



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

海通证券视点：上帝的归上帝，凯撒的归凯撒

◆【宏观】两融新规松紧并举 余额存万亿空间助力长牛

◆【宏观】国企改革指导意见望下发 试点央企望持续受益

◆【宏观】中澳自贸协定最快本周签署 制造业或受益最大

◆【宏观】5000 点上方或风雷交加 短期调整风险加大

◆【宏观】A 股新增市值超日本股市总量 证券化率超 100%

◆【宏观】提防股市风格转换 146 只蓝筹主题基金长期业绩可观

◆【宏观】资产证券化空间巨大 监管层拟推动向常态化发展

◆【基金】不惧高位震荡 基金精选国企改革和新兴行业龙头

(1) 牛市就是水涨船高，机会各不相同。6 月 3 日市场宽幅震荡，关于风格切换的声音渐起；6 月 3 日-8 日，创业板指下跌 5%，上证 50 上涨 6%，投资者对于风格切换的担忧加深。但是 6 月 9 日-12 日，创业板指涨 5.3%，上证 50 下跌-3.1%，市场风格并未切换，不过国企改革、大上海等主题仍然活跃。牛市就是水涨船高的过程，成长、价值都有机会，只是角色、战法不同，正所谓上帝的归上帝，凯撒的归凯撒。(2) 过去 3 年市场风格在 Q3 末 Q4 初出现阶段性转变，均源于政策催化的主题爆发：如 12 年 12 月十八大之后银行股，13 年 8 月底自贸区和 10 月的国企改革主题，14 年 11 月一带一路和降息利好的板块。风格阶段性切换的时机尚不成熟。相比 2012-14 年，阶段性的风格转变缺乏政策事件的驱动，持仓和收益率偏差的博弈动力也不足。牛市顺应趋势胜于猜测拐点。(1) 牛市就一个拐点，不要轻易猜测。一轮牛市最终结束于产业发展动力耗竭，中国转型才开始，牛途还很长。市场快速大幅度上涨引发投资者担忧也属正常。但居民财富的重新配路动能巨大，资金入市难以阻挡，市场趋势不会轻易改变。(2) 中期调整也无需太担忧，继续观察。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：管理层调控股市、宏观政策调整、海外金融危机。从目前来看，后两种风险暂无忧，但市场上涨过快，资金入市仍在持续，管理层调控股市引发中期调整可能性最大。6 月 12 日新闻发布会融资融券修订明确允许融资融券合理展期，目前出台政策仍以点刹式为主。当下政策仍偏温和，无须过虑市场趋势性变化。策略：“牛”住梦想。不同战场不同战法，历史数据显示，牛市中基金收益率低于上证综指，而熊市、震荡市中基金收益率战胜指数，牛市中择时很难。牛市都有机会，分清主战场、辅战场，转型方向的成长是主战场，宜用阵地战，关注成长三大主导产业：①技术演变对应互联网+。互联网+ 与生产制造结合还需时间，已经创新型改造服务业，如金融、医疗、教育、电子商务、旅游，正在向公共服务领域渗透，如能源、机场等；②政策扶持对应先进制造。中国欲弯道超车，需制造升级、互联网发展两条腿走路，工业 4.0 关注设备互联+智能工厂+信息处理，强国梦关注高端制造（军工）；③人口结构+收入水平，决定服务消费崛起，如医疗健康。主板的机会体现为政策主题，是辅战场，宜用游击战。国企改革+大上海。





◆【宏观】两融新规松紧并举 余额存万亿空间助力长牛

备受市场关注的融资融券新规公开征求意见。多位接受中国证券报记者采访的业内人士表示，新规整体有紧有松，旨在建立逆周期调节机制，并完善此前市场争议较大的部分举措，整体影响较为中性，有利于市场的长牛行情。值得关注的是，新规明确，参与两融业务的投资者最近 20 个交易日日均证券类资产不低于 50 万元。新规实施后，这将在一定程度上提高个人投资者参与两融交易的门槛。同时，新规明确，券商两融金额红线是其净资本的四倍。新规实施后，这一规定短期内将导致 4 家净资本有限的券商规模“触顶”，难以再扩大两融规模，但就行业整体而言，两融余额还有约 1 万亿元增长空间。

◆【宏观】国企改革指导意见望下发 试点央企望持续受益

12 日，中国重工、长江电力因拟披露重大事项临时停牌。当天，央企改革主题表现活跃，中国船舶、中粮地产、新兴铸管等多只个股涨停。业内人士表示，中央全面深化改革领导小组近日审议通过的国企改革相关文件为下一步改革指明了方向，国企改革指导意见有望在一两个月内下发。多位受访人士表示，国企改革顶层设计方案发布后，央企改革将全面铺开。由于首批 6 家改革试点央企的政策优势，旗下上市公司将持续受益于改革红利。去年 7 月国资委宣布 6 家央企启动“四项改革”试点以来，时间已过去近一年，改革推进的力度不断加大。今年全国两会期间公布的政府工作报告提出，加快国有资本投资公司、运营公司试点，打造市场化运作平台，提高国有资本运营效率。其中，对国有资本投资运营公司试点的提法由 2014 年的“推进”升格为“加快”。5 月 18 日，国务院批转的《关于 2015 年深化经济体制改革重点工作的意见》提出，加快推进国有资本运营公司和投资公司试点，形成国有资本流动重组、布局调整的有效平台。虽然目前 6 家试点央企尚未公布具体改革方案，但相关上市公司公告中已露端倪。2 月 5 日，中国医药集团旗下上市公司国药股份、天坛生物和现代制药均发布公告称，《中国医药集团总公司发展混合所有制经济试点方案》获国资委原则同意。国药股份、国药一致被纳入中国医药集团发展混合所有制经济的首批试点单位之一。2 月 6 日，北新建材、中国玻纤发布的公告显示，公司实际控制人中国建材集团发展混合所有制经济的试点方案已获批，两家公司均被纳入中国建材集团发展混合所有制首批试点实施单位，同时获批的还有中国建材集团子公司中国建材股份有限公司和中国联合水泥集团有限公司。分析人士认为，央企改革是 2015 年国企改革的重点任务，顶层设计方案

◆【宏观】中澳自贸协定最快本周签署 制造业或受益最大

2014 年 11 月 17 日，国家主席习近平与澳大利亚总理阿博特在堪培拉举行会谈，双方宣布实质性结束长达 9 年的自由贸易协定谈判。记者获得消息称，商务部部长高虎城将于近日赴澳大利亚，最快将于本周内签署中澳自贸协定。作为全球第 12 大经济体，澳大利亚将成为与中国签订自贸协定的最大发达经济体。根据协定，到 2019 年，占中国向澳大利亚进口总额 93% 的商品将实行零关税。而澳大利亚驻华大使孙芳安此前接受媒体采访时表示，中澳自贸协定有望在今年 6 月底前正式签署，并于今年年底前开始生效。

◆【宏观】5000 点上方或风雷交加 短期调整风险加大

刚过去的一周上证指数站稳五千点大关，6 月 12 日更拉高收尾盘，创 5178 点的七年多来新高；深成指亦步亦趋，首次站上 18000 点大关，A 股依然牛气十足。截至目前，沪指距离历史最高 6124 点仅差不到 1000 点的距离，有专家预测，牛市远未结束，上证指数迟早突破 6124 点大顶。而这之间有风口也有地雷，在短期快速上涨后也会有调整的风险。早在五月底的一场论坛上，前“公募一姐”王茹远就表示，最终直接影响股市的就是资金，根据对资金的密切追踪，目前为止这个趋势绝对没有终结。其个人看来，今年指数创出 6124 点新高一定是迟早的事。6124 点仍像是一场梦、一个遥不可及的点位。而那两年的快牛、疯牛，却使 A 股市场为此付出了惨痛的代价——长达 6 年多的漫漫熊市。时至今日，无人为 6124 点喝彩。因为它是一个非理性的大泡沫，是一场疯狂的赌博游戏，深深地伤害了投资者和股民的心，并让中国股市元气大伤。而相比之下，这一轮牛市更真实，更能代表中国国情，本轮牛市将是一场全新的结构性“慢牛”，周期可能持续八至十年以上。

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

