

# ORIENT FUND

东方晨报

2014/8/26





## 【市场回顾】

### ➤ A股市场

周一（8月25日），受近期经济数据反复及新股发行所引发的资金分流预期等因素的影响，A股早盘震荡下行，上证综指再度失守5日和10日均线，深成指更是跌破8000点整数关口，跌幅超过1%；创业板指的强势表现也暂告一段落，出现明显回调。午后股指一度试图翻红，但短暂回升后再度下跌，近几周来逢周一就大涨的格局未能出现。盘面上权重股再演杀手本色，煤炭、金融、汽车、地产等跌幅较大；在权重股打压指数的同时，题材股同样表现不佳，除了风力发电、民营医院、高铁、文化传媒等少量题材上涨之外，其他题材股皆墨。

截至收盘，上证综指跌11.54点或0.51%报2229.27点；深证成指跌124.59点或1.55%报7934.81点。两市全天成交金额2965亿元人民币，上日为3112亿元。中小板指收盘跌0.64%；创业板指收盘跌1.23%。

### ➤ 股指期货

沪深300股指期货主力合约IF1408收盘跌19.8点或0.84%，报2348点，升水5.14点。全天成交67.63万手，持仓13.33万手，减仓136手。现货方面，沪深300指数收盘跌22.5点或0.95%，报2342.86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	17076.87	0.44	恒生指数	25166.91	0.22
纳斯达克综合指数	4557.35	0.41	国企指数	11115.79	0.52
标准普尔500指数	1997.92	0.48	红筹指数	4866.96	-0.55
欧洲			亚太		
英国 FTSE100	6775.25	--	日经225指数	15613.25	0.48
德国 DAX 指数	9510.14	1.83	澳大利亚标普200	5634.90	-0.19
法国 CAC40 指数	4342.11	2.10	韩国综合指数	2060.89	0.20
意大利指数	21609.69	2.19	新西兰 NZ50 指数	5182.74	0.3
西班牙 IBEX 指数	10690.10	1.81	中国台湾加权指数	9390.62	0.11

本资讯产品所有数据均来自 wind 资讯

## 【股市评论】

昨日两市平开，早盘金融、地产等权重以及前期领涨的军工、在线教育等概念板块全线调整拖累大盘一路震荡下行，盘中失守10日线。午后大盘企稳并在交运板块直线上扬带动下快速回升，但尾盘出现二次下探，成交量较前日略放大。

盘面上看，两市板块全线下挫，共36只个股涨停，市场整体呈调整走势，板块热点较为散乱，领涨的主要是次新股及高铁、风能板块。



总体看，昨日出现多只跌停个股，且跌幅较大的个股也明显增多，显示出大盘在高位经过持续盘整后，不少个股筹码出现明显松动，预计在打新影响之下，本周市场调整风险逐渐加大，建议继续保持谨慎。

## 【热点资讯】

### 【国企改革三类指导意见料近期发布】

8月25日获悉，国资委有望近期发布国有企业改革的三类框架型指导意见，即混合所有制改革指导意见、组建国有资产投资公司指导意见、董事会三项职权改革指导意见。指导意见将给出具体范围、原则和操作方式，首批6家试点中央企业将根据指导意见制定企业的改革落实方案。

7月，6家中央企业纳入开展“四项改革”的首批试点。其中，中国医药、中国建材(3323.HK)入围发展混合所有制经济试点，中粮、国开投入围改组国有资本投资公司试点，中国节能环保、中国建材、新兴际华和中国医药4家集团入围中央企业董事会行使高级管理人员选聘、业绩考核和薪酬管理职权试点。

由于国资委尚未发布国企改革框架性指导意见，目前一些试点企业仍在制定改革方案，其改革进展慢于市场预期。中国建材集团称，目前正在按照国资委要求制定试点方案，待上报国资委审核批准后具体实施。中粮集团相关人士也表示，改革方案正在制定中，但需要等国资委发布相关指导意见并集合企业具体情况后才能确定方案。中国节能相关人士表示，目前还没有成型的方案，需要等待国资委发布试点改革意见，根据意见提出的具体范围和原则，企业再制定落实方案。

### 【证监会：公司债券发行主体扩至新三板】

日前从监管部门获悉，证监会近期将加快推进公司债券市场规范发展，扩大公司债券发行主体范围、全面建立私募债券融资制度，积极研究并购重组债和市政公司债券。中小企业私募债发行主体将拓展至全国中小企业股份转让系统挂牌企业。

监管部门还透露，将扩大中小企业私募债试点，加大对实体经济重点领域和薄弱环节的支持力度。下一步，中小企业私募债发行主体将拓展至全国中小企业股份转让系统挂牌企业，更好地支持广大中小微企业融资，进一步拓宽中小微企业融资渠道。监管部门将推动公司债券品种创新，发展适合不同投资者群体的多样化债券品种。

### 【沪港通连接测试顺利过关】

港交所发布公告称，于23日开始的为期两天的沪港通连接测试已顺利完成，本次连接测试旨在让参与者检视其系统是否已准备就绪，可否参与预定于8月30至31日及9月13日举行的市场演习。

据港交所公布的数据，一共有96名交易所参与者及7名非交易所参与者的中央结算及交收系统参与者参加了上周末的连接测试，测试的范围包括香港及上海两地市场间的北向及南向交易，以及相关的结算及交收程序。值得一提的是，参与测试的交易所参与者占市场总成交额约80%。

### 【央行周一同时进行正逆回购及央票询量】

交易员称，周一(8月25日)，央行公开市场一级交易商可申报14天和28天期正回购、7天和14天逆回购及三个月央票需求。

央行公开市场本周(8月23日-29日)将有650亿元正回购到期，无逆回购及央票到期，据此估算，本周央行将自然净投放650亿元。中金公司报告指出，央行未来可能会重启逆回购，或者再度使用定向降准等措施，来避免资金面的冲击，维持相对平稳的资金来助力经济回升。

### 【四大行8月上旬新增贷款与央行信息撞车机构料月增7600亿】

由于信用风险事件频发，银行当下惜贷情绪浓郁，处于“大客户做不了，小客户不敢做”的两难状态。截至8月17日的时点性数据显示，工农中建四大行当月新增贷款约560亿元，其中，工商银行新增370亿元，建设银



行新增 100 亿元，农业银行新增 160 亿元，而中国银行新增贷款规模为负数，减少近 70 亿元。按照四大行新增贷款占全部金融机构新增贷款 35%-40% 的比例来看，上述贷款投放表现与央行此前透露出的信息出入较大。央行 8 月 13 日分析 7 月金融数据时指出，进入 8 月上旬后，贷款基本上每天保持着 300-500 亿元的增量，预计未来货币信贷和社会融资规模仍会保持平稳增长态势。

Wind 资讯统计数据 displays，目前 5 家机构对 8 月人民币新增贷款的预测均值为 7600 亿元，其中中信证券 8 月 21 日预测 8 月新增贷款为 7500 亿元，中银国际预测规模与此相同；海通证券预测值为 7000 亿元，光大证券 8 月 5 日预测为 8000 亿元。目前看来，各机构对 8 月新增贷款多数仍偏于乐观。

### 【央行：减少脱离实体经济需求的金融创新】

8 月 21 至 22 日，中国人民银行金融消费者权益保护工作现场会在山东日照召开。人民银行党委委员、副行长李东荣指出，金融消费者权益保护是中央银行的一项重要法定职责，是央行对外履职的重要窗口。做好金融消费者权益保护工作，有利于引导市场行为、增强公众信心、减少脱离实体经济需求的金融创新，有效维护金融体系的稳健运行；有利于规范金融机构提高保护金融消费者合法权益的自觉性和有效性，提升金融从业人员的社会责任意识，推进业务规则的完善和金融机构的合规经营。

李东荣要求，各级金融消费者权益保护部门要务实创新、勇于担当，推进金融消费者权益保护工作上台阶。一是加强沟通、协调，争取相关部门的支持与配合，构建一套完善的内外部协调机制；二是努力探索适合我国国情的工作机制，切实担当起保护金融消费者合法权益的社会责任；三是全体干部职工要努力学习，增强复合型能力建设，注重作风建设，不断加强金融消费者权益保护队伍建设。

### 【监管层排查基金子公司风险重点指向房地产项目】

万家共赢等基金公司子公司项目风险的暴露，再一次凸显了基金子公司在“什么都可以做”之后潜藏的风险，以及基金子公司在风险控制和法律意识方面的淡漠。据了解，近期监管层分批排查基金子公司风险，重点指向房地产项目，而对于真正具有创新性的项目，监管层则持支持和鼓励的态度。与此同时，受基金子公司风险不断暴露的影响，一些基金公司在子公司业务上明显收缩了战线。

北京一家基金公司的子公司负责人表示，基金子公司的风险暴露是迟早的事情，很多基金子公司做的都是通道业务，而这些钱最终拐弯抹角地大多流向了房地产领域，也只有房地产才能承受动辄 10% 以上的资金成本，“一旦房地产企业的资金链断裂，基金子公司如何给客户交代？最近我们公司就大力压缩通道业务，公司内部也在逐项排除流程中的风险隐患。”

针对近期部分基金公司子公司出现违规风险事件的情况，证监会新闻发言人张晓军上周五（8 月 22 日）表示，证监会已经建立起动态监测、风险判断、现场检查、追究责任的监管体系。接下来将继续开展子公司现场检查，并依据检查情况对违规公司及有关负责人采取监管措施，涉嫌违法移送稽查处理。

## 【基民学堂】

### 【700 亿地产基金到期 警惕升级为行业危机】

与房地产业绩下探正在促使一些地产基金抄底步伐加速相比，多达 700 亿的地产基金面临兑付，超高收益承诺造成的兑付难题又给行业发展蒙上了阴影。

根据诺承投资与投中研究院日前发布的《2013 人民币房地产基金研究报告》显示，早在去年底，人民币房地产基金募集规模就达到 1381.1 亿元，较 2012 年增长近一倍，与 2009 年相比，近五年间基金募集规模增长达 16 倍。



也就是说，2009年那批基金的募集额度达到了86.32亿元，2012年地产基金募集规模高达690亿元。按照地产基金五年期（股权类）或三年期（债权或明股实债类）两个通常的退出期限，今年至少有上700亿的地产基金面临着到期，需要兑付。

而随着房地产市场的整体降温，这些面临兑付的地产基金当初大都曾为了冲规模而做出超高承诺回报，往往有20%甚至更高，如果再加上约5%—10%的基金管理费和渠道募集费，开发商需要付出的总成本约为25%—30%。这是开发商在目前阶段难于吃得消的。

根据《中国房地产上市公司测评研究报告》，2013年199家上市房企净资产收益率和总资产利润率均值两项指标分别为11.23%和5.21%，远远低于其需要付出的总成本约为25%—30%。募资便捷、多元的地产类上市公司收益尚且如此，那受资金困扰的一般地产公司的难度就更可想象了。

不可思议的是，面对如此形势，一些地产基金不是靠提升专业度去识别好项目，从根本上保证高收益，以解决地产高点时募资承若的高收益，而是铤而走险玩起了自以为聪明无比的新花样。

其中“借新偿旧”、资金池运作和自卖自买畅销无比。

无可讳言，随着地产形势的下滑，使得募集新的资金已经困难重重，又怎能去续上前弦。而地产基金旗下子基金之间的自买自卖确实可以解决一些投资人退出的问题，但当基金管理者为了满足旗下部分投资者预期的收益率，而指令另一基金以高价收购上述基金开发的房地产项目时，上述房地产投资项目的风险无疑会大大增加。而一旦承诺收购的那只基金因种种原因放弃收购或者没有能够成立，投资者无疑需要承受极大的风险。至于资金池模式更是监管重点打击的对象。

看来地产形势急转之下，高承诺收益的有效兑付仅靠玩一些花样是解决不了问题的。而那些在地产风光无限，为募资而信口开河承诺高收益的地产基金注定将受到惩罚。

而这绝不是危言耸听，即便如国内最大地产基金星浩资本也因收益率大减，在年初引发了普通合伙人（管理人）与有限合伙人（投资人）的矛盾，并引发部分投资人退出。星浩资本在最初募集路演时承诺五年三倍、年化收益35%。但随着时间的推移，在2013年底，突然提出将预期收益率减半，令有限合伙人感到不满。

星浩资本遇到的情况只是行业的一个缩影，另外如凯银投资的德信地产杭州项目—德信北海公馆募集的股权投资基金，最终收益率未能达到预期。中裕财富因港丰房地产开发1.2亿元不能兑付，进行了公然起诉。深圳融晶公司发行的融晶龙越产业基金，融晶玖发定增证券结构化基金，至今投资者都没能拿到分文。而今年爆发的光耀地产事件、港澳8号事件更是使得深圳几起涉及房地产基金兑付危机的事件频频。

值得注意的是，在目前国内人民币地产基金中，独立的GP和地产公司关联GP占绝大部分（占市场GP数量的3/4及管理资金量的72%），而几乎所有地产公司管理的地产基金都在玩着左手博右手的生意，基金与项目之间防火墙几无设防。试想开发商一手设立基金，一手投自己的项目，开发商的融资成本与投资人的收益之间如何平衡将成一个问题，尤其是行情下滑之时，损害出资人利益便无法避免。

如此一来，我们就有理由对700亿到期临兑的地产基金担忧，如果处理不好，就可能使整个行业隐藏颇高的风险，并使缺少资金的地产融资雪上加霜。可以预见，随着房地产进入深度调整期，在今年或未来一两年面临分化几乎无可避免，而在近两三年迅速成长起来的地产基金也将随着地产行业的大势发生裂变。

（来源于wind资讯）



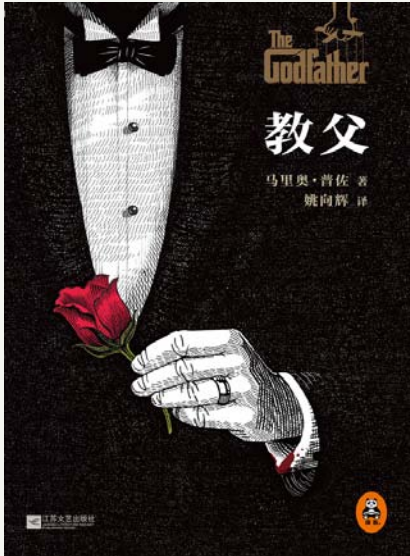
## 【东方书苑】

书名：《教父》

作者：（美）马里奥 普佐

译者：姚向辉

出版社：江苏文艺出版社



“《教父》其实就是一部创业史和二代接班的连续创业的故事，里面有很多有意思的地方可供创业者参考和借鉴。”（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。