

ORIENT FUND

东方晨报

2014/5/14





【市场回顾】

➤ A股市场

周二（5月13日），A股小幅高开后维持窄幅震荡态势，上日表现强势的煤炭、有色等资源股整体回调，拖累股指回落飘绿。

截至收盘，上证综指跌2.14点或0.10%报2050.73点，深证成指跌7.83点或0.11%报7310.31点。两市全天成交金额1517亿元人民币，上日为1731亿元。中小板指收盘跌0.23%，创业板指收盘跌0.16%。

➤ 股指期货

沪深300股指期货主力合约IF1405收盘跌11.4点或0.52%，报2166.6点，贴水8.25点。全天成交44.10万手，持仓5.11万手，减仓9080手。现货方面，沪深300指数收盘跌5.2点或0.24%，报2174.85点。

➤ 国际行情

指数名称	收盘	涨幅(%)	指数名称	收盘	涨幅(%)
美国			香港		
道琼斯工业指数	16715.44	0.12	恒生指数	22352.38	0.41
纳斯达克综合指数	4130.17	-0.33	国企指数	9855.80	0.28
标准普尔500指数	1897.45	0.04	红筹指数	4164.03	1.25
欧洲			亚太		
英国 FTSE100	6873.08	0.31	日经225指数	14425.44	1.95
德国 DAX 指数	9754.43	0.54	澳大利亚标普200	5498.19	0.91
法国 CAC40 指数	4505.02	0.25	韩国综合指数	1982.93	0.92
意大利指数	22641.50	-1.11	新西兰 NZ50 指数	5199.34	0.72
西班牙 IBEX 指数	10587.20	0.19	中国台湾加权指数	8817.94	0.11

本资讯产品所有数据均来自 wind 资讯

【股市评论】

昨日两市小幅高开，早盘一度震荡走高，沪指上行至2060点附近受制于30日和60日均线压制开始逐级下行，下午沪指基本维持在2045点-2050点之间窄幅震荡，以上、下影小阴实体报收，成交量较前日明显萎缩。创业板早盘低开后一度冲高至1290点以上，但受制于1300点整数关口压制没能扩大战果，最终收盘时几乎回吐全部涨幅。

盘面上看，两市板块跌多涨少，共15只个股涨停，6只个股跌停，市场呈现弱勢整理格局，热点较为匮乏，仅地产板块表现较强，小盘概念板块依然疲弱，煤炭、有色等近期强势资源板块也纷纷冲高回落，居于跌幅榜首。技术上看，市场受政策利好大涨后，短线既受制于中期均线压制，又受短期均线偏离拖累，近期或将在2050点附近维持震荡，待短期均线跟上后再决定市场方向。



【热点资讯】

【99号文执行细则：非金融机构禁止推介信托产品】

银监会近日向各银监局和银监会直管信托公司下发《关于99号文的执行细则》（“执行细则”），对4月发布的《中国银监会办公厅关于信托公司风险监管的指导意见》（99号文）中的有关事项进行说明。执行细则中，银监会明确“禁止非金融机构推介信托”，反映出监管升级。

执行细则规定，要严格执行信托产品营销各项合规要求：坚持私募标准，不得公开宣传；禁止信托公司委托非金融机构推介信托计划。禁止委托非金融机构以提供咨询、顾问、居间等方式直接或间接推介信托计划，切断第三方风险向信托公司传递的渠道，避免法律风险。同时，基于信托公司私募定位、合规推介、信息披露及客户培育等考虑，信托合同签订原则上应由信托公司和投资者当面签署。

对于非标资金池的清理，银监会则提出不搞“一刀切”和“齐步走”，确保清理整顿工作不引发新的风险，较此前的表述似有所放松。在近11万亿信托资管管理规模中，尚无官方确切数据统计资金池业务究竟有多大。业内比较一致的说法是，中融信托的资金池业务较大，规模在600-700亿元之间。大多数信托公司均有资金池业务，一般比例控制在自身资产管理规模的10%-20%。一方面，长短错配赚得息差；另一方面，资金池业务可积累忠实客户，一旦公司内部有风险项目，池子里的钱随时可以受让出了问题信托的受益权，保证“流动性”。

【银行同业业务整顿大幕拉开消息称相关文件即将下发】

种种迹象表明，针对金融机构同业业务规范整顿的大幕，即将拉开。接近央行人士处透露，一份针对金融机构同业业务规范发展的文件，即将下发给各金融机构。而在上周末的清华五道口金融全球论坛上，央行副行长刘士余、全国人大财经委副主任委员吴晓灵均发言提到要对同业业务进行治理，被业内视为向市场放风之举。

此前，央行《中国金融稳定报告（2014）》以“规范同业业务”为题，罕见地以专栏的形式对同业业务进行了警示。报告指出，为切实提高金融支持实体经济的效率和水平，推进同业业务健康发展，要规范同业业务类型和会计核算，加强金融机构同业业务内部管理，提高同业业务外部监管要求，规范金融机构资产负债业务创新，提高同业业务透明度，切实防范风险隐患。

中国社科院世经所副研究员张明建议，应将同业业务纳入统一授信体系，并适当考虑资本金和风险拨备要求；加快强化金融监管体系改革，健全宏观审慎管理框架。

【央行周二进行970亿正回购当日净投放资金360亿】

交易员透露，周二（5月13日），央行公开市场进行970亿28天期正回购操作。当日有930亿元正回购及400亿元央票到期。央行表态及实际操作都体现稳健态度，有分析称，货币政策难有大动作，公开市场料将继续以微调为主。央行可能采取不降低存款准备金率同时严格控制利率上行的政策，以维护金融稳定、降低实体经济融资成本。

5月12日，央行公布的4月份社会融资规模统计数据报告显示，广义货币(M2)余额为116.88万亿元，同比增长13.2%，比上月末高1.1个百分点，比去年同期低2.9个百分点。这一增速高于市场预期。业者认为，从货币政策导向上看，短期内降准几无可能，不过，对促进“三农”、小微的定向宽松政策还有实施空间，货币政策将进入定向微调的“窗口期”。

周一，银行间短期资金利率保持相对平稳。银行间质押式回购7天期品种加权平均利率为3.1568%，跌1.61个基点；14天期品种加权平均利率为3.1849%，涨10.07个基点；1月期品种加权平均利率为3.6578%，跌3.93个基点。



【朱光耀：有信心实现未来10年7%-8%增长率】

5月13日，财政部副部长朱光耀称，人民币汇率波动反映了市场需求，人民币汇率政策的方向是“正确的”。他表示，中国经济基本面没有改变，政府将努力保持经济稳增长；但不会为了熨平短期波动而采取大规模刺激举措。对中国未来10年实现7-8%的增长率充满信心。

【传天津计划放松限购本地家庭可购买第三套房】

近日，有消息称，天津市房管局召开内部会议，计划放松现行限购政策，允许本地家庭购买第三套住房。可一次性付款，贷款也同二套房一样首付六成。

此前4月底，天津滨海新区公开表示将实施差别化限购政策，只要滨海范围内无房，即可在新区购房。据悉，这是首个地方政府明确提出将放松限购。

除此之外，据称滨海新区还将推出共有产权模式购房政策，购房人交一成首付就能先住房，待经济条件成熟后购回其他产权以拥有全部产权。并加强保障房建设增加对中低端购房者的房屋供给。

而在更早一些的4月17日，天津市政府常务会议传出消息，该市将于5月31日起停止办理蓝印户口，停止外省市人员通过购买商品住房、投资兴办企业和引进人才办理蓝印户口。

本次停止新版蓝印户口，按照老人老办法、新人新办法，对在2014年5月31日前，通过天津商品房网上销售管理系统打印并签订预订协议的外省市购房者在取得房地产权证后，可继续按原规定办理蓝印户口。现有的持蓝印户口人员，在考察期满后经复验合格可继续按原规定办理天津常住户口。

【央行近期末必降准或降息纾困实体经济融资成本】

今年以来，在宏观经济下行压力下，国内经济数据持续疲软，市场对央行降准预期再度升温。不过，当前经济面临的是结构性压力，而非单纯周期性下行，如果使用短期逆周期政策刺激，降准不仅对经济增长拉动有限，甚至还会带来负面效应。因此有分析认为，降准非对症之药，近期央行未必实施降准，但必要时或降息纾困实体经济融资成本。

早前，央行行长周小川表示，央行历来强调货币政策调控主要指标是四个指标，低通货膨胀率、经济增长率、新增就业、国际收支平衡状况。不适宜将来把就业作为货币政策最主要目标。恐怕对央行来讲，还是通货膨胀率更重要一些，但是就业也会是一个相当重要的参考指标。

值得注意的是，4月份，全国居民消费价格总水平(CPI)同比上涨1.8%，创18个月新低，PPI同比下降2.0%，环比下降0.2%。4月份CPI的回落也是中国经济增长放缓的滞后反映，结合外贸数据、规模以上工业增加值、固定资产投资、房地产投资以及社会消费品零售总额等数据，经济下行压力仍大，不排除通缩隐忧。

5月13日，国家统计局公布4月规模以上工业增加值、固定资产投资、房地产投资以及社会消费品零售总额等数据，其中消费与投资增速出现下滑，经济数据持续走弱，进而导致降准预期增强。不过，在当前外汇占款未出现较明显负增长时，央行没必要实施降准。数据显示，3月新增外汇占款1741亿元，已经连续8个月正增长。

结构性问题不改善，降准预期效果有限。在2008年金融危机时，央行出台4万亿刺激政策，去年下半年又进行了4万亿的2.0版。从政策效果看，4万亿刺激使经济高速增长维持到2010年底，而2.0版本的刺激只维持了去年三、四季度的经济回升。此外，短期刺激还带来投资需求和消费的失衡、产能过剩、加剧资产错配和资金空转矛盾，降准未必能给实体经济多少支持。

降低实体经济融资成本应优于降准。与降准相比，降低实体经济居高不下的融资成本，已成为当前宏观调控需面对的一项紧迫任务。据测算，2012年我国投资回报率仅为2.7%。在1979年到2007年之间年均增长率为3.72%，在2008年到2012年之间下降到2.21%。近年来影子银行体系快速膨胀，在满足企业融资需求同时，推高融资成本，大量最终由银行兜底的项目绕道信托、证券、基金等通道，增加了企业融资成本。



分析人士认为，央行非单纯逆周期降准，并不能改变目前资金市场中结构性问题导致的高利率，央行需要在解决结构性问题的同时，采取对中小企业业务差异化监管等定向政策，或直接干预中长期债券，或通过定向宽松的方式由商业机构进行购买。此外，对于商业银行的信贷额度控制，也可以适度放松。

再从银根情况看，当前流动性相对宽裕，并没到非降准不可的程度。在货币供应方面，4月末M2余额增长13.2%，比上月末高1.1个百分点，如果保持这样的进度，全年M2增量将超过20万亿，M2增长率将大大超过13%的预期目标。中金公司彭文生发布报告称，超预期反弹的M2增长降低了货币政策大力度宽松的可能性。基数效应有利于未来M2同比增速稳定在13%以上，全面降准的可能性较此前下降。

央行原副行长吴晓灵近日表示，现在我国外汇占款不断增加，尽管增幅比前两年收窄，但21万亿存款准备金，如果降低0.5个百分点，就要向市场吐出1万亿头寸，这对市场有很大冲击。央行行长周小川表示，短期数据不一定说明问题，即使进行逆周期调节都是微调，从目前的情况下，国务院强调宏观调控要有定力，不会采取大规模刺激。

兴业银行首席经济学家鲁政委表示，眼下市场流动性相当宽松，降准并非降低融资成本的对症之药，而真正有针对性的举措其实应该是放松银行对铁道的投融资集中度限制，同时适当调低28天正回购利率。

交通银行金融研究中心发布报告称，在宏观审慎的框架下，不应大幅调整准备金率。但在外汇占款增速明显放缓的情况下，为缓解存款增长趋势性放缓压力、维持利率市场基本稳定及保持信贷平稳增长，可小幅下调存款准备金率，每次0.5个百分点。

【基民学堂】

【主题基金盛宴对投资者是机遇也是挑战】

主题投资策略，作为一种有别于传统资产配置的投资思路，正以一种新的视角获得更为广泛的关注。随着经济结构转型的深入，主题投资开始吸引更多人的目光，而过往数据表明，主题投资基金在震荡市中，取得了较普遍偏股型基金更为亮眼的业绩表现，但就单只基金而言，各基金不同年份业绩表现参差不齐，不同主题基金间业绩轮动明显。

最近一年多来，主题基金可谓大行其道，其中包括环保主题基金、医药保健主题基金、绿色投资类基金、消费类基金、资源类基金等等。这些基金专注于某个主题内“精耕细作”，具有很明确的投资指向性。

业内一位基金经理认为，主题基金关注一个主题以下的多个行业，是一种“自上而下”的投资逻辑，它可以围绕同一个投资主线选取多个行业内的相关投资标的组成投资组合，以更好地实现投资逻辑；主题基金的表现相对稳定，由于依赖于较完整的投资逻辑，总体趋势往往比较明确，波动周期较长，更有利于投资把握。

主题投资基金的应运而生，对于投资者来说，是机遇，但同时也意味着挑战。

2013年结构行情以及2010年震荡行情中，主题投资基金表现均优于沪深300以及同类平均，超额收益显著，主题投资策略的优势得到体现。而在2011年市场普跌背景下，主题投资基金略优于沪深300以及同类平均。2012年市场震荡下跌，尽管期间市场也曾出现一些主题性投资机会(如二三季度地产板块以及四季度金融板块)，但主题投资基金整体表现略逊于沪深300。

但从单只基金来看，各基金不同年份业绩表现参差，整体而言，单只主题投资类基金并未表现出明显的业绩延续性，不同基金间业绩轮动较明显。这意味着，辨别那些真正具有投资价值的主题，同时选择恰当的时点，成了一大挑战。只有准确把握新旧投资主题的转换时机，才能充分分享不同投资主题兴起所带来的投资机遇。

事实上，当主题热点风靡之际，也需要警惕泡沫风险。从主题投资策略看，一旦决定某一主题，便需对主题内的个股进行分析，然而可能出现的问题是某种程度上“主题”或“趋势”可能风靡市场而使投资者忘记基础个股研



究和筛选。这一点上，自上而下的主题选择和自下而上的个股研究同样重要。对于缺乏业绩支持的主题投资类股票，需要慧眼去识别。如果只关注某一热点主题，而不对主题下的股票进行筛选，此时风险累积会越来越大，存在泡沫风险。

(摘自 wind 资讯)

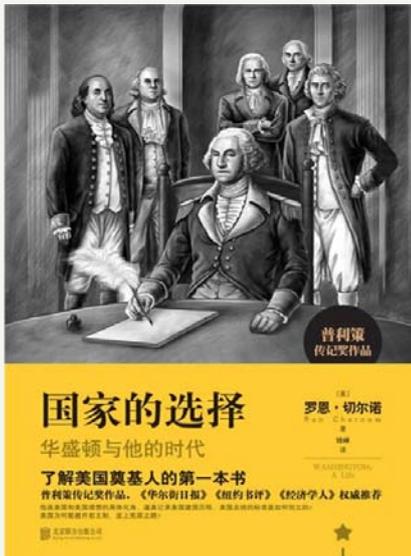
【东方书苑】

书名：《国家的选择》

作者：罗恩·彻尔诺

译者：钱峰

出版社：北京联合出版公司



“华盛顿治下时的美国，大量民众都是游民、蛮汉，一方面华盛顿指示人在军中给予其很严厉的鞭笞，一方面又为军队引入牧师，做士兵的思想工作……这与共产党的政委工作如出一辙。一手抓策略与竞争，一手抓价值观与软实力。”（来源于虎嗅网）

东方基金声明

本资料所有内容均来自公开信息，资讯引用 Wind 内容，不构成任何投资建议或承诺。本材料并非基金宣传推介资料，亦不构成任何法律文件。有关数据仅供参考，本公司不对其中的任何错漏和疏忽承担法律责任。本公司承诺以诚实信用，勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，基金过往业绩不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金业绩不构成新基金业绩表现的保证。投资人购买东方基金管理有限责任公司旗下的产品时，应认真阅读相关法律文件。本材料的版权归东方基金管理有限责任公司所有，未经我公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。