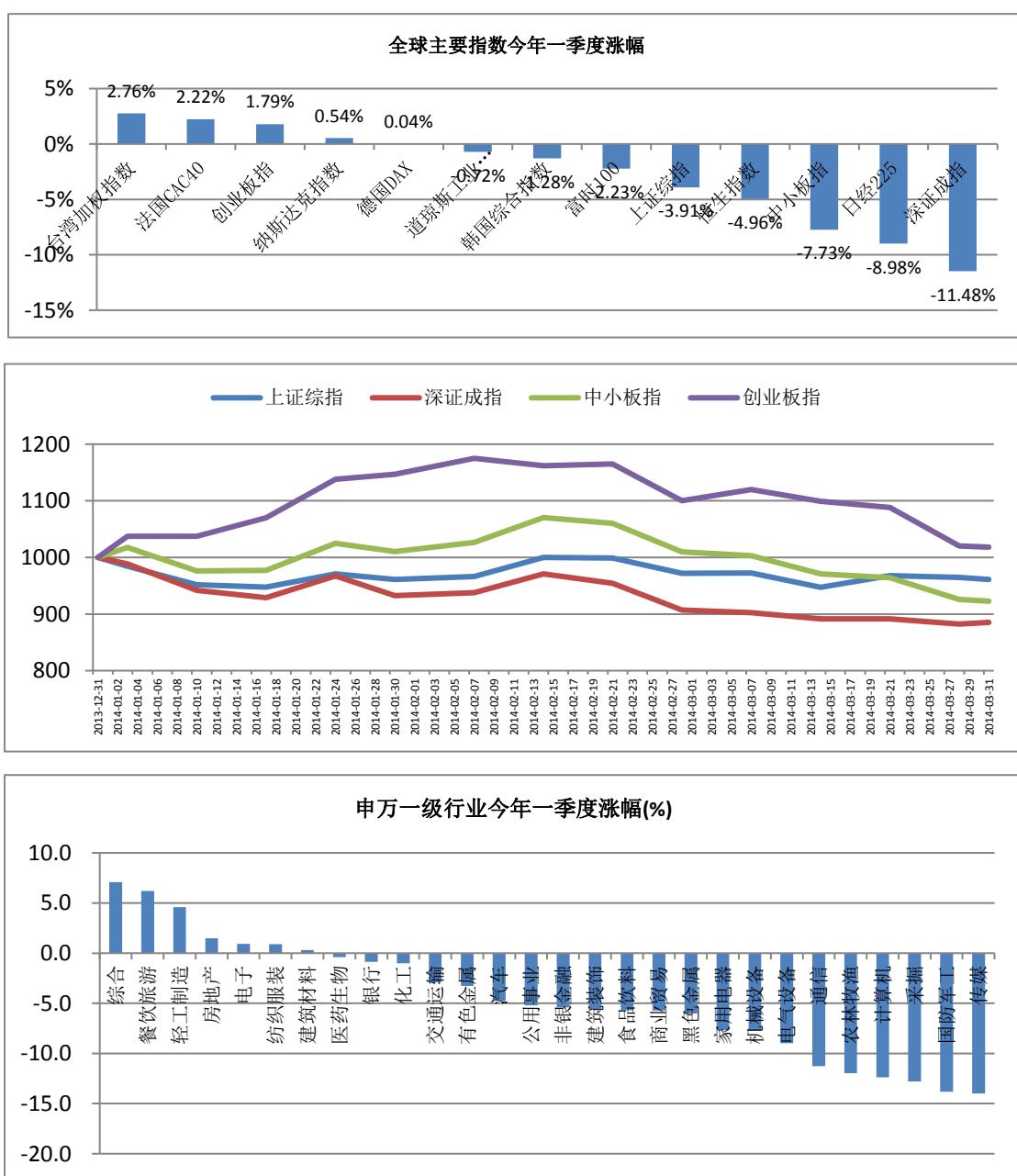


# 东源嘉盈 2014 年二季度投资策略

## 一、2014 年一季度市场状况

2014年一季度中国A股主要指数在全球股市中表现依然落后，仅创业板指数表现略好，主要是经济下行压力大引起。而创业板在春节前相对于主板表现优异，春节后，创业板却出现明显调整，两个月内跌幅超过13%，反而上证综指在春节后相对抗跌，指数基本没有变化，主要受益于优先股推出、地产再融资开闸、新型城镇化推进等结构性稳增长政策的陆续出台，地产、建材、银行等蓝筹股表现出一定的防御性。



## 二、2014年二季度策略

经济下行趋势明显。汇丰PMI终值1-3月分别为49.5、48.5、48，今年以来接连走低，经济调整压力增大，最大风险来自房地产以及相关的潜在金融风险。今年房地产销量增速的持续下滑将引发房地产开发投资增速的明显调整；二季度城投债到期量超过去年同期的3倍，产业债到期量达近两年峰值，债务风险继续加大。二季度经济下滑幅度、风险释放程度可能冲击政府底线，市场将寄希望于政府稳增长政策的出台，包括证监会的维稳政策与国务院的稳增长政策。市场对2014Q1/Q2的国内GDP同比增速预期已下调至7.35%/7.22%，预计Q2预期还有下调压力。

企业盈利增速减档。去年第四季度上市公司业绩增速开始下滑，2014年一季度收入端的压力将导致利润增速进一步走低。预计2013Q3至2014Q1三个季度全部A股单季盈利同比增速分别为21.5%/10.8%/8.3%，其中非金融板块调整更为明显，分别为24.6%/6.3%/4.4%。

流动性趋紧：宏观流动性在二季度将从宽松逐步回归中性，央行货币政策主动放松的空间有限，开工旺季和财政存款缴存会造成二季度流动性的季节性收紧。人民币疲软和经济走弱意味着外汇占款下降，央行降准也只是被动对冲。二季度IPO开闸及限售股解禁高峰到来，资本市场还面临进一步失血。

海外不确定性在于QE继续退出。预计二季度美联储继续按照每次议息会议100亿美元的节奏削减资产购买量，基本面较差的新兴市场仍有资金流出压力，中国也将受一定冲击。

投资策略：市场依然在下行通道中，稳增长政策是最大变数。基本面与风险偏好的趋势决定了二季度市场依然处于弱势。如果4月经济政策首要目标转向稳增长，市场基本面预期将得到支撑，二季度内可能迎来一轮反弹行情。总体思路：控制仓位，远离伪成长的小盘股，坚持在低估值、业绩增长确定的行业进行投资。具体到行业层面，关注消费（食品饮料、医药、旅游、品牌服饰等）、兼顾主题（铁路、国企改革、军工/国家安全、环保、新能源等）。

