



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

海通证券观点：牛市路还长，短期也勿慌

◆【宏观】习近平对中国当前经济形势作出权威判断

◆【宏观】央行注册制效果将显 信贷ABS 发行规模有望达 4000 亿

◆【宏观】深度对比“5·30”：7 大异同点 预判后期走势

◆【宏观】业内谈定向正回购或开闸：未必触发资金利率上行

◆【宏观】监管摸底理财资金入市消息不实 实为排查贷款流向

◆【宏观】中央汇金牛市启动连环减持或已清仓蓝筹 ETF

◆【宏观】A 股“5·28”资金进退实录

◆【基金】公募基金预期牛市未改 中期调整或成增量资金建仓期

本次大跌为自 2014 年 7 月本轮行情启动以来，第三次出现上证综指单日跌幅超过 5% 的情况。其中，第一次为 2014 年 12 月 9 日下跌 5.43%，第二次为 2015 年 1 月 19 日下跌 7.7%。获利了结与下跌抄底盘同样巨大。上证综指自 5 月 8 日盘中 4099 点到 5 月 28 日 4986.5 点，仅用了 15 个交易日，同期创业板指也从 2800 点涨至 3600 点，期间两市均未经历过明显调整。5 月 28 日大盘最后 20 分钟的直线式暴跌以及全天 2.36 万亿的成交量显示市场分歧明显，获利了结与下跌抄底盘同样巨大。信息面上，市场解读为利空的因素包括：（1）中央汇金减持工行建行 35 亿；（2）传央行近期进行逾千亿元定向正回购；（3）各大券商纷纷上调两融保证金比例，进一步降低融资杠杆；（4）监管层或正摸底银行资金入市情况；（5）下周新股 IPO 冻结资金或将超过 8 万亿；（6）5.30 临近，投资者担心政策面利空，提前砸盘。我们认为以上因素不是根本原因。（1）汇金减持影响有限，此前熊市中汇金不断增持银行股并未改变市场的中期走势，牛市中汇金的减持同样也不会改变市场趋势。（2）央行重启正回购并非货币政策转向，在连续的降息降准下银行间资金非常充裕，隔夜利率已经降至 1% 以下，正回购更多的是回收过于充裕的短端资金。主要手段包括降息、PSL 等，货币政策没有转向。（3）什么时候见到顶部？逻辑推理上，本轮牛市是在经济低迷背景下，由货币政策放松带来的流动性牛市，以及在政策指引下的改革牛市与转型牛市。在通货膨胀起来之前、经济企稳之前，货币政策将继续保持宽松，开动流动性的闸门，引导利率继续下行。但宽松货币对股市的边际刺激作用正在减弱，预计下半年继续宽松的力度也将有所减弱，对股市的支撑作用也将减弱。右侧尚未确立。市场走势上，我们回顾 2007 年市场见顶之后的走势，2007 年 10 月 16 日上证综指盘中见到 6124 之后随即下跌，之后的三个月内跌幅相对有限，在 20% 以内，但是几次反弹均未创出新高，随后市场正式确立进入下跌通道。中外历次大牛市的顶部之后，也都有一段较长的时间可以减仓。因此，在不能准确揣摩顶部的时候，对右侧是否确立保持警惕，是今后的主要策略思考。如果回望三个月不创新高，表明大势已去，顶部确立。但在当前，顶部并未确立，因此，三个月内的风险相对有限。目前牛市虽然还在进行中，但也已经到了后半段，风险收益越来越不队称。在这样一个全民加杠杆炒股的局面下，历史经验表明当前估值水平已经处于高位水平。牛市的后半段，因下跌时抄底力量的存在，导致高位震荡的时间往往较长。因此，当前策略上不必惊慌，目前仍可积极配置。继续布局可考虑三条主线：第一，在持续强势的“互联网+”中，选择商业模式可靠的公司；第二，在目前估值较低的大金融中，寻找业务模式转型明确的；第三，紧跟政策主线，包括国企改革、制造业 2025、一路一带、体育产业等。



◆【宏观】习近平对中国当前经济形势作出权威判断

昨日华东7省市“党委主要负责同志”（省委书记、市委书记）齐聚杭州。具体说，是上海韩正、江苏罗志军、浙江夏宝龙、安徽张宝顺、福建尤权、江西强卫、山东姜异康。习近平听取他们对“十三五”时期经济社会发展的意见和建议。没错，关键词是“十三五”、“经济”。先说“十三五”。今年“十二五”收官之年，啥是“十三五”，也就是未来五年。再看“经济”。最近一段时间，先是一季度经济数据公布（7%），继而4月底政治局开会研究经济形势，再是日前“权威人士”接受党报专访。这其中，经济、经济形势备受关注。我们知道，无论局势如何变，经济工作依然是中心工作，发展依然是中国的首要问题。解决一切问题的总钥匙，就是发展上。就在27日的会上，他指出，当前和今后一个时期，世界经济环境仍然比较复杂，机遇和挑战相互交织，时和势总体于我有利，我国发展的重要战略机遇期仍然存在。我国经济社会发展前景广阔，同时面临不少困难和挑战，调结构、转方式、促创新任务仍然艰巨。简单说就是：环境复杂、于我有利、机遇存在、任务艰巨。把脉经济形势之后，习近平对“十三五”经济社会发展，提出了“10大目标”，并对这10个目标相继开出药方。这10大目标，具体说是努力在（1）保持经济增长、（2）转变经济发展方式、（3）调整优化产业结构、（4）推动创新驱动发展、（5）加快农业现代化步伐、（6）改革体制机制、（7）推动协调发展、（8）加强生态文明建设、（9）保障和改善民生、（10）推进扶贫开发等方面取得明显突破。

◆【宏观】深度对比“5·30”：7大异同点 预判后期走势

此前的逼空上涨，让市场一片疯狂，但诚如每经研究院院长李伟在一篇看盘随笔中所言，“如果过度投机的股市，成为房地产之后的又一个虹吸实体经济和全社会资金的黑洞，从而阻碍了创新创业之国家战略的实施，那么其后果可想而知。”在此，我们可以大胆预判，“5·28”暴跌不是牛市的终止，也许它会开启一段令人感觉更加安全的慢牛征途。正当人们为股指的持续冲高而感到不安时，A股昨日来了一次大调整——沪指单日跌去321.44点，跌幅达到6.5%，总市值蒸发约2万亿元。6.5%的跌幅，以及5月28日这一时间点，不由得让人想起A股历史上赫赫有名的“5·30”暴跌。8年前的2007年5月30日，上证指数暴跌281.81点，当日跌幅同样是6.5%，沪指更是在“5·30”后开启了一波令人近乎绝望的下跌。尽管从跌幅、下跌时间等因素看，“5·28”与“5·30”极其相似，但通过深入研究，还是可以看到两者存在明显差异：“5·30”是由调整印花税直接引发的；而在昨日暴跌中，投资者没有闻到“监管的味道”。因此，沪指昨日的暴跌只是神似“5·30”，实非“5·30”。昨日，A股市场遭遇了本轮牛市启动以来第二次超级暴跌，全日上证指数暴跌321.44点，跌幅6.5%，在日K图上画出一根极长的阴线。沪指相继失守4900、4800、4700三个整百点关口，收盘报收4620点；成交量方面，两市合计成交超过2.4万亿元，再次刷新历史天量。具体盘面来看，几乎是全行业全线下跌。其中石油、水务、证券、航空、交通等行业跌幅居首，大面积个股暴跌：沪市中跌幅超过9%的个股达到了407家，深市达到了534家。各大指数看，所有指数无一幸免。上证50跌6.58%，上证180跌6.73%，沪深300跌6.71%，而中小板指数跌6.3%，创业板指数跌5.39%。如此惨烈的下跌，让人不由得想起8年前的“5·30”行情。然而在盘后，市场所能找出的利空因素，也无非是5月26日汇金公司在A股场内减持工行和建行，以及央行可能实施千亿规模的正回购等寥寥数条而已，似乎难以对市场造成如此大的影响。而“5·30”的发生则是有具体重磅利空的：财政部在“5·30”前夜突然将股票交易印花税从1%升至3%，使得当日股指大幅低开，这与此次“5·28”暴跌明显不同。

◆【宏观】公募基金预期牛市未改 中期调整或成增量资金建仓期

站在5000点关口前，A股再次迎来单日大调整。5月28日，上证指数在再次创出近8年来新高4986.50点后，于当日午后出现大幅跳水，最终全天下跌321.45点，单日跌幅达6.50%，为年初“1·19”以来的最大单日跌幅。恐慌性情绪蔓延的当天，全市场超过500只个股跌停，两市成交金额高达24206亿元。而面对大盘此前的“8连阳”和当日的跳水，多家公募基金公司均发布观点认为牛市格局不改。有私募投资经理认为大盘在快速上涨之下有望迎来中期调整，股指的震荡也将加剧，这或亦将成为部分市场增量资金的建仓期。但对于A股的中长期走势，更多私募人士则较为乐观，部分投资经理认为，上证指数在此轮牛市中突破07年的历史记录的概率仍然较高。

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

