



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

国泰君安观点：A股策略周报

◆【宏观】证监会叫停期指配资 部分期货公司深度介入不愿洗手

◆【宏观】海外各方频频看好中国经济前景

◆【宏观】8 月全国发电量同比增长 2.97% “克强指数”回暖

◆【宏观】杠杆助涨杀跌:A 股爆仓规模前所未见 900 余只私募清盘

◆【宏观】货币政策或酝酿转型 财政政策将发力新突破口

◆【宏观】中报高送转创三大“奇观”

◆【宏观】证金护盘 从浮盈超 30 亿到浮亏近 100 亿

◆【基金】基金经理致歉净值回撤 公募也应当有止损机制

A 股市场估值正在寻找底部区域，主要市场风险已经大部分释放。市场近期调整过程中，整体的估值水平正在进入合理化的区域之中。在 3000 点附近，有部分行业和领域的估值水平已经回归到 15 年年初，甚至 14 年年初的水平。我们认为估值变化本身对市场而言是一个新生的变化。这意味着市场中部分领域正在进入价值型特征投资者的关注范围。前期市场较快向下调整的过程一定程度上反应了市场的恐慌情绪。8 月 25 日央行双降（降准降息）和之后的监管维稳等措施正在有力的推动市场情绪的改善。（参见 8 月 25 日快评《改善市场过度悲观情绪》）市场情绪稳定的前提下，A 股整体在当前估值水平下正在体现长周期的投资机会。我们认为市场已经进入稳定阶段，正在通过震荡的方式寻找新的底部区域。当前两融余额已经下降到 1 万亿附近，之前的违规配资也得到了有效清理。在监管层及时、有效的救市措施下，整体市场所面临的金融风险已经大部分得到有效释放。新的经济数据正在逐步企稳。虽然市场对于经济前景的展望仍然有很多分歧，但我们正在看到一些值得重视逐步企稳的迹象。据国家发改委披露，8 月前 28 天发电量的同比增速接近 3%，而 7 月同比则为 -2%，同比增速快速上升。此外，铁路货运等数据也在七月的基础上出现了一定改善。此外，8 月 29 日人大会议正式取消银行贷存比，也将有助于驱动接下来的信贷进一步扩张。我们认为这些新生变化正在为三、四季度的经济增长提供更加积极的正面作用。我们一直强调，投资者认知的变化是市场交易和流动性改善的重要驱动力。而经济数据的新生变化正在成为这种潜在的驱动力。部分蓝筹股的相对收益机会正在出现。在 8 月 25 日的点评报告之中，我们指出双降后市场板块性相对收益会逐步出现，应向高股息率、低估值、高政策确定性的行业寻求相对收益。截止 27 日，我们的行业推荐相对于万得全 A 指数获得平均超额收益 3.5%，其中银行（11.1%）、交运中的机场（9.0%）、铁路运输（6.6%）领跑超额收益。同时，部分上市公司已经进入到了价值投资的区间，在高确定性行业之中优选价值投资标的。我们推荐的标的组合相对于万得全 A 指数获得平均超额收益 7.3%。我们认为当前看这种相对收益机会仍然有持续性投资价值。继续推荐确定性强、有业绩的板块和投资机会。建议沿着三条线索配置（1）高股息率的行业，包括交通运输中的铁路与机场、家电中的白电、汽车、金融地产；（2）业绩与估值具有高性价比的行业，包括食品饮料、公用事业中的电力；（3）获益于财政政策发力的行业，包括城市地下综合管廊、轨道交通、环保等。主题推荐上建议关注人民币汇改之后可能启动的一带一路主题，以及信息基础设施建设。





◆【宏观】证监会叫停期指配资 部分期货公司深度介入不愿洗手

记者在调查的过程中发现,目前很多期货公司都积极介入配资利益链,充当客户和配资公司的中介,甚至有的期货公司还成立了专门的营销团队来电话营销开发期货配资业务,积极为客户期货配资牵线搭桥。而早在2011年7月,证监会便下发《关于防范期货配资业务风险的通知》,要求各地证监局加强监管,同时期货公司方面应严格执行实名开户制度,不得以任何方式参与配资业务。然而,记者发现,部分期货公司同配资公司的合作关系却始终未停止,只是变得更加隐蔽。《证券法》第八十条明确规定“禁止法人出借自己或者他人的证券账户”,而配资公司却将其掌握的股票期货账户出借给客户使用,同时还通过出借资金并收取利息获利,那么这是否构成违法和超越经营范围呢?记者在一家期货公司提供的一份配资协议上面发现,这个出资方居然是一个1993年出生的人,很明显是出资方的一个马甲,其背后的资金来源成了一个谜。记者了解,早在2011年7月,证监会便下发了《关于防范期货配资业务风险的通知》,要求各地证监局加强监管,同时期货公司方面应严格执行实名开户制度,不得以任何方式参与配资业务。然而,记者发现,部分期货公司同配资公司的合作关系却始终未停止,只是变得更加隐蔽。虽然目前每家证券公司和期货公司均有一定配资账户存在,但核查这类配资账户则显得难度较大。一位期货公司员工表示,“目前使用他人账户交易的情况很多,确认其账户是否存在配资交易几乎是不可能的。”业内人士指出,一些人通过开设“股指吧”等期货交易场所组织招揽客户,从中赚取手续费等,其中蕴含着巨大风险。首先是股指吧等出借自有账户供他人从事期货交易从中赚取费用,涉嫌变相、非法经营期货业务;其次是股指吧等期货交易场所违反投资者适当性制度,通过设立分账户、出借账户,变相降低了股指期货投资者门槛,引进了大量缺乏风险承受能力的客户。

◆【宏观】海外各方频频看好中国经济前景

日前,美国国际经济研究所(IIE)高级研究员尼古拉斯·拉迪在《纽约时报》刊文称,中国经济并未呈现出硬着陆的迹象,也并非金融危机或经济崩溃。拉迪近日在接受新华社记者专访时也明确表示,当前并没有迹象显示中国经济增长大幅放缓,金融市场对中国经济前景的担忧有些过度。拉迪还认为,唱衰中国经济的人仍在盯着中国工业领域的疲弱,以及电力输出的急速下滑。但钢铁等高耗能领域的疲弱导致了电力需求的急速下滑,这正说明中国经济结构的转变,单以此标准衡量中国整体经济有失偏颇。

◆【宏观】基金经理致歉净值回撤 公募也应当有止损机制

在上周公布完毕的基金半年报中,个别基金经理对近期净值大幅回撤令投资者蒙受亏损表达了内疚和歉意,也有基金经理反思:为何公募基金就没有止损止盈机制?该基金经理在半年报中表示:“6月中旬之后,由于融资盘平仓及股指期货做空导致了严重的系统性风险,市场指数尤其是中小盘成长股相关指数快速大幅度下跌,而我们虽然也尽量降低了仓位,但由于下跌过快,同时流动性枯竭,买盘萎靡,因此,在下跌的过程中,本基金的净值遭遇了大幅度回撤。我们没有能够在高位及时减仓,在市场快速下跌的过程当中较为被动,也给投资者带来了损失,为此深表歉意。”每家基金公司都有自己的风控部门,但我们依然看到,在5000点的高位,众多股票基金和混合基金持仓接近仓位上限,不少基金大规模重仓流动性不佳的中小盘股票,暴露出对流动性风险的极端漠视。而当股市大幅下跌之后,又没有应有的止损措施,流动性风险果然爆发。止损是专业投资者常用的操作手法,其中以私募基金最为常见,在不少私募基金的合同中,都有关于止损的严格约定。一般规定,当亏损超过一定幅度时,将仓位降至某一水平,而当净值跌穿止损线时,便进行清盘以防止亏损扩大。公募基金承担着为普通大众理财的职责,在基金经理日常操作中,理应有类似私募那样的止损操作。“尽管公募基金仍然最在乎的是相对收益,尽管投资的本质是低买高卖,是逆向投资,但是,在一个结构化泡沫明显的市场中,基金经理是不是也应该制定严格的净值回撤止损纪律?可能,只有理性、明确的交易纪律才是控制内心贪婪和恐惧的最有效的方式。”不可否认,公募基金在对个股研究和信息获取方面具有相当大的优势,确实发掘了不少优秀的上市公司,但基金经理也是人,面对市场的诱惑,如果基金运作不能建立有效的风控制度,类似今年这样的悲剧注定还会继续上演,最终损害的是广大持有人的利益和公募基金的健康发展前景。种的交易,断绝投机平台;另外一个方面将股指期货的T+0交易制度也与A股统一成T+1,交易时间也与A股同步。

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

