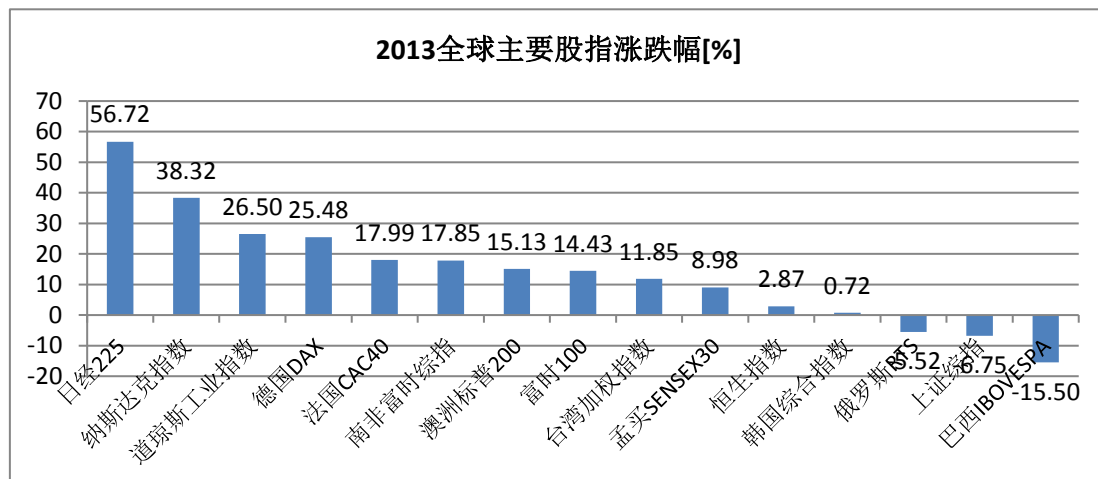


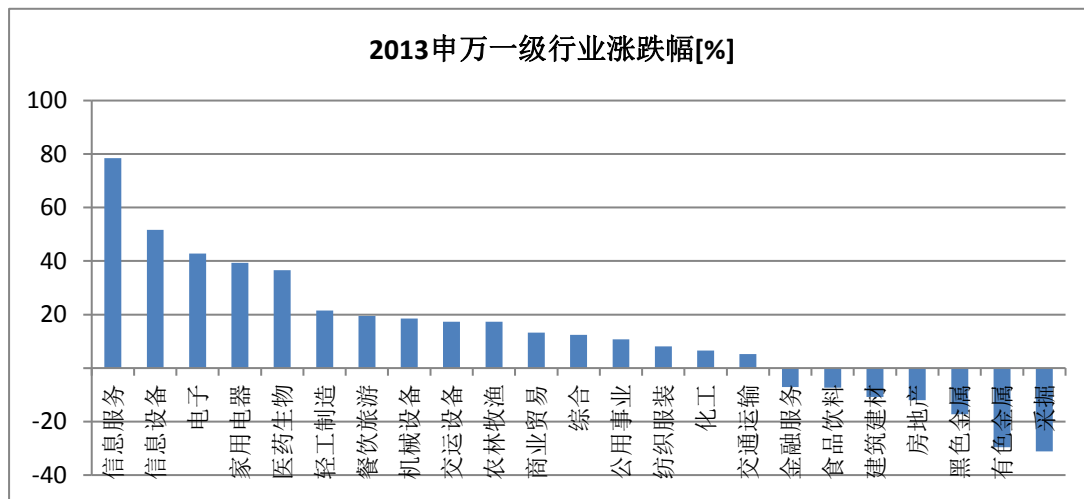
# 东源嘉盈 2014 年投资策略及一季度投资策略

## 一、2013 年回顾

2013年中国A股主要指数上证综指在全球股市中表现继续落后，主要原因是转型升级中经济增速下移、“钱荒”、产能过剩、经济加杠杆后债务率偏高、上市公司盈利增长弱、股市制度改革进程慢等。



但 2013 年 A 股市场也存在结构性机会，全年信息服务、信息设备、电子、家用电器、医药生物等板块明显强于市场。



## 二、2014 年策略暨一季度策略

经济增长平稳，预期2014年国内经济保持7.5%左右的中速增长。经历2013年经济逐季波动及国家出台一系列政策稳增长后，预计2013年4季度经济企稳，特别是中央十八届三中全会描绘全面改革蓝图，将逐步释放改革红利，未来中国经济有望保持中速增长水平，2014年GDP增速估计在7.5%左右。预计2014年消费增速比较稳定，出口因全球经济好转将有所改善，投资增速可能回落，主要是在利率水平上升和加强债务风险防范的背景中房地产和政府投资增速可能下移。

资金面仍会偏紧，利率水平易升难降。央行 2014 年将继续实施稳健的货币政策，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。预计 2014 年 M2 增速将保持在 2013 年约 14% 的水平。但高杠杆率背景下的经济增长需要大量的资金支撑，而货币供给面临 CPI 抬升、QE 退出、银行同业业务监管强化等制约，利率水平难以下降。与此同时，各类影子产品高企的利率水平对银行间各产品的资金仍有吸收效应，无风险利率水平仍面临上升压力。

改革预期有望主导明年市场行情。经济与社会领域的改革降低了投资者对经济和金融领域长期风险的担忧程度。资本市场领域的改革如发行制度改革、优先股等有助于提升股票市场的吸引力。十八届三中全会上已对改革做出了全面部署，内容涉及土地改革、国企改革、人口生育政策、金融改革等诸多领域。预计相关配套政策或措施将在 2014 年集中出台，改革也有望实质性推进，市场将不断涌现新的投资题材，与改革相关的领域将构成中长期投资机会。

2014 年面临的风险因素：全球经济复苏不理想；美国 QE 退出冲击；中国改革力度不及预期带来经济的波动；楼市泡沫；产能过剩；影子银行；地方债务等。

投资策略：由于经济企稳基础不牢靠且流动性偏紧，预计 2014 年上证综指将在 2000-2500 之间箱体运行。我们的策略是贯穿两条主线进行投资：业绩成长与改革主题。重点关注基本面稳定增长的基础消费行业、医药、偏消费品的制造业、战略性新兴产业等；同时，积极参与改革相关的主题投资机会如券商、军工、环保、可穿戴设备、土地流转等。

