

ORIENT FUND

东方晨报

2014/7/21





【市场回顾】

➤ A股市场

上周五(7月18日), A股早盘在地产等权重股和国企改革概念的推动下低开高走, 午后题材股低迷, 股指稍有回落, 最终上证综指小幅收涨。创业板指再次杀跌, 连收四根阴线, 周跌幅近4%。

截至收盘, 上证综指涨3.48点或0.17%报2059.07点, 周涨0.59%; 深证成指涨64.71点或0.90%报7259.45点, 周涨0.73%。两市全天成交金额1764亿元人民币, 上日为1748亿元。中小板指收盘涨0.04%, 周跌0.91%; 创业板指收盘跌0.52%, 周跌3.93%。

➤ 股指期货

沪深300股指期货主力合约IF1408收盘涨10.8点或0.5%, 报2158.8点, 贴水5.34点。全天成交60.52万手, 持仓8.84万手, 增仓16864手。主力合约当周涨0.98%。现货方面, 沪深300指数收盘涨7.07点或0.33%, 报2164.14点, 当周涨0.75%。

➤ 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	17100.18	0.73	恒生指数	23454.79	-0.28
纳斯达克综合指数	4432.15	1.57	国企指数	10441.23	-0.25
标准普尔500指数	1978.22	1.03	红筹指数	4539.66	-0.28
欧洲			亚太		
英国 FTSE100	6749.45	0.17	日经 225 指数	15215.71	-1.01
德国 DAX 指数	9720.02	-0.35	澳大利亚标普 200	5531.7	0.17
法国 CAC40 指数	4335.31	0.44	韩国综合指数	2019.42	-0.07
意大利指数	22015.25	0.51	新西兰 NZ50 指数	5108.93	-0.07
西班牙 IBEX 指数	10527.00	-0.15	中国台湾加权指数	9400.97	-0.08

本资讯产品所有数据均来自 wind 资讯

【股市评论】

上周五两市双双低开, 随即震荡上行, 盘中突破多条短期均线, 下午一点半以后市场重回弱势, 半小时回吐了大部分涨幅, 两点钟以后大盘在前收盘点位附近窄幅震荡, 最终以带上影线的小阳线报收, 成交量较前日基本持平。创业板指数继续缩量阴跌。

盘面上看, 两市板块涨跌参半, 共13只个股涨停, 热点依然匮乏, 仅酿酒、地产板块走势较强, TMT、军工板块再次领跌, 金融权重板块。



总体看，市场连续缩量调整，TMT、军工、环保等概念板块再现杀跌，创业板创出本轮调整新低，预计在新股申购资金回款之前市场难以扭转颓势，操作上应维持轻仓观望。

【热点资讯】

【央行向国开行发放1万亿元PSL初探中期政策利率】

日前从国家开发银行内部获悉，该行已经从央行获得3年期1万亿元的抵押补充贷款(PSL)，但目前上述PSL的偿还来源在国开行内部尚未有统一安排。

有分析人士表示，央行向国开行发放1万亿元PSL，意味着央行通过PSL打造中期政策利率迈开了第一步。在新增外汇占款走低的趋势之下，央行货币调控的主动权有了提升，同时，央行也有必要寻找新的基础货币调控工具，而PSL正是选择项之一。更为重要的是，PSL既是数量型工具，也是价格型工具，它可能成为央行打造中期政策利率的新工具。

7月10日，央行行长周小川曾对媒体表示，央行要通过货币市场的有效传导机制，来体现央行政策利率对市场的引导作用，央行正为短期利率和中期利率准备工具。此言一出，市场分析便将PSL列为最可能的中期政策利率工具。

【中金：新一轮IPO料冻结资金7000亿-10000亿元】

中国国际金融公司7月18日发布报告认为，本周中国股市新一轮首次公开募股(IPO)预计冻结资金规模7000-10000亿元人民币。此波过后新股发行会暂时告一段落，此批新股更具备打新价值。

报告指出，本周市场将有11只新股集中发行，预计募集资金在30-40亿。由于参与热情提高，本次新股申购累计冻结资金约7000-10000亿元。由于相对集中，单日冻结资金可能超过6000亿元，冻结资金峰值在24日。

报告认为，此波IPO后，市场处于半年报阶段，新股发行会暂时告一段落，此批新股短期内属于“后无来者”，且考虑本次11只股票最初拟募集资金高达55.3亿元，而后下修至33.96亿元，此批新股更具备打新价值。

报告还指出，下半年新股发行仍是对资金面尤其是交易所资金面持续影响的因素，需要充分重视。平均而言，下半年无论交易所还是银行间市场资金利率水平都会高于今年二季度，对债券收益率的下行幅度构成约束。

【证监会发布会要点：沪港通将进行两次全网测试】

证监会7月18日召开例行新闻发布会，新闻发言人张晓军表示，近期将陆续发布沪港通配套规则，沪港通将在8月底和9月中旬进行两次全网测试。具体要点如下：

1、目前，RQFII试点已经扩大到香港地区、伦敦、新加坡、法国、韩国和德国，投资额度合计6400亿元人民币。截至6月底，已有84家境外机构获批RQFII资格，累计获批额度约2500亿元人民币。2、证监会第十六届主板发审委委员杜兵因个人原因辞去发审委委员职务。3、证监会就修改《证券期货市场诚信监督暂行办法》征求意见。在第十四条增加一款，证监会将在官方网站建立资本市场违法失信信息公开查询平台，社会公众可查询行政处罚等信息。4、截至7月13日，证监会收到各类举报案件494件，但70%不属于稽查内容，已转相关部门处理。证监会强调，举报中心专门负责处理可以作为稽查线索的案件，对于其他涉及到信访、纪检查、投诉意见建议等案件，可以通过其他渠道反映。5、炒新的问题，不是本次新股发行改革才出现的问题，资本市场的新股发行改革都面临炒新的问题，有多种因素，改革不可能一蹴而就解决所有的问题，新股发行改革是整个资本市场牵一发动全身的改革，涉及的方面比较多，总体要循序渐进，有序推进改革，投资者需理性参与市场交易。6、海联讯涉嫌违法违规行为的调查还在进行之中，证监会会按照其违法违规行为对其进行相应的处罚，支持海联讯设立专项基金补偿受损投资者。7、对于易同科技成为首家被证监会立案调查的新三板挂牌企业一事，



证监会表示，对新三板挂牌企业是可以比照证券法进行调查，只要涉及违法违规就要严肃查处。8、对于山河智能被媒体质疑利益输送一事，证监会表示已经收到相关举报材料，正在核实。

【本周央行公开市场将有 180 亿元正回购到期】

本周（7月19日-7月25日），央行公开市场将有180亿元正回购到期，无央票和逆回购到期，即形成自然净投放量180亿元。下周（7月26日-8月1日），将有300亿正回购到期。

央行公开市场上周四（7月17日）进行180亿元28天期正回购操作，上周净投放170亿元，为连续十周净投放，累计净投放5100亿元。

中信证券认为，在6月金融数据超预期，且定向放松没有发挥显著作用下，央行的货币政策发生了一些微调。一方面可能在信贷端或者其他定向方式进行了一定窗口指导，降低银行放贷冲动，从而降低货币乘数，另一方面在公开市场操作适度释放流动性，保持基础货币增速的稳定。

【同业存单再现“流标”下半年宽松预期降温】

发行日趋常规化之后，银行同业存单再次出现未获足额认购的情况。7月16日，北京银行发行15亿元的9个月期同业存单（NCD）仅获11亿元认购，参考收益率为4.9001%。对于时隔四个月再次出现同业存单流标的情况，某股份行同业部人士表示，主要还是价格不够具有吸引力，在期限比较长的情况下对价格的要求会高一些。

据悉，此次流标是继今年3月份兴业银行和中信银行同业存单接连未获足额认购之后，银行同业存单再现流标。除了价格因素，对于未来市场流动性的谨慎预期也可能影响了此期同业存单的发行。今年上半年货币政策相对较为宽松，虽然目前短期资金面较为乐观，但下半年仍有很多不确定性因素，不过总体货币政策较为稳健。

宁波银行、上海银行、台州银行14日分别公告称，各定于7月18日发行一期同业存单。据Wind资讯统计，截至7月17日，今年银行间市场累计已发行同业存单120只，发行金额合计达到1637.20亿元。另据统计，今年已有26家银行披露了同业存单年度发行计划，发行主体包括国有大行、股份行、城商行、农合行及外资行等主要类型的银行机构，进一步趋于多元化。

【银行理财刚性兑付或已走到尽头】

在信托和债券两种理财产品出现违约事件后，作为理财市场中的最后一个堡垒，银行理财产品的刚性兑付或许也已走到了尽头。兴业银行首席经济学家鲁政委表示，银监会日前的发文也透露出了试图打破目前银行理财刚性兑付现实的渴望。

日前，银监会正式印发《关于完善银行理财业务组织管理体系有关事项的通知》，提出银行设立专门理财部门，不得宣传刚性兑付等要求。鲁政委认为，35号文比证券监管部门对公募基金的要求更为严格，直接刺中银行理财的要害。“如果不允许理财相互交易，银行理财操作空间将大大缩小，运营成本和收益率不达预期风险将增加，实现刚性兑付难度大增，银行理财流动性管理难度大为提升。”

今年4月，央行发布的《中国金融稳定报告（2014）》中就明确表示，应在风险可控的前提下，有序打破刚性兑付，顺应基础资产风险的释放。时隔3月，银监会再度发文，要求将“理财业务与信贷等其他业务相分离”、“本行信贷资金不得为本行理财产品提供融资和担保”，且“理财业务应回归资产管理业务的本质”。

【保险业“国五条”系列细化扶持政策有望密集出台】

据从权威渠道获悉，在近期国务院常务会议部署保险业“国五条”之后，作为保险业“国五条”的细化政策，更具轰动性的“催化剂”即将到来，一系列细化的扶持政策有望密集落地。

一是，酝酿了六七年的“上海个人税收递延型养老保险试点项目”，已敲定时间表。知情人士透露称，“从最新获悉的消息来看，目前试点项目正在进行内部课题研究，之后会进行各类测试，正式试点有望在明年上半年开展。”该试点一度被视为给保险业发展带来历史性机遇的“政策春天”。据国内一家养老保险公司内部测算统计，



该试点将每年为上海带来近 100 亿新增保费收入，一旦在全国铺开，能够撬动国内商业养老保险市场千亿保费需求。

二是，保监部门正与民政部门紧密协商，酝酿出台保险资金投资养老社区配套政策，最快有望年底落地。拟议中的配套政策包括：取消之前对“保险资金投资养老社区五年内不得转让”的监管规定；允许保险机构以股权投资方式，与专业化医疗机构和养老运营商共同发起设立养老服务机构等等。出台配套政策的目的是，改变目前保险资金投资养老产业较为单一方式，引导保险资金投资养老产业进入真正的“深水区”。业内预计，配套政策的落地，将会吸引更多保险资金涉足养老社区。

【券商大集合转公募 公募基金竞争长期将激化】

证监会日前发布了《公开募集证券投资基金运作管理办法》，明确投资者超过 200 人的大集合可转为公募基金。去年 6 月起，监管层不允许券商再发起大集合产品，即投资者超过 200 人的集合资产管理计划，券商大集合资管产品已停发一年有余，取而代之的是允许符合条件的券商发行公募基金产品。预计券商申请公募资格的审批速度将加快。无疑未来公募基金的竞争将进一步加剧。

不过，分析认为，短期来看券商进入公募基金领域的加大竞争的力度有限。如，即使目前具备公募基金资格的 3 家券商中，也仅东方证券资产管理公司已发行了 2 只产品，华融证券和山西证券尚未发行。究其原因在于券商要有完整的配套团队和架构需要时间，此外，还要依照原来的“一法两则”和合同运作，还缺乏具体操作的经验和方法指导，即使拥有了公募资格，暂时仍处于尴尬的境地。长期来看，经过前期的磨合和历练后，再巨大的利益面前，券商进入公募基金仍是必然事件。这必然将进一步激化公募基金领域的竞争。

【基民学堂】

【国内指数基金投资存三大误区】

2000 点究竟是不是底？在纠结徘徊了半年之后，上证指数 2000 点经历了市场反复考验。“即使还要‘挖坑’，也基本上跌不深了。”不少市场人士都认为，2000 点应该是 A 股中长期底部区域。

在这个时候，布局 A 股中长期，最好的工具是什么？想必许多人眼前一亮，都会闪过“指数基金”这四个字。就连股神巴菲特都无数次向投资者推荐：“对于绝大多数没有时间研究上市公司基本面的中小投资者来说，成本低廉的指数基金是他们投资股市的最佳选择，甚至能够战胜大部分专业投资者。”

这一投资圭臬在 A 股是否同样适用？

市场底部指数基金是最好选择？

随着股指的一路下跌，指数基金表现十分尴尬。好买基金研究中心的数据显示，今年上半年指数型基金平均收益仅-4.33%，不及股票型和混合型基金-1.05%和-0.21%的平均收益。

在此背景之下，指数基金则遭遇基民“用脚投票”，一些业绩较差的指数基金被大量赎回。统计显示，上半年 15 只跌破清盘线的权益类基金中就有 9 只是指数型基金。今年 4 月刚刚成立的银华恒生中国企业指数分级基金也惨遭赎回，规模急速瘦身，由成立之初的 3.03 亿份缩水至现下的 2676.08 万份，规模缩水程度高达 91%。

“指数型基金不断遭遇赎回并不令人意外。”好买基金分析师白岩说，国内当前指数型基金的跟踪指数以大盘指数为主，跟踪中小板和创业板的指数基金较少，而近些年大盘走势不振，使得指数型基金难有上佳表现，这也是基民“用脚投票”的原因。

那么，在 2000 点这一市场普遍认同的“中长期底部”，是否已经到了布局指数基金的时候呢？

对此，白岩指出，从市场的角度看，当前的确是布局指数基金较好的时机。

但这是不是说明在市场底部，指数基金就是最好的投资选择呢？



众禄基金研究中心的崔晓军提出了不同的看法。“一般来说，在以牛市为主基调以及阶段性反弹的行情下，指数型基金的投资价值非常突出，而在熊市以及震荡行情中，指数型基金不如主动管理的偏股型基金。”崔晓军指出，从未来经济与政策的组合来看，A股并不具备牛市启动的基础，不建议集中投资指数型基金。

白岩也指出，国内的指数基金主要以跟踪大盘指数为主，现在看来A股虽然处于历史低点，但什么时候反弹尚不明朗，而从上证指数的历史表现来看，当前指数点位与十年前点位相差无几，在A股长期投资指数基金很难获得较好的收益，要抄底还不如选择主动管理型基金。

国内指数基金投资三大误区

难道股神巴菲特的谆谆教导并不是投资圭臬吗？

对此，白岩指出，长期以来，国内投资者对指数基金的认知都存在被“误导”的倾向。事实上，由于国内外市场成熟程度、投资环境等的不同，对指数基金的投资不可一概而论。

基金公司很多时候都会拿巴菲特的例子作为推介指数基金的金玉良言，岂不知换了一个市场，就已经是南橘北枳了。

一、指数基金跑赢大部分主动型基金？NO

晨星公司研究了过去15年美国公募基金行业的业绩情况表明，三年期或以上的公募基金中（包括其间因业绩不佳被清盘的基金），能够战胜同类型指数基金的不超过50%，其中大盘混合型基金只有20%能战胜同类型指数基金，新兴市场的主动基金表现最好，但仍不足50%。

在美国指数基金已成为指数化投资的主流形式，最新数据显示，2013年美国有近一半的家庭投资共同基金，其中有三成家庭拥有至少一只指数型共同基金。

但国内的投资者是否能够如法炮制呢？

我们先用业绩来说话。

华安MSCI中国A股是国内第一只指数基金，在2002年11月8日成立。同一年成立的主动管理的偏股型基金则有5只。

根据Wind数据，截至7月16日，华安MSCI中国A股成立以来复权单位净值增长率为168.99%，与同一年成立的主动管理的偏股型基金相比，表现最差。

从同一区间进行对比，指数基金也难以跑赢主动管理的偏股型基金。以2003年1月1日至今的收益率来看，华安MSCI中国A股同样表现最弱，仅获得173.64%的回报率，而国泰金鹰回报率则达到592.04%，表现较弱的南方稳健也有204.61%的回报率。

从这一例子来看，“指数基金战胜大部分专业投资者”这一定律在A股似乎并不适用。

“与海外市场相比，A股市场的有效性差，制度建设不够完善，市场新陈代谢并不畅通，各种炒作、题材风行，市场难以形成长期有效的趋势，在这种市场背景之下，指数基金从长期大概率的角度上是很难跑赢主动管理型基金的。”白岩说。

二、多样化配置能获得更好收益？难说

作为被动投资的代表，指数基金的收益率很大程度上取决于其标的指数的市场表现。在不同市场环境下，股市的内部驱动因素会有较大的差异，导致不同风格的指数在不同市场阶段会有不同的表现。

一位QDII基金经理也对记者指出，从股指的构成上看，A股指数的权重都是以周期股为主，而以美国市场为例，大市值的股票都是一些代表先进生产力的股票，包括苹果、谷歌等，指数结构的不同也导致指数有着不同的表现。

那么，随着国内指数基金品种的丰富，选择不同的指数基金进行配置，是否就能获得较好的收益呢？



尽管上半年上证指数和深证成指分别下挫 3.20%和 9.59%，但创业板指数表现依旧坚挺，逆势大涨超过 7%。据银河证券数据，创业板 ETF 收益高达 7.48%，领跑 A 股指数基金，与此同时，该基金上半年基金规模增长高达 63.5%。此外，嘉实中创 400ETF 和富国创业分级则分别取得了 7.19%和 5.48%的收益率。

“虽然创业板指数已经处于高位调整的状态，但是在我们看来，创业板是新兴产业的代表，在经济转型的背景之下，创业板指数还将屡创新高。”广州穗富投资的投资总监邱永明表示。

从过往业绩看，在跟踪中小板指的基金中，以华夏中小板 ETF 为代表，在成立的近 8 年时间里，为投资者带来了超过 300%的累计收益。易方达创业板 ETF 自 2011 年成立以来则取得了 47.78%的收益。

选择这一类代表新兴产业的指数基金，是否更好的选择？

“这就需要考验投资者对市场的判断能力了，创业板指数波动较大，对普通投资者而言，要选择好投资时点也绝非易事。”白岩指出，目前看来，创业板指数等已经处于历史高位，当前创业板、中小板股票的走势也出现了分化，当前是不是合适的投资时点很难说。

同时，白岩表示，投资者选择基金投资就是为了借助专业投资的力量，如果疲于选择各类指数，就丧失了基金投资的意义了。

国内指数基金的品种也在不断丰富，广发基金近日联手中证指数和百度发布“中证百度百发策略 100 指数”。南方基金和新浪也宣布将要推出“财经大数据策略指数”。这两只指数与传统指数的不同之处在于，大数据第一次成为股票指数编制的核心。

对于这类新生品种，白岩则表示效果仍需观察，毕竟一个策略当被多数人应用的时候，能否长期保持超额收益就很难说了。对投资者而言，投资这类指数基金最好先等到基金运作一段时间之后再根据其效果做出决策。

三、指数基金最适合定投？NO

定投指数基金也是投资者在基金投资中被灌输得最多的一个理念，那么，定投指数基金真的有传说的那么好吗？

投资者需要注意的是，并不是指数基金就最适合做定投。

首先，定投的标的必须是波动性比较大的基金，而从国内主流的指数基金来看，由于指数本身波动就不大，定投的意义也并不明显。

另外，定投只是一种投资方式，最终决定收益的还是选择定投的品种。“国内指数基金从大概率上并不能跑赢主动管理型基金，因此与其选择指数基金做定投，还不如选择主动管理型基金。”白岩说。

同时，投资者也要注重开始定投的时点的选择以及在适当的时候及时获利了结。

(摘自 wind 资讯)

【东方书苑】

书名：《创业的国度》

作者：[美]丹·塞诺 / [以]索尔·辛格

译者：王跃红 / 韩君宜

出版社：中信出版社



“为什么一个仅有 710 万人口、笼罩着战争阴影、没有自然资源的国家,在纳斯达克上市的新兴企业总数,超过全欧洲在纳市的新兴企业的总和,甚至超过日本、韩国、中国、印度四国的总和? ... “ (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。