



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

渤海证券观点：大水与慢牛的共舞- A股5月投资策略

◆【宏观】央行降息+万亿资金解冻 A股整固后仍将上行

◆【宏观】商业银行法大修在即 混业牌照及贷存比最受关注

◆【宏观】监管层维护慢牛格局 二季度将再降准

◆【宏观】非法集资向新产品新业务拓展 证监会加大打击力度字号

◆【宏观】国土部加快推进不动产登记 或不与房产税挂钩

◆【宏观】习近平出访催热多个“一带一路”旗舰项目

◆【基金】创业板窗口指导子虚乌有 公募基金未收到通知

◆【基金】股市震荡公募忙 TMT 和医药或成下一风口

宏观方面，4 月份经济数据总体仍难言乐观。PMI 数据与上月同比持平为 50.1，季调后 3、4 月份 PMI 降至 49.7，低于 2 月份的景气指标，这也显示在节后的开工旺季阶段，国内经济的总体复苏较为乏力。贸易数据方面，进口降幅仍在扩大，显示内需依然低迷。而出口降幅则有所收窄，不过去年以来人民币有效汇率的升值所带来负面影响仍未消除，我们认为出口在二季度对经济的贡献仍十分有限。而房地产则在近期有企稳迹象，伴随地产政策的松绑 4 月份一线及部分二线楼市有明显回暖迹象，但想要真正起到拉动经济的作用还需等到三、四线地产的发力。总体来看，经济数据的步履蹒跚，进一步加剧财政政策发力的紧迫性。

流动性方面，上月央行大幅下调存款准备金率的措施，其降幅已经不仅仅是对基础货币被动供给不足的跟随式补充，而是带有明显的加力放水意图，配合连续的降息操作，其意在配合财政政策的执行。而对于一万亿地方政府债务的置换问题，在商业银行对低利率的地方政府债不买账的情况下，人民银行还需通过其他渠道输血地方债的置换，这也使货币政策的进一步宽松成为必然。从股市的流动性来看，在货币政策大水漫灌的背景下，股市仍将呈现资金流入。只不过，监管层对两融及伞形、配资的收紧，使增量资金的流入速度并不如前，而楼市也可能借阶段性企稳分流股市资金。加之由于目前产业资本减持压力加大以及新股一月双发带来供应量上升，使股市流动性的相对充裕程度可能并不如前。

盈利方面，去年年报与今年一季报已经全部出炉，2014 年 A 股总体归母净利润水平同比增长了 5.82%，今年一季度增幅继续下降至 2.39%，分板块来看，上证、创业板一季度盈利增速维持个位增长，而中小板增速则为 13.8%，保持两位数增长。总体来看上市公司的盈利水平与我们去年年报预期的情况较为接近，经济增速下台阶，会引来销售收入的快步放缓，但并不会带来盈利增速的大幅下滑，盈利情况并不会对 A 股行情发展构成显著利空。

在投资策略方面，5 月第一周市场已经经历了一轮快速调整，市场短期在 4000 点附近有一定支撑，而从上升压力来看市场对管理层希望慢牛的态度已经形成共识，股市短期大幅攀升的可能性已经降低，市场有望在资金的谨慎情绪影响下，进行震荡整理。而从配股的方向来看，鉴于市场已进入高位震荡的节奏，我们建议从安全边际的角度出发，结合估值及成长性的因素，关注非银金融中的券商和保险，电力设备及新能源中的光伏、风电及高压设备，家电中的白电板块，以及计算机设备、通信设备和互联网传媒板块。





◆【宏观】央行降息+万亿资金解冻 A股整固后仍将上行

5月11日央行决定，自5月11日起对称降息0.25个百分点，并将存款利率浮动空间上限扩大至基准利率的1.5倍。专家表示，央行年内再次降息有利于稳定实体经济增长和降低企业融资成本，也会进一步稳定房地产市场，购房者月供负担将有所减轻，降息对股市向上走势有所支撑，但刺激作用或有限；而扩大存款利率上浮空间进一步加速了利率市场化进程。央行决定，自5月11日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率。金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至5.1%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2.25%，其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整。“从宏观层面上看，其主要动因是，由于经济面临较大下行压力。”央行研究局首席经济学家马骏在接受中新网记者采访时表示，有必要通过降低名义利率来达到降低实际利率、稳定投资增长的目的。

◆【宏观】商业银行法大修在即 混业牌照及贷存比最受关注

《商业银行法》大修在即，混业牌照发放、贷存比松绑等话题是业界关注焦点。如果说贷存比松绑是新形势下银行传统信贷业务的市场化调整，那么，混业经营子牌照的意义就更大，这是商业银行在应对利率市场化、金融脱媒、互联网金融等新业态跨界分食趋势下应取得的政策首肯。事实上，商业银行已经在探索混业经营。2014年报显示，16家上市银行去年均加码中间业务，大部分实现非息收入占比提升。其中，招商银行和民生银行的非息收入占比均已突破30%，招行的非息收入占比最高，达到32.47%。业内较为一致的呼声是，分类持牌的管理规定需要在《商业银行法》中明确体现。目前，理财业务、委托贷款、企业债券承销与投资等业务，实行的是差别化审批，属于监管政策，并未上升为法律。

◆【宏观】监管层维护慢牛格局 二季度将再降准

5月10日，央行宣布消息，将一年期贷款基准利率与一年期存款基准利率分别下调0.25个百分点至5.1%和2.25%，同时将金融机构存款利率浮动区间上限由1.3调整为1.5。对此，民生证券首席策略分析师李少君对和讯网表示，本轮降息的原因是由于一季度以及四月份的经济压力。他表示监管无法扼杀牛市，降息不改牛市格局，未来股市将是宽幅震荡的慢牛。另外，他预测指出二季度将迎来第二次降准。对于降息的原因，李少君指出，首先，四月份经济数据持续下滑是本轮降息出台的重要原因，数据显示四月份汇丰制造业PMI创12个月新低；进口同比下降16.2%；CPI环比下跌0.2%，PPI同比环比双双下降，这些数据表示继一季度经济下行之后，二季度经济仍在探底之中。

◆【宏观】非法集资向新产品新业务拓展 保监会加大打击力度

随着非法集资案件风险的暴露，监管层加大力度联动治理。目前，非法集资风险总体可控，但金融犯罪案件已涉及到包括保险在内的多个领域，并呈现出向新产品、新业务拓展的趋势，保险诈骗犯罪数在局部地区出现上升。

◆【基金】习近平出访催热多个“一带一路”旗舰项目

据悉，国家主席习近平在白俄罗斯进行国事访问期间，将考察中白工业园区。这一两国最大的投资合作项目成为“一带一路”又一块“招牌”进入人们视野。从上个月习近平访问巴基斯坦并推进中巴经济走廊项目落实算起，不到一个月的时间里，“一带一路”又有多项值得关注的旗舰项目和重大项目“诞生”或“催热”。新华社昨日报道称，随着“一带一路”战略构想的提出和不断推进，中国—白俄罗斯工业园项目的实施步伐也不断加快。2014年启动的中白工业园是中白两国之间最大的投资合作项目，也是继“中巴经济走廊”后又一个“一带一路”的旗舰项目。这一园区总占地面积为91.5平方公里，2014年奠基。中白工业园项目功能定位是重点发展成为集电子信息、生物制药、精细化工、高端制造和仓储物流等产业为一体的工业制造型园区。据新华社报道，工业园初期建设主要是为将来企业入驻创造条件，在道路、通信、水电、天然气、热力等方面做好准备。

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

