

ORIENT FUND

东方晨报

2014/8/4





【市场回顾】

➤ A股市场

周五（8月1日），A股早盘强势震荡，午后在煤炭和银行等权重股上涨带动下，震荡上行，上证综指最高涨至2218.79点，刷新之前的新高点，深证成指盘中收复8000点整数大关。不过两点之后股指突然放量跳水，上证综指瞬间跌破2200点，结束日线八连阳，盘面上板块普跌，有色、券商、军工、充电桩等前期强势股成为重灾区。

截至收盘，上证综指跌16.26点或0.74%报2185.30点，本周涨2.76%；深证成指跌75.93点或0.95%报7880.98点，本周涨4.0%；均连升三周。两市全天成交金额3117亿元人民币，上日为2701亿元。中小板指收盘跌1.23%，本周涨3.73%；创业板指收盘跌1.38%，本周涨3.12%，结束三周连跌。

➤ 股指期货

沪深300股指期货主力合约IF1408收盘跌12.4点或0.53%，报2342.6点，升水13.20点。全天成交92.99万手，持仓10.71万手，减仓4686手。主力合约本周涨3.46%。现货方面，沪深300指数收盘跌20.85点或0.89%，报2329.4点，本周涨3.05%。

➤ 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	16493.37	-0.42	恒生指数	24532.43	-0.91
纳斯达克综合指数	4352.64	-0.39	国企指数	10982.65	-1.33
标准普尔500指数	1925.15	-0.29	红筹指数	4668.31	-1.06
欧洲			亚太		
英国 FTSE100	6679.18	-0.76	日经 225 指数	15523.11	-0.63
德国 DAX 指数	9210.08	-2.10	澳大利亚标普 200	5556.4	-1.36
法国 CAC40 指数	4202.78	-1.02	韩国综合指数	2073.1	-0.15
意大利指数	21587.83	-1.07	新西兰 NZ50 指数	5109.93	-1.12
西班牙 IBEX 指数	10514.00	-1.80	中国台湾加权指数	9266.51	-0.53

本资讯产品所有数据均来自 wind 资讯

【股市评论】

受外盘大幅收低影响，昨日两市低开，早盘在权重、医药、食品饮料板块的带领下略有冲高后维持窄幅震荡；午后资源类个股快速拉升带领大盘迅速冲高，但受获利盘打压，大盘出现放量下行，成交量较前日明显放大。

盘面上看，两市板块几乎全线下跌，共23只个股涨停，市场整体呈冲高回落走势，医药、食品饮料等防御性品种表现稍强，显示市场谨慎情绪上升；前期强势的金融、地产等权重大幅调整，对指数打压明显。



总体看，连续两日脉冲式上攻无果之后，昨日市场在尾盘出现放量跳水，主要是金融、有色等权重板块获利盘打压所致。预计本周初仍会有 2 天左右压力宣泄，短线能否守住 2145 点支撑将决定本轮估值修复行情能否延续。

【热点资讯】

【证监会拟下调券商三项风控指标 700 亿净资本获释放】

《中国证券报》报道，证监会近期启动《证券公司风险控制指标管理办法》的修订工作，已向多家证券公司下发征求意见稿。专业人士根据征求意见稿测算，证券行业净资本将释放 500 亿-700 亿元，相当于行业净资产的 8-10%；行业杠杆率上限将提升约 2 倍，按照目前行业平均杠杆率 3.5-4 倍计算，有望提升至 5.5-6 倍；行业净资产收益率上限将从 10-11% 提升至 13-15%。

征求意见稿显示，证券公司的“净资本/净资产”监管指标拟由现行的“ $\geq 40\%$ ”调整为“ $\geq 20\%$ ”，“净资本/负债”拟由现行的“ $\geq 8\%$ ”调整为“ $\geq 4\%$ ”，“净资产/负债”拟由现行的“ $\geq 20\%$ ”调整为“ $\geq 10\%$ ”。新引入“流动性覆盖率”和“净稳定资金率”两项监管指标，均为“ $\geq 100\%$ ”，旨在提升证券公司对净资产和净资本的有效利用。同时，对净资本的扣减方式进行调整，股票、基金、资管计划等自营投资扣减比例有所提升，固定资产和股权投资的扣减比例有所下调。

广发证券分析师认为，本次征求意见稿解决了推动证券行业发展的资本源动力的问题。净资本监管指标的下调意味着证券行业可以打开更加广阔的创新格局，有利于证券公司进一步拓展融资渠道，探索新型融资工具，发展创新业务。创新能力、综合实力强，且具显著盈利能力和资本金实力的大型上市券商将明显受益。

【央行：调节好流动性总闸门保持货币市场稳定】

央行 8 月 1 日发布《2014 年第二季度中国货币政策执行报告》称，将继续实施稳健的货币政策，保持政策的连续性和稳定性。适时适度预调微调，增强调控的预见性、针对性和有效性。综合运用数量、价格等多种货币政策工具，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。将灵活运用公开市场操作、存款准备金率、再贷款、再贴现、常备借贷便利、短期流动性调节等工具，完善中央银行抵押品管理框架，调节好流动性总闸门，保持货币市场稳定。

央行将优化流动性的投向和结构，落实好“定向降准”的相关措施，发挥好信贷政策支持再贷款和再贴现政策的作用，引导金融机构优化信贷结构。进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，提高金融资源配置效率，完善金融调控机制。继续深化大型商业银行和其他大型金融企业改革。

报告指出，2014 年上半年，中国经济运行总体平稳，经济增长、城镇新增就业、价格总水平等处合理区间，经济结构呈现积极变化。上半年，实现国内生产总值(GDP)26.9 万亿元，同比增长 7.4%，居民消费价格(CPI)同比上涨 2.3%。

央行按照党中央、国务院统一部署，继续实施稳健的货币政策，针对经济运行面临一定下行压力、物价涨幅有所走低的形势，保持定力、主动作为，不断创新宏观调控思路和方式，丰富政策工具，优化政策组合，瞄准经济运行中的突出问题，用调结构的方式适时适度预调微调，促进经济行稳致远。灵活开展公开市场操作，搭配使用短期流动性调节工具(SLO)适时适度进行双向调节，保持流动性总量合理适度。开展分支机构常备借贷便利(SLF)试点，完善中央银行对中小金融机构提供正常流动性供给的渠道。两次实施“定向降准”，适当调整宏观审慎政策参数，新设并发挥信贷政策支持再贷款和再贴现政策的作用，优化流动性投向与结构，鼓励和引导金融机构更多地将信贷资源配置到“三农”、小微企业等重点领域和薄弱环节。有序推进利率市场化改革，进一步完善人民币汇率形成机制。将银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由 1% 扩大至 2%。



总体看，各项政策有序落实，政策效果逐步显现。银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资增长较快，贷款结构继续改善，市场利率回落，汇率弹性增强。2014年6月末，广义货币供应量M2同比增长14.7%。人民币贷款余额同比增长14.0%，比年初增加5.74万亿元，同比多增6590亿元。小微企业和涉农贷款增速均高于各项贷款增速。上半年社会融资规模为10.57万亿元，比上年同期多4146亿元。金融机构贷款利率总体有所下行，6月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为6.96%，比3月下降0.22个百分点。6月末，人民币对美元汇率中间价为6.1528元，比上年末贬值0.91%。

报告同时指出，当前中国经济正处在增速换挡和转变发展方式的阶段，结构调整的阵痛以及调整 and 改革所激发的活力交织，传统增长引擎减弱与新兴产业蓬勃发展并存，增长、就业、物价、环境等经济变量之间的匹配关系正在变化，经济运行呈现出阶段性特点和新常态。在各方面积极因素和宏观政策环境的支持下，未来一段时期中国经济有望继续保持平稳运行态势。但也要看到，全球经济复苏仍面临一些风险，中国经济内生增长动力尚待增强，全社会债务水平上升较快，资源环境约束凸显，结构调整和改革的任务还很艰巨。

报告称，将按照党中央、国务院的战略部署，贯彻稳中求进、改革创新和宏观政策要稳、微观政策要活的要求，统筹稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险，继续实施稳健的货币政策，保持政策的连续性和稳定性，坚持“总量稳定、结构优化”的取向，既保持定力又主动作为，适时适度预调微调，增强调控的预见性、针对性和有效性，继续为经济结构调整与转型升级营造稳定的货币金融环境，促进经济科学发展、可持续发展。将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，健全宏观审慎政策框架，丰富和优化政策组合，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。盘活存量，优化增量，改善融资结构和信贷结构。同时，寓改革于调控之中，把货币政策调控与深化改革紧密结合起来，更充分地发挥市场在资源配置中的决定性作用。针对金融深化和创新发展，进一步完善调控模式，疏通传导机制，通过增加供给和竞争改善金融服务，提高金融运行效率和服务实体经济的能力，多措并举，降低实体经济融资成本。采取综合措施维护金融稳定，守住不发生系统性、区域性金融风险的底线。

【机构预测7月份信贷投放规模增长约7700亿元】

《证券日报》报道，机构预测显示，7月份的信贷投放规模将继续保持平稳的发展态势，据多家研究机构测算，7月份我国信贷规模增长或将在7700亿元至7800亿元左右。

交通银行(601328.SH, 3328.HK)金融研究中心预测，7月份新增人民币(境内外)贷款投放约7800亿元，环比少增约3000亿元，同比多增约800亿元，月末余额同比增速14.0%，与上月基本持平。招商证券则预计，7月份新增人民币(境内外)贷款投放约7700亿元人民币。

中国国际经济交流中心咨询研究部副部长王军表示，由于6月份处于季度末的时间点，所以受稳增长以及季度末因素的影响，6月份的信贷投放规模相对较大。而相比6月份，7月份无论在货币供应还是信贷增速上都会有所回落，但是总体依然会保持平稳的态势，未来也会在稳健的货币政策下保持这一合理的扩张趋势。

【证监会非同寻常表态A股大热：为期待中牛市打基础】

8月1日，证监会新闻发言人邓舸就最近一周A股大热行情发表评论称：近期大盘蓝筹走势好于中小市值股票，有多重因素，一是宏观经济稳中向好。二是市场流动性比较宽裕，融资成本有望下降。三是改革措施的效果逐步显现，包括沪港通，优先股试点、蓝筹股ETF等消息带来的影响。这是证监会近期首次对行情做出权威的分析判断。对于证监会的这一非同寻常的表态，数位市场人士表示此举或具有重要的指导意义。

而与此同时，邓舸还公布了目前证监会吸引长期资金入市的实施情况。“多渠道引导长线资金进入资本市场，是证监会的长期战略性任务。”邓舸坦言目前监管层方面正通过多方面规划引导长期资金入市。有关政策和资金层面的宽松正在为A股期待中的“牛”市到来打下了有力的基础。



而支撑“牛”市开局的另一个细节，则是此次大盘轮动之中，大多数机构正在将资本机会的目光从此前成长性较高的创业板及中小盘股中挪移出来，转而将注意力集中于此前备受市场冷落，以国有资本控股居多的蓝筹股当中。

此外，梳理发现，国内多家投资机构对2014年下半年市场策略的研判观点后发现，“乐观”几乎成为这些机构共同持有的态度，其中不仅包括在今年二季度喊出“股指大涨400点”而遭到市场耻笑的国泰君安依然坚挺地看多，更包括一度被誉为A股“空军司令”的安信证券也亦对下半年市场趋势猛然间的“翻多”，还有中金公司近四年来首度强烈看多的预期兑现。

安信证券的宏观策略研究，一向是被认为市场最有影响的风向标之一。进入6月后，安信证券的态度便开始逐渐发生着变化。6月25日，安信证券首席经济学家高善文在2014年中期策略会上曾指出，“鉴于出口和房地产两条链条导致经济微弱复苏，市场显著向下风险不大，三季度倾向于看平市场，四季度和明年一季度看涨。”在7月中旬的电话会议上，安信证券首席经济学家高善文再次重申了其之前认为“三季度经济可能稳定在二季度的水平，四季度经济进一步改善的概率较大”的观点。

与安信证券的谨慎相对应的则是来自于国泰君安的激情唱“多”。7月28日，国泰君安举行的内部策略电话会议上，乔永远重申认为当前市场存在两个拐点促使其继续坚定看多A股。中信证券研究部策略组之前在7月中旬发布研究报告称：A股市场将呈现出“寻底”走势。值得一提的是，在7月22日之前，多家机构虽然认为市场下半年将有所上升，但其上升区间较多地被认为在第四季度。除安信证券和中信证券外，申银万国证券2014年下半年A股投资策略亦认为“年末可能充实行情”。

【本周央行公开市场将有300亿元正回购到期】

本周（8月2日-8月8日），央行公开市场将有300亿元正回购到期，无央票和逆回购到期，即形成自然净投放量300亿元。下周（8月9日-8月15日），将有640亿正回购到期。

上周（7月26日-8月1日），央行公开市场有300亿元正回购到期，无央票和逆回购到期。央行公开市场上周二（7月29日）进行了150亿元28天期正回购操作，上周四（7月31日）进行260亿元14天期正回购操作，上周央行公开市场净回笼资金110亿元，为12周末首次净回笼。

业内人士指出，8月到期资金量较少且目前资金面转宽，时隔三个半月再度重出江湖的14天正回购可提升央行短期操作的主动性的频度，熨平短期资金面波动。数据显示，8月每周公开市场到期量分布为300亿、380亿、10亿和150亿，不仅分布不均且到期量较少。

更为关键的是，14天正回购最后一次出现是在今年的4月15日，利率一直维稳于3.8%。本次重启的14天正回购，中标利率为3.70%。对此，上海某银行资深债券研究员表示，14天正回购重启，利率就直接下行10个基点，表明央行有意引导利率下行，有一定的放松意味。

【6月央行或定投2000多亿额外基础货币】

央行日前发布的货币当局资产负债表显示，6月份，货币当局总资产较5月份增加675.38亿元。其中，央行口径新增外汇占款较5月份下降867.63亿元，为2013年6月以来首现负增长。资深债券分析师表示，从资产负债表的数据来看，央行或在6月份向市场定向投放了2000多亿规模的额外基础货币。

针对此次公布的数据，上述深债券分析师表示，6月份资产负债表中有两点值得关注。一是货币当局资产负债表中“对其他存款性公司债权”的增量，与其他存款性公司资产负债表中“对中央银行负债”的增量出现较为明显的差异。数据显示，6月份，货币当局资产负债表中“对其他存款性公司债权”较5月增加655.13亿元，然而，其他存款性公司资产负债表中“对中央银行负债”较5月增加高达2849.71亿元。

除此之外，货币当局资产负债表中一直较为稳定的“其他资产”项出现较为明显的增加，6月份较5月份增加904.09亿元，达到10825.59亿元。



上述人士称，如果利用货币当局资产负债表中的“国外资产”项下的增量+“其他资产”增量+“对其他存款性公司债权”增量+“对其他金融性公司债券”增量-“其他负债”增量-央行正逆回购净投放额，用上述计算公式来衡量央行公开市场操作之外的基础货币投放量，则得出投放量 2268 亿元，与前一种算法得出的 2849.7 亿元结构基本一致。

【中国 7 月官方非制造业 PMI 为 54.2 创六个月最低】

香港万得通讯社报道，8 月 3 日，国家统计局公布，2014 年 7 月，中国非制造业商务活动指数为 54.2%，虽比上月回落 0.8 个百分点，但仍高于荣枯线 4.2 个百分点。

分行业看，服务业商务活动指数为 53.2%，比上月回落 0.3 个百分点，其中航空运输业、装卸搬运及仓储业、铁路运输业、生态环境保护治理及公共设施管理业、租赁及商务服务业商务活动指数位于 60% 以上的高位景气区间，企业业务总量增长较快；居民服务及修理业、零售业、餐饮业、房地产业商务活动指数位于临界点以下，企业业务总量减少。建筑业商务活动指数为 58.2%，比上月回落 2.4 个百分点，表明建筑业企业业务总量继续增长，但增幅有所减小。

新订单指数与上期持平。新订单指数为 50.7%，与上期持平。分行业看，服务业新订单指数为 50.5%，比上月上升 0.1 个百分点，其中航空运输业、生态环境保护治理及公共设施管理业、租赁及商务服务业、铁路运输业、电信广播电视和卫星传输服务业等行业新订单指数高于临界点，市场需求有所增长；居民服务及修理业、零售业、餐饮业、房地产业、批发业等行业新订单指数低于临界点，市场需求有所减少。建筑业新订单指数为 51.6%，比上月回落 0.6 个百分点，市场需求保持增长，但增速放缓。

中间投入价格指数有所回落。中间投入价格指数为 53.4%，比上月回落 2.6 个百分点，仍高于临界点，表明非制造业企业用于生产运营的中间投入价格总体水平继续上涨，但涨幅收窄。分行业看，服务业中间投入价格指数为 53.6%，比上月回落 2.9 个百分点，其中租赁及商务服务业、邮政业、餐饮业、住宿业、居民服务及修理业等行业中间投入价格指数位于临界点以上，企业中间投入价格总体水平上涨；水上运输业、批发业、生态环境保护治理及公共设施管理业中间投入价格指数位于临界点以下。建筑业中间投入价格指数为 52.8%，比上月回落 1.1 个百分点，表明建筑业生产经营成本涨幅收窄。

收费价格指数降至临界点以下。收费价格指数为 49.5%，比上月下降 1.3 个百分点，表明非制造业企业的销售或收费价格总体水平有所下降。分行业看，服务业收费价格指数为 49.5%，比上月下降 1.6 个百分点，其中航空运输业、租赁及商务服务业、生态环境保护治理及公共设施管理业、道路运输业、装卸搬运及仓储业、邮政业、互联网及软件信息技术服务业收费价格指数高于临界点；批发业、水上运输业、零售业、房地产业、住宿业等行业收费价格指数低于临界点。建筑业收费价格指数为 49.7%，与上月持平，连续 3 个月位于临界点以下，企业的销售或收费价格总体水平继续下降。

业务活动预期指数回升。业务活动预期指数为 61.5%，比上月上升 1.1 个百分点，处于高位景气区间，表明非制造业企业对未来 3 个月市场预期持乐观的态度。分行业看，仅居民服务及修理业业务活动预期指数低于临界点，其他行业均位于扩张区间。

【证监会：股票 ETF 期权正在积极准备中】

证监会新闻发言人邓舸 8 月 1 日表示，目前相关各方正在积极推进股票 ETF 期权的准备工作，在各项准备情况的基础上将推出 ETF 期权，至于其他期权品种需要在股票 ETF 期权平稳运行后，总结经验另行研究。

目前，监管部门对 ETF 期权何时推出虽然没有给出明确时间表，但不少业内人士预计 ETF 期权将先行试点，最快有望 8 月推出。业内人士称，ETF 期权的推出不仅给投资者提供了一个全新的证券交易品种，还将大大提升市场交易活跃度。



【基民学堂】

【“洛阳纸贵”的投资经典】

有一本关于投资的著作，畅销8年后，京东售价高达294元，是其定价的7倍！它就是杰里米·西格尔的《投资者的未来》。值得庆幸的，不是自己当年用不到30元钱买了这部著作，而是8年来通过反复认真学习，从中受益匪浅！

我从97年开始接触股市。当时一位同事借给我两本书，一本是彼得林奇的《战胜华尔街》，一本是关于巴菲特的（真的很庆幸当年看的不是什么“跟庄战法”、“短线是金”等），让我对股票投资有了一些了解。后来再次进入学校读书，我对《财务分析》、《证券投资学》、《微观经济学》等与投资相关的课程产生了浓厚的兴趣。毕业后进入了证券公司，我一边工作，一边学习CFA方面的知识，但总是感觉无法把庞杂的知识系统地有效地提炼出来。

所幸《投资者的未来》这本书，让我对股票投资有了较为系统的掌握。书中，西格尔先生通过对大量数据的分析，提出了许多新的研究结论，其中一些结论否定了股票市场的许多“公理”。这些结论对今天的A股市场也许更有借鉴意义：

- 1、高增长并不一定带来高收益。没有什么东西值得在任何价格下买入，在购买股票时，估价永远都是重要的。
- 2、一只股票的长期收益并不依赖于该公司实际的利润增长率，而是取决于该增长率与投资者预期的比较。持续较高的增长率要胜过转瞬即逝的超高增长率。
- 3、长期来看，能给投资者带来最丰厚回报的公司，是那些“旧经济”中致力于做自己最擅长的事，集中力量为市场提供优质产品的公司。
- 4、更高的股利率与更高的收益率紧密相关。股利是熊市保护伞和收益加速器。
- 5、投资者不应该将交易费用的节省看得无足轻重。

通过不断学习、总结，我逐渐形成了自己的投资理念：投资就是用钱去买未来贴现过来的更多的钱。优秀的企业永远是稀缺的，以便宜的价格买入这些优秀企业，让这个国家最出色的团队为你打工。

具体投资而言，个人认为自上而下为主，可以避免只见树木不见森林。首先通过对宏观经济和资本市场的分析，从行业发展前景、估值、五力分析等角度出发进行行业比较，选出具有吸引力的行业；再有针对性地在相关行业里挑出竞争力强、性价比高的公司，构建投资组合，进行投资。

这本书，不仅帮我形成了自己的投资体系，在我面临困难和挫折的时候，还给了我以强有力的支持。2011年和2012年，当低配银行股成为主流的时候，2014年年初，当重仓地产的基金经理接连下岗，当《因房事难以抬头的基金经理们》这篇文章多次出现在各财经网站时，我屡屡打开这本书，去寻找精神寄托：“较低的市场预期、较高的增长率和股利率，这三者为高收益率的形成创造了条件”。今天，当白马成长变成黑驴之时，我又希望从书中能找到应对之道：“高知名度的消费品牌公司和著名的大型制药企业是标普500指数原始公司中表现最佳的幸存者”。

今天的A股市场，正处于重大转折的过程之中：资本市场逐渐对外开放，注册制即将到来，参与群体正在改变。在新的规则形成之际，《投资者的未来》为A股的投资者指明了方向。坚持正确的投资理念，远离“娱乐加传销”式的投机，我们的未来是光明的：A股将不再是“一赚二平七亏”的财富绞肉机，而是我们分享经济增长的有力工具。

（作者系东方基金管理有限责任公司总经理助理、东方龙混合基金、东方策略成长股票基金、东方利群混合发起式基金基金经理 于鑫）

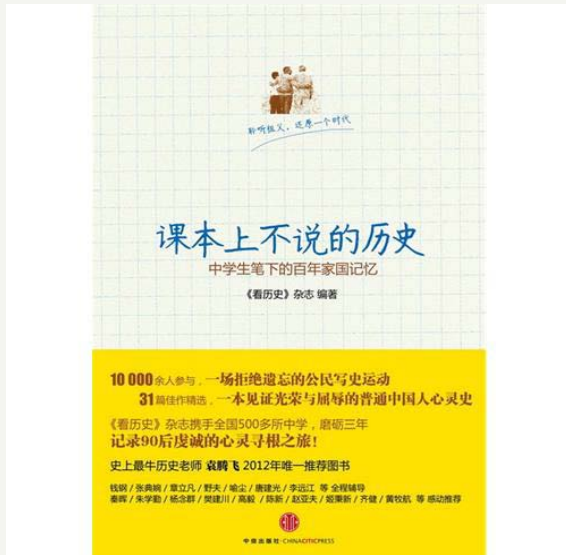


【东方书苑】

书名：《课本上不说的历史》

作者：《看历史》杂志

出版社：中信出版社



“任志强说“呈现民间历史，接近历史真相”，有时候没人觉得老百姓的亲身经历就是历史，但至少你可以从自己的维度，抵抗由权力主宰的历史遗忘。从这个意义上说，历史也可由书中的90后来书写。”（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。