民币存款准备金率 2 个百分点。策略团队表示大盘将迎来最疯狂的时刻。之所以这样判断，原因有二，一是降准政策已出，降息也不遥远。一季度经济数据公布后，市场普遍预期货币和财政政策将进一步宽松，此次降准 100BP，力度明显较大，从货币供应量来看，在新增贷款较快增长的背景下 M2 增速回落（从 12.5% 回落至 11.6%），显示外汇占款下降较多，而降准的主要作用是对冲流动性以及稳定预期。降息的作用对于经济增长更为直接，统计局公布的一季度 GDP 名义增长仅 5.8%，GDP 平减指数为 -1.2%，经济下行压力显著加大，在目前背景下降息也不遥远。二是兑现政策预期，市场将进入最疯狂的一段时刻。3 月后市场上涨幅度明显加快，核心的逻辑是兜底系统性风险+政策预期强化。系统性风险兜底从 1 万亿债务置换开始，后续房地产政策频繁出台，市场对于房地产的担忧有所缓解；而政策预期强化自源于 3 月份经济数据的低迷，特别是统计局公布 1 季度经济数据后市场对于政策的放松的预期空前强化和一致。降准政策是兑现政策放松的第一步，后续降息将是最终一步，在此过程中市场将迎来最为疯狂的一段。具体到市场风格及板块，认为低估值板块将实现脉冲，随后逐渐回归成长板块。低估值板块最为强烈的催化剂便是货币政策进一步放松，在此背景下金融、地产链条甚至煤炭有色都将出现脉冲式的机会。随着降息政策的兑现，逐渐撤离低估值板块，重新回归成长和主题性的机会。

◆【宏观】降准大手笔来袭 房企融资成本有望降低

4 月 19 日，央行发文再次大幅降准，决定自 2015 年 4 月 20 日起，下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率 1 个百分点。业内人士对记者表示。虽然政策更倾向于三农和小微企业，但对房地产市场的整体预期、市场购买力和房企融资成本，都会有一定利好。民生证券研究院执行院长管清友指出，一般性存款余额 120 万亿，下调 1 个百分点的准备金率，释放的流动性至少在 1 万亿以上。“此次降准是符合预期的。”西南财经大学经济学院副教授刘璐告诉记者，从国家公布的一季度数据看来，M2 增长比预计的 12% 还低，GDP 增速只达底线的 7%。而实际经济形势应该比数据表现更差，通过货币面的改善提振经济是符合预期的，预计这样的降准和降息在今年还会出现。

◆【宏观】习近平访巴或签 460 亿美元协议 一带一路大单即将落子

种种信号表明，“一带一路”的首批大单将落子中巴经济走廊。外交部发布消息称，今明两日（4 月 20 日~21 日），国家主席习近平前往巴基斯坦进行访问，开启 2015 年首访第一站。记者了解，这是中国国家主席 9 年来首次访巴。业内人士认为，被外交部部长王毅比喻为“一带一路”旗舰项目的中巴经济走廊，随着此次习近平的到访，必将得到提速发展。据外媒报道，巴基斯坦外交部发言人表示，巴基斯坦希望在习近平访问期间与中方签署价值 460 亿美元的投资合作协议。不仅能够提振“一带一路”沿线国家或地区的信心，而且对于整个“一带一路”建设的成功都是至关重要的。从地理位置来看，巴基斯坦是连接陆上“一带”和海上“一路”的重要国家，具有重要的战略地位。

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

