

光大保德信基金管理有限公司
2014年9月市场策略

一、8月市场表现回顾

8月市场整体上涨，市场情绪较为高涨，且市场有部分新进的资本。中报结束，我们可以看到中小市值的公司的确存在业绩好转。站在目前这个时点，从投资上看，我们认为，跟随市场，可关注中报中高业绩成长的个股。



截止8月31日，上市公司的中报出尽，中报业绩情况如下：

累计同比来看：1.营业收入及净利润同比增速均下降较为明显，这一趋势自一季报开始即形成了，侧面表现出2014年实体经济趋弱。2.现金流方面，应收账款占收入比及应付账款占收入比均明显提高，说明企业融资及回款方面问题扩张。3.销售净利润率有小幅回升，资产周转率及资产负债率均有所恶化。整体情况并不佳。

不过，同样也可以看到虽然同比数据较弱，但环比数据有小幅改善：净利润增速环比有小幅改善，三费率率小幅下降，说明二季度整体企业收缩内部成本，且资金成本同比有所好转。

二、流动性

- ◆ 量：预期8月份信贷数据在7000亿左右，其中票据等短期信贷可能占比较大。
- ◆ 价：看8月份，整体银行间市场并不紧张。短期资金面紧张的局面大概率不会出现。

三、政策面

8月份的政策来看，其中心以及市场热点主要落于如何降低社会融资成本。

发布时间	主题	要点	简评
8月19日	国务院关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见	文件主要包括：进一步深化国企改革；全面提升产业竞争力；增强农业可持续发展能力	东北经济结构以重化工业、资源型为主，1990年代已经有包括阜新等在内的若干资源枯竭城市存在，现在大庆也面临资源枯竭，面对转型挑战。
8月13日	国务院关于加快发展现代保险服务业的若干意见	文件主要包括：完善多层次社会保障体系；发挥保险风险管理功能，完善社会治理体系；推进保险业改革开放，全面提升行业发展水平	意见明确提出保险成为政府、企业、居民风险管理和财富管理的基本手段，成为提高保障水平和保障质量的重要渠道，成为政府改进公共服务、加强社会管理的有效工具。
8月25日	国务院办公厅关于进一步推进排污权有偿使用和交易试点工作的指导意见	文件主要包括：建立排污权有偿使用制度；加快推进排污权交易	该文件是对2007年首次排污权试点的进一步扩大试点，目标是2017年结束试点，正式推开。排污权交易通过经济手段，达到节约环境资源。
8月14日	国务院办公厅关于多措并举着力缓解企业融资成本高问题的指导意见	文件主要包括如下要点：保持货币信贷总量合理适度增长；抑制金融机构筹资成本不合理上升；缩短企业融资链条等方案	稳定资金价格对于防止出现区域性、系统性风险，防止“硬着陆”的负面预期有着关键性意义。

四、中长期观点：等待大的拐点

长期来看，股市表面上跟随经济增速的趋势，本质上是跟随上市公司业绩。业绩由毛利率和收入组成。经济增速中枢的下降会使收入有压力，但产业的升级、产品的创新会使得毛利率上升，从而上市公司业绩向好。而这一过程通常伴随着改革，例如国有企业改革等，而改革也将释放改革红利。

五、9月观点综述

- ◆ 我们对9月份的市场预测相比8月要乐观，主要因为政策预期的支撑，同时由于微观经济数据已经出现走弱迹象，所以我们对后续市场始终保持一份警惕。能够打破这目前市场节奏的是9月、10月份的地产销量，**如果地产销量能够持续回升，短期经济可能会再次企稳甚至回升，这种情况下，我们认为市场将震荡上行，甚至出现2012年4季度那样的“小牛市”**；反之如果“金九银十”的地产销量被证伪，则市场更可能震荡下行。

（以2012年为例：地产量价回升是稳定经济，推升市场的关键。2012年二季度末，房地产销售量起底回升，而同时价格也同时进入上升通道。因此，2012年下半年地产股先行启动，而投资一般滞后销售6个月时间，因此在12年年末，我们看到螺纹钢、水泥价格走强，年末股市迎来一波小牛市。）

- ◆ 在板块和行业上，在目前经济进入新常态（我们也称之为存量经济）下，更多的基于相同逻辑的机会散落在不同的行业和板块中，基于此，光大保德信对行业和板块的分类转化为“存量经济”和“改革红利”两类。（本月光大保德信将会推出新常态专题，敬请期待）



证监会新闻发言人邓舸 2 日在接受新华社记者专访时表示：**当前，资本市场各项改革措施的效果开始逐步显现，同时宏观经济稳中向好，市场流动性比较充裕，融资成本有望下降，激发了市场活力，市场信心有所增强，股市运行也反映了这种变化。这为下一阶段全面深入改革发展奠定了好的基础。**

免责声明：

以上数据仅供参考。未经光大保德信基金管理有限公司书面许可，不得复制或散布本资料的任何部分。所有出现的公司、证券、行业与/或市场均为说明经济走势、条件或投资过程而列举。本资料讨论的策略和资产配置并不代表保德信的服务或产品。所有的这些不能视为建议或推荐，不作为公开宣传推介材料，以及购买或销售任何证券的要约或邀请，也不能视为采纳任何投资策略的建议。本材料中的评论仅供参考，不可视作投资建议。本材料以公开信息、内部开发的数据和来自其它具有可信度的第三方的信息为基础。但是，并不保证这些信息的完全可靠。所有的观点和看法基于资料撰写当日的判断，并随时有可能在不予通知的情况下进行调整。该材料为内部培训使用，不得以任何形式向投资者分发，不视为宣传推介材料。