

东源嘉盈 2013 年四季度投资策略

一、三季度经济企稳回升 在国家“稳增长、促改革”一系列措施的推动下，国内经济摆脱了二季度低

迷态势，三季度企稳回升，GDP 同比增速会高于二季度的 7.5%，预计增速有望达到 7.7%，四季度将略有回调，增速为 7.5%。目前国内经济处在去库存阶段后期，美、欧、日经济向好有利于中国经济继续保持平稳增长态势，全年有望实现 GDP 增长 7.5%的目标。

二、流动性略偏紧 在资本流出减少和央行释放流动性的作用下，流动性压力已大为减缓，四季

度流动性压力主要取决于海外资本流向和央行货币政策。美联储放缓 QE 退出节奏，短期有利于新兴市场，短期资本流出中国放缓。四季度，M2 增速有下行的可能。总体而言，流动性仍处于偏紧态势。

三、上市公司业绩回升

在宏观经济企稳回升的背景下，A 股上市公司业绩出现回升，尤其是中小板和创业板上市公司回升幅度较大。2013 年中报全部 A 股、A 股(剔除金融)归属母公司净利润同比分别为 12.2%、8.1%,2Q 单季度分别为 13.2%、10.7%,相比 1 季度的 11.2%、5.3%有所回升。全部 A 股、A 股(剔除金融)中报 ROE 分别为 13.3%、9.6%,相比 1 季度的 13.0%、9.5%有所回升。非金融行业上、中、下游结构性分化明显，上游行业盈利仍呈负增长态势，中、下游行业继续好转。预计第四季度上市公司整体业绩同比增长 14%，全年增长 13%。

四、四季度策略 未来四大不确定因素将对市场产生重大影响：一是市场流动性变化，国内市

场流动性变化受制于美国 QE 何时退出及美国债务上限问题的解决。二是 IPO 何时以及如何重启，IPO 重启后，给市场同时带来机遇与风险，机遇是给股票市场增添了新鲜血液，风险是股票市场存量资金被 IPO “抽血”，市场可能会呈现一波“炒新热”。三是十八届三中全会涉及哪些重大改革，我国未来的改革在广度和深度方面要同时进行，重点包括“行政、财税、金融、资源、土地、户籍、国企”改革，改革红利将不断释放。四是房产税改革试点何时扩围，预计在今年四季度扩大试点范围的可能性非常大。

改革与创新正成为中国资本市场新动力，预计 A 股将继续演绎结构性行情。我们仍将重点关注：(1)估值低和盈利稳定的蓝筹股；(2)受益经济转型的消费类（医药、电子、信息服务与设备）和新兴产业（新能源和环保）类股票；(3)改革红利主题类股票：土地流转、现代农业、民间金融等。

重要声明：

本报告内容及观点仅供内部交流,不构成任何投资建议。本报告未经许可不得翻版、复制、刊登、发表或引用。