

# ORIENT FUND

东方晨报

2014/8/18





## 【市场回顾】

### ➤ A股市场

8月15日，股指期货1408合约交割日，但在国务院公布十项措施缓解企业融资难等利好作用下，A股打破交割“魔咒”，全日震荡走高，题材和权重板块均有不错表现。上证综指不仅全面收复上日失地，并且创出年内收盘新高，短期或重新奠定继续上攻基础。

截至收盘，上证综指涨20.26点或0.92%报2226.73点，周涨1.47%；深证成指涨88.17点或1.12%报7982.07点，周涨1.23%；沪深两市均连升五周。两市全天成交金额2838亿元人民币，上日为3034亿元。中小板指收盘涨1.36%，周涨2.25%，连续四周上涨；创业板指收盘涨0.88%，周涨1.09%，连涨三周。

### ➤ 股指期货

沪深300股指期货主力合约IF1409收盘涨28.8点或1.23%，报2378点，升水17.36点。全天成交80.56万手，持仓14.73万手，增仓18170手。主力合约当周上涨1.49%。现货方面，沪深300指数收盘涨24.69点或1.06%，报2360.64点，当周上涨1.27%。

### ➤ 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	16662.91	-0.30	恒生指数	24954.94	0.62
纳斯达克综合指数	4464.93	0.27	国企指数	11103.92	0.26
标准普尔500指数	1955.06	-0.01	红筹指数	4809.83	0.83
欧洲			亚太		
英国 FTSE100	6689.08	0.06	日经 225 指数	15318.34	0.02
德国 DAX 指数	9092.60	-1.44	澳大利亚标普 200	5566.52	0.33
法国 CAC40 指数	4174.36	-0.74	韩国综合指数	2063.22	0.04
意大利指数	20665.22	-0.25	新西兰 NZ50 指数	5078.08	0.31
西班牙 IBEX 指数	10222.20	-0.71	中国台湾加权指数	9206.81	-0.26

本资讯产品所有数据均来自 wind 资讯

## 【股市评论】

昨日两市平开，整理一段时间后受券商板块上涨带动出现快速上扬，去 IOE、导航、网络彩票等概念板块也纷纷走强，午后大盘继续攀升，但再次在前高附近承压小幅下行，成交量较前日略萎缩。

盘面上看，两市板块全线上扬，共 31 只个股涨停，市场整体呈强势上行走势，券商板块领衔上涨对指数带动明显，去 IOE、导航、触摸屏等概念板块也纷纷上涨。

总体看，近期政策护盘力度空前，预计市场不惧短线整理，仍有望延续蓝筹股带动的估值回升行情。



## 【热点资讯】

### 【国务院将对全国土地财政进行首次“大审计”】

首次对全国土地财政“家底”的大审计将于本周开始。这次土地管理利用情况专项审计由国务院牵头，覆盖2008—2013年五年时间，审计范围一直下到县级。两个月后，审计报告将披露各地土地领域的权力寻租和腐败现象，一些人或许会因此离开现在的位置。

本次大审计由国务院牵头，审计内容包括：土地出让金收支、土地征收、储备、供应、整治、耕地保护、土地执法情况，所涉机关包括财政、国土资源、住建、发改委、林业、农业等多个系统。审计署有18个特派办将全程参与本次审计。

这将是首次全国性土地管理工作审计，其中土地出让金的问题最为民众所关注。土地出让金审计重点包括四个方面：建设用地审批环节涉及土地开发整理资金的征收；土地出让收入征收；土地出让支出；土地出让收入管理。审计将首先摸清全国土地出让金的状况，土地出让金的征收是否到位，支出是否符合规定，这涉及国土、规划、住建、财政、开发区等部门。地方政府容易存在以租代征、先征后返、违规发证等违规问题，这些问题是本次审计的关注重点。

### 【证监会发布会要点：将尽快发布退市制度改革意见】

证监会8月15日召开例行新闻发布会，新闻发言人张晓军表示，上市公司退市制度改革征求意见稿发布后，证监会共收到反馈意见136条。征求意见稿丰富了退市制度的内涵，文件出台将为股市营造正能量。社会各界从进一步完善退市制度的角度提出了很多有价值的意见和建议，下一步，证监会将对反馈意见认真研究，进一步完善意见，尽快发布实施。当日发布会的要点还包括：

- 1、目前沪深两市仍有17家公司存在不规范承诺，主要是履约期限不明确，承诺内容不具体，部分公司正在与承诺相关方协商解决。下一步，证监会将对不符合监管要求的公司采取监管措施，对承诺相关方的行为予以限制。
- 2、证监会正在积极推进原油期货的准备工作，争取年内推出原油期货，对于原油期货交割检验标准事宜，上海国际能源交易中心在7月下旬举行座谈会，目前处于论证和研究阶段。
- 3、决定用3个月时间进行专项现场检查，主要检查涉及贵金属、文化产权和艺术类、股权类等交易场所，以及投诉举报和媒体报道比较多的交易场所。
- 4、对于安信证券和中纺投资重组一事，证监会回应称，现行规则指出，金融机构重组暂不使用借壳上市规定，但借壳上市整体上与IPO等同，证监会目前对借壳上市规则没有发生变化，将持续关注相关情况。
- 5、对于“上市公司与PE机构成立并购基金，埋伏未来的并购重组，有长线内幕交易之嫌”的观点，证监会回应称，国务院近日发布的《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》已经明确，鼓励各类财务主体通过设立并购基金，参与并购重组。证监会也要求并购基金等各类投资机构，在开展并购重组等业务中应当依法合规，切实保护投资利益，不能损害投资者权益。
- 6、目前证监会正在修改和完善私募投资基金管理办法，履行完相关程序后发布实施。
- 7、证监会将发布信访工作规则。

### 【本周央行公开市场将有500亿正回购及10亿央票到期】

本周央行公开市场（8月16日-22日）将有10亿元央票到期，另有500亿元正回购到期，无逆回购到期，到期资金共510亿元。若不考虑央行其他操作，央行本周自然投放510亿元。下周（8月23日-29日）公开市场将有650亿元正回购到期。

公开市场上周实现净投放140亿元，此前连续两周小规模净回笼。上周少量净投放不会对相对宽松的流动性造成边际影响，更多是安抚新增信贷与社融双创数年新低的惊讶情绪。

**【银监会：二季度末商业银行不良贷款率 1.08% 环比上升】**

近日，银监会发布 2014 年二季度监管统计数据 displays，2014 年二季度末，商业银行（法人口径，下同）不良贷款余额 6944 亿元，较上季末增加 483 亿元。商业银行不良贷款率 1.08%，较上季末上升 0.04 个百分点。

2014 年二季度，我国银行业总体运行平稳，资产负债规模稳步增长，服务实体经济能力不断增强，不良贷款余额有所增加，但不良贷款率仍保持在较低水平，银行业盈利水平、准备金水平和资本充足水平持续较好，整体风险抵补能力较强，流动性比较充裕。

银行业资产和负债规模稳步增长。2014 年二季度末，我国银行业金融机构境内外本外币资产总额为 167.2 万亿元，同比增长 15.89%。其中，大型商业银行资产总额 71.0 万亿元，占比 42.48%，同比增长 11.26%；股份制商业银行资产总额 30.4 万亿元，占比 18.21%，同比增长 17.39%。

银行业金融机构境内外本外币负债总额为 156.1 万亿元，同比增长 15.78%。其中，大型商业银行负债总额 66.3 万亿元，占比 42.47%，同比增长 11.27%；股份制商业银行负债总额 28.7 万亿元，占比 18.38%，同比增长 17.14%。

银行业对经济社会重点领域和民生工程的金融服务不断加强。2014 年二季度，银行业进一步完善差别化信贷政策，优化信贷结构，在盘活存量的同时坚持按照“有扶有控”的政策用好信贷增量，优先用于符合国家产业政策和结构调整升级的行业和项目，继续大力发展绿色信贷，不断加强对“三农”、小微企业、保障性安居工程等经济社会重点领域和民生工程的金融服务。截至二季度末，银行业金融机构涉农贷款（不含票据融资）余额 22.5 万亿元，同比增长 16.6%；用于小微企业的贷款（包括小微型企业贷款、个体工商户贷款和小微企业主贷款）余额 19.1 万亿元，同比增长 16.9%；用于信用卡消费、保障性安居工程等贷款同比分别增长 37.4% 和 44.2%，以上各类贷款增速均高于同期各项贷款平均增速。

信贷资产质量总体仍保持稳定，信用风险有所上升。按照监管规定，商业银行应按照风险程度将贷款划分为正常、关注、次级、可疑和损失五类，其中，关注类贷款指借款人目前有能力偿还贷款本息，但存在一些可能对偿还产生不利影响因素的贷款；贷款五级分类的后三类合称为不良贷款。

2014 年二季度末，商业银行（法人口径，下同）不良贷款余额 6944 亿元，较上季末增加 483 亿元。商业银行不良贷款率 1.08%，较上季末上升 0.04 个百分点。

2014 年二季度末，商业银行正常类贷款余额 620824 亿元，占比为 96.38%；关注类贷款余额 16398 亿元，占比为 2.55%。

银行业整体风险抵补能力较强。银行业利润增长保持平稳。截至 2014 年二季度末，商业银行当年累计实现净利润 8583 亿元，同比增长 13.96%。2014 年上半年商业银行平均资产利润率为 1.37%，同比下降 0.01 个百分点；平均资本利润率 20.66%，同比下降 0.52 个百分点。

针对信用风险计提的减值准备较为充足。2014 年二季度末，商业银行贷款损失准备余额为 18254 亿元，较上季末增加 574 亿元；拨备覆盖率为 262.88%，较上季末下降 10.77 个百分点；贷款拨备率为 2.83%，较上季末下降 0.01 个百分点。

资本充足率继续维持在较高水平。2014 年二季度末，商业银行（不含外国银行分行）加权平均核心一级资本充足率为 10.13%，较上季末上升 0.10 个百分点；加权平均一级资本充足率为 10.13%，较上季末上升 0.10 个百分点；加权平均资本充足率为 12.40%，较上季末上升 0.27 个百分点。资本净额的稳步增加和部分商业银行经核准开始实施资本管理高级方法所带来的资本节约是二季度资本充足率上升的主要原因。

流动性水平比较充裕。2014 年二季度末，商业银行流动性比例为 47.52%，较上季末上升 1.23 个百分点；存贷款比例为 65.40%，较上季末下降 0.49 个百分点；人民币超额备付金率 2.50%，较上季末下降 0.03 个百分点。2014 年二季度，银行间同业拆借月加权平均利率总体低于一季度。



### 【央行：7月债券市场发债9111亿元同比减少4.3%】

央行8月15日公布《2014年7月份金融市场运行情况》显示，2014年1-7月份，债券市场累计发行债券6.3万亿元，同比增加18.8%。其中，银行间债券市场累计发行6.2万亿元，同比增加22.2%。7月份，债券市场共发行各类债券9111.0亿元，同比减少4.3%。其中，银行间债券市场共发行债券8977.7亿元，同比减少1.7%。

2014年1-7月，金融市场总体运行平稳。7月份，债券市场发行量同比有所减少；货币市场成交量增加，货币市场利率较上月略有上行；现券日均成交量同比减少；银行间债券指数小幅下降，交易所国债指数小幅上升；上证综指和深成指上涨，日均成交量均有所增加。

#### 一、债券市场发行情况

2014年1-7月份，债券市场累计发行债券6.3万亿元，同比增加18.8%。其中，银行间债券市场1累计发行6.2万亿元，同比增加22.2%。7月份，债券市场共发行各类债券9111.0亿元，同比减少4.3%。其中，银行间债券市场共发行债券8977.7亿元，同比减少1.7%。

截至7月末，债券市场总托管余额为32.7万亿元。其中，银行间债券市场托管余额为30.4万亿元，占总托管量的93.1%。与去年年末相比，7月末银行间债券市场投资者中，商业银行持有债券占比为66.6%，下降0.7个百分点，非银行金融机构为9.3%，下降0.3个百分点，非法人机构投资者及其他类投资者持有债券占比共为24.1%，增加1.1个百分点。从公司信用类债券持有者结构看，7月末，商业银行、非银行金融机构、非法人机构投资者和其他类投资者的持有占比分别为44.8%、9.7%、33.7%和11.8%。

#### 二、货币市场运行情况

2014年1-7月份，货币市场成交量共计136.3万亿元，同比增加18.3%。其中，质押式回购成交109.5万亿元，同比增加22.9%；买断式回购成交5.7万亿元，同比增加82.9%；同业拆借市场成交21.1万亿元，同比减少8.3%。7月份，货币市场成交总量共计24.2万亿元，同比增加59.7%，环比增加3.4%。其中，质押式回购成交19.8万亿元，同比增加61.5%，环比增加5.6%；买断式回购成交1.1万亿元，同比增加124.1%，环比增加7.0%；同业拆借成交3.3万亿元，同比增加37.4%，环比减少9.1%。

7月份，同业拆借加权平均利率为3.41%，较6月份上行56个基点；质押式回购加权平均利率为3.41%，较6月份上行52个基点。

#### 三、债券市场运行情况

2014年1-7月份，银行间市场现券交易累计成交21.2万亿元，日均成交1461.5亿元，同比减少37.0%。7月份，银行间债券市场现券交易成交量3.7万亿元，日均成交1590.6亿元，同比增加184.6%，环比增加9.0%。

7月末，银行间债券总指数为151.89，较6月末下降0.32，降幅为0.21%。交易所国债指数为142.30，较6月末上升0.28，升幅为0.20%。

#### 四、股票市场运行情况

7月末，上证综合指数收于2201.56点，较6月末上涨153个点，涨幅7.48%，深证成份指数收于7956.91点，较6月末上涨614个点，涨幅8.36%。7月份，沪市日均交易量为1039.0亿元，环比增加383.1亿元，深市日均交易量为132.5亿元，环比增加56.1亿元。

### 【一行三会一局吹风会会议纪要：外币存贷款利率将市场化】

一行三会一局（央行、证监会、保监会、银监会、外汇局）8月15日上午召开关于《国务院办公厅关于多措并举着力缓解企业融资成本高问题的指导意见》媒体吹风会，有参会媒体根据现场录音整理出会议纪要，香港万得通讯社结合多家媒体报道进行了整理。分析人士称，贷款上限很关键，贷款利率上限放开是真金白银的好措施。



## 央行

央行货币政策司副司长张翠微在会上表示，利率市场化一般遵循“先外币后本、先贷款后存款、先大额长期后小额短期”的市场化改革路径。下一步还将随着国际国内变化，稳妥有序推进。

今年，央行有序放开存款利率管制。目前，外币存款利率只有300万以下一年以内的短期零售外币还有上限管理，今年3月1日自贸区实验率先放开小额存款利率上限。经过自贸区的先试，总体来看小额外币存款利率在自贸区运行平稳，外币资金流动正常。张翠微称，该项改革措施标志性意义在于：外币存款利率随着自贸区，总结可推广的经验，有望在全国推行，外币存贷款利率将市场化。

此外，央行一直在稳步推进同业存单的发行。同业存单2003年12月出台后，央行一直在不断扩大发行和交易主体。张翠微介绍称，今年上半年同业存单一级市场发行和二级市场交易比较活跃。前7个月，已有31家金融机构在银行间市场发行同业存单，发行累计142支，累计金额1846亿元；二级市场交易量达到1160亿。8月呈现下季度较旺的发行，如果将8月初加上，同业存单发行量接近2000亿。

张翠微表示，随着央行逐渐弱化利率管制，需要市场自律，发挥自主定价。央行还不断扩大自律机制的参与主体。自律机制的建设不光对提升金融机构自主定价能力有很好的推动，同时也有利于促进金融机构完善法人治理结构，强化财务约束。对于维护正当竞争秩序，促进市场稳健发展具有一定作用。

## 银监会

银监会在会上指出，从银监会角度讲，筹资成本整体是平稳的，而不是近期内大幅波动。从商业银行角度来讲，筹资成本过高是一把双刃剑，筹资成本过高意味着风险比较高，风险比较高从商业银行经营角度就是我们要防范的。怎样保持合适、适度的成本，企业可承受、银行可接受是一个比较理想的目标。

从中长期来看，筹资成本随着利率市场化的不断深化，波动性会不断加大。目前，整个筹资成本或者说银行的定价相对还是比较平稳的，有时候是随着央行利率导向的引导，它的趋势是非常鲜明的，但是，随着利率市场化的不断深化，这种波动性会加大。在目前利率市场化不断推进的过程中，按照国际经验，短期内利率中枢会有一个上升的趋势，所以当前局部一些筹资成本的变化可能跟这个也是密不可分的。

银监会称，对未来趋势的判断来看，目前整个贷款供给端相对还是比较珍贵的，对实体企业来说比较可求的。但是，我们也看到，目前这种贷款利率上升的空间应该不是很大，这是一个基本的判断。

近期来看，按照国务院要求以及商业银行自身经营的要求，银监会围绕着怎样有效降低企业融资成本，主要做了下面几方面工作：第一，今年5月份，在一行三会的带领下，专门出台了规范同业业务的通知，与此同时，专门针对银行同业业务治理方面也下发了通知，两个通知双管齐下。第二，6月底及时调整了商业银行存贷比口径，主要是针对当前融资成本矛盾比较突出的小微领域在信贷供应角度做了很多的释放。第三，6月底启动对全国银行收费行为的检查，有史以来派出督导组人数最多的一次。第四，7月24日，提出专门针对小微企业还款方式的改革。第五，在半年工作会议上，专门针对各家总行绩效考核问题，尤其是针对年度指标，提出要根据比较多元的要求、形势的变化做出更合理、更科学的安排。

证监会目前正在抓紧制定股票发行注册制改革方案，探索形成符合我国实际、市场主导、责任到位、披露为本、预期明确、监管有力的股票发行上市的一整套制度安排。

新三板方面，目前也在考虑丰富做市商、协议转让等交易方式来活跃交易，丰富融资工具，完善小额、便捷、灵活、多元的投融资机制。证监会还在考虑要对证券公司、资管、直投、理财等业务，以及基金公司子公司业务进行检查，清理不必要的环节，缩短融资链条，强化与实体经济的直接对接。

关于债券市场，一个是丰富债券的发行方式，另外也考虑全面建立、健全债券私募发行的相关制度，比如容许新三板挂牌公司发行中小企业私募债，推出并购重组债券、市政公司债券、可交换债券等创新品种。另外也要



按照社会信用建设的总体部署，建立健全债券信用信息系统，减少信息不对称。证监会也将积极培育交易所市场的机构投资者，支持其开展债券现券、回购交易。

### 保监会

保监会在会上指出，在融资方面，保险除了自己能做一些比较小额的贷款之外，主要是保险+信贷的模式，给小微企业增信。融资难，主要是小微企业在正规的渠道里面达不到融资要求，只能转而去寻求比较高的融资渠道，在这一块，如果引入保险机制，可以对小微企业进行增信，在正常渠道获得融资，降低融资成本。

数据显示，今年1-6月，保险业通过信用保证保险和小额信贷的保证保险，为13.2万家的国内小微企业获得了676.42亿元的融资额度。

### 【内地首现主动退市公募基金】

内地基金业的首个主动退市案例终于出现。8月16日，汇添富基金发布公告称，旗下的汇添富短期理财28天基金拟召开基金份额持有人大会，讨论终止运作事项。若顺利通过执行，则该基金有望成为内地基金业首只主动申请退市的公募基金。根据相关信息，未来该基金要走完退市流程还有四个步骤，即通过现场方式召开持有人大会；对通过的持有人大会决议进行备案；获得监管备案确认函，并对生效的持有人大会决议进行公告；最终实施基金合同终止方案。

## 【基民学堂】

### 【东方基金李坤元：平和冷静的长跑制胜者】

“市场先生”是个热心肠，每天他都会告诉你他认为你手里的股票价值几何。

一本杰明·格雷厄姆：《聪明的投资者》

市场值得我们敬畏，它总是给我们呈现出多种多样的变化。作为市场中的投资者，永远怀着一颗谦逊的心去聆听、思考和学习，不断的突破自己的思维界限，学无止境！

2006年从业以来，我一路经历了卖方和买方，期间也看过不少投资方面的书籍，大多是成熟国家比如美国的范例和一些投资大师的心得体会。在汲取营养的同时，也在不断的思考在中国A股这个土壤上适合的投资方法。在诸多的著作中，每一本书都像是一个灯塔，为你在黑暗中照亮了一条路，在不同的心境下反复阅读，体会也完全不同。如果一定要挑出来一本书，我推荐“证券分析之父”本杰明·格雷厄姆的经典之作《聪明的投资者》。

本杰明·格雷厄姆是投资大师沃伦·巴菲特的导师。这个在同事眼中“全身上下都闪耀着智慧的灵光”、“长得有点难看”的“有意思的小矮个”，在巴菲特看来就像一个“英雄”，地位和自己的父亲一样崇高。与华尔街的股票经纪人不同，格雷厄姆愿意与人分享自己的思想，愿意与人沟通，华尔街于他而言更像是一个抽象的符号。

“当他的学生靠着他的知识挣大钱，而他却不以为然。”就像格雷厄姆的一个学生评价的这样，满脑子学问的他，在上世纪30年代美国经济大萧条后，历时20年先后创作了“价值投资理念”里程碑式的两部著作——《证券分析》和《聪明的投资者》。

如果说《证券分析》奠定了价值投资的基石，那么，《聪明的投资者》则在此基础上，为普通投资者提供了可供选择的投资策略和执行层面的指导。正因为此，巴菲特在奥马哈大学讲授“投资学原理”这门课程的好几个学期，都是将《聪明的投资者》作为教材。

于我而言，格雷厄姆提及的两个投资谏言令我印象深刻：

- 1、如果总是做显而易见或大家都在做的事，你就赚不到钱。
- 2、对于理性投资，精神态度比技巧更重要。



对于第一点，在A股投资上，我们很容易想到大家常常讨论的“预期差”。股价的持续上涨往往伴随着市场预期的快速提升，在大家一致乐观的时候，往往会“泡沫化”公司的市值，把长期趋势短期化。如果这时候再想赚钱，尤其是赚取较大的利润空间是非常困难的。

对于第二点，每个人都在和自己的内心和弱点作斗争。投资是一项艺术，理性与感性在投资中并不是对立的，如何能找到自己的平衡点很重要。

市场面前，每种投资方法都很难判断好与坏，对与错，适合自己的就是最好的。古今中外，在投资的浩瀚天空中，涌现出一批又一批优秀的投资者，均没有放之四海而皆准的方法。我们所能做的是不断的学习、反思，在一次次的失败抑或成功后去平和自己的心态，找到适合自己的方法。

在我的投资框架中，并没有永恒的价值与成长，任何行业和公司都可能经历从小变大的过程，我要做的是努力找到未来可以长大的公司，分享公司快速成长带来的收益。与此同时，注重风险控制，永远在乐观中保持一份清醒，享受但不沉醉于市场的波动。

亦如格雷厄姆所言，“市场先生”是个热心肠！市场变化何其多！而于我：保持内心的平静，不去盲从接受，用理性的深入分析去战胜感情用事的冲动，力争做长跑中的胜者。

(来源于上海证券报)

## 【东方书苑】



**书名：《经营的本质》**

**作者：陈春花**

**出版社：机械工业出版社**

“这本书是集教授、企业家、知名财经作家于一身的陈春花老师一贯思考的延续。这本书用小事件讲大道理，直击经营本质四要素：顾客价值、合理成本、有效规模、具有人性关怀的赢利”（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。