

# ORIENT FUND

东方晨报

2014/10/24





## 【市场回顾】

### ➤ A股市场

周四（10月23日），A股各主要股指全线走低，连收三阴。上证综指早盘低开小幅上冲翻红后回落，随后呈现震荡下跌的趋势，午后一度跌破2300点整数关口，而创业板指盘中更是下挫逾2%，失守1500点。

截至收盘，上证综指跌24.13点或1.04%报2302.42点，深证成指跌94.04点或1.17%报7969.16点。两市全天成交金额2926亿元人民币，上日为2892亿元。中小板指收盘跌1.21%；创业板指收盘跌1.78%。

### ➤ 股指期货

沪深300股指期货主力合约IF1411收盘跌24.6点或1.01%，报2405.6点，升水9.66点。全天成交81.42万手，持仓13.05万手，减仓1543手。现货方面，沪深300指数收盘跌22.7点或0.94%，报2395.94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	16677.90	1.32	恒生指数	23333.18	-0.30
纳斯达克综合指数	4452.79	1.6	国企指数	10438.86	0.11
标准普尔500指数	1950.82	1.23	红筹指数	4399.67	-0.86
欧洲			亚太		
英国FTSE100	6419.15	0.30	日经225指数	15138.96	-0.37
德国DAX指数	9047.31	1.20	澳大利亚标普200	5383.14	-0.05
法国CAC40指数	4157.68	1.28	韩国综合指数	1931.65	-0.27
意大利指数	20531.39	0.87	新西兰NZ50指数	5292.83	0.25
西班牙IBEX指数	10333.70	0.82	中国台湾加权指数	8731.07	-0.2

本资讯产品所有数据均来自wind资讯

## 【热点资讯】

### 【依法治国财经亮点：税改国资改革立法将加快】

- 实现立法和改革决策相衔接，做到重大改革于法有据、立法主动适应改革和经济社会发展需要
  - 加强重点领域立法，加快完善体现权利公平、机会公平、规则公平的法律制度，保障公民人身权、财产权、基本政治权利等各项权利不受侵犯
  - 必须坚持立法先行，发挥立法的引领和推动作用，抓住提高立法质量这个关键
- 经济改革将伴随法治支撑，改革决策要伴随立法同行。



昨日发布的十八届四中全会公报(下称公报)提出,实现立法和改革决策相衔接,做到重大改革于法有据、立法主动适应改革和经济社会发展需要。

对于财政、国资和对外开放等一系列工作来说,立法先行成为依法治国下推动改革的前提。

### 财税改革立法将是重中之重

北京大学法学院教授、财税法研究中心主任刘剑文告诉《第一财经日报》记者,全会明确提出要加强重点领域立法。财政是国家治理的基础和重要支出,因此,最近一两年内,财税立法必然是重中之重。

中国政法大学财税金融法研究所教授施正文在接受本报记者采访时表示,全会不仅为我国法治财税建设提出了目标,也提供了指导依据。

施正文认为,这一体系应当包含四部分:完备的财税法律规范体系、高效的财税法治实施体系、严密的财税法治监督体系以及有力的财税法治保障体系。

“目前财税法律体系在我国立法体系中是一个短板。对现有的15项税种的规范还都是条例的形式,这不符合三中全会落实税收法定原则的要求。”施正文说,因此,财税法律规范体系的建设是当务之急。

在刘剑文看来,可以预想的是,《消费税法》、《资源税法》、《房地产税法》等立法,《个人所得税法》的修订等将会加快步伐。

与此同时,中国社会科学院财经战略研究院研究员杨志勇对本报记者表示,法治财税不是简单地将现行条例变成立法,而是在修订过程中,更深层次地研究法治理念如何贯彻。最核心的是如何尊重市场、尊重财产。

“法治财税就是要做到约束政府,拿钱的时候怎么约束,花钱的时候怎么约束,这在刚刚通过审议的新预算法就有明显体现。”杨志勇说。

### 国资改革需加快立法

国家行政学院研究员张春晓在接受记者采访时表示,四中全会提出全面推进依法治国,国资改革也要依法推进,对国有资本改革和监管的任何制度、任何手段和任何重大改革,都必须于法有据。

中国虽然早已出台了《国有资产法》,但张春晓认为,这一法律制定后,其中很多条文对于国企改革的指导性没有完全体现出来,法律所应起到的平台和托底作用没有凸显。建议尽快给出国有资本监管在《国有资产法》下的细化解读,在细化过程中补充修订完善成为监管国有资本的法律,这项工作应该摆上议事日程。

四中全会提出,依法全面履行政府职能以及强化对行政权力的制约和监督,这事实上也对政府在开展国企改革时提出法治框架。

张春晓称,在依法治国的体系下,无论是国有企业的经营者还是国有资本的监管者,都要更加提高法治市场意识。特别对于监管者来说,其法治思维的要求要比经营者更高。

### 法治引领改革

以法治来引领改革、法制保障先行,可谓是上海自贸区推进的一大特色。

比如,2013年9月27日《中国(上海)自由贸易试验区总体方案》(下称《总体方案》)公布之前的2013年8月30日,十二届全国人大常委会第四次会议作出决定,授权国务院在上海自贸区内,对国家规定实施准入特别管理措施之外的外商投资,暂时调整外资企业法、中外合资经营企业法和中外合作经营企业法规定的有关行政审批。

“暂时调整”作为法律工作的一项创举,不仅为国务院在上海自贸区暂时调整行政审批事项提供了依据,进一步扫除了法律障碍,也消除了违法行政的可能性。

上海市人大常委会法工委主任丁伟此前在接受本报专访时表示,《总体方案》内容其实已经超越了现行国家法律的规定,所以在公开之前,首先必须由全国人大常委会立法授权,否则一公开,就面临着违法行政的问题。



立法过程贯穿了自贸区一年来的建设里程。在此期间，国家层面已暂时调整实施了 3 部法律、17 部行政法规、3 部国务院文件、3 部国务院批准的部门规章的有关内容。

正如全会所指出的，建设中国特色社会主义法治体系，必须坚持立法先行，发挥立法的引领和推动作用，抓住提高立法质量这个关键。

目前，上海自贸区正在“法无禁止皆可为、法无授权不可为、法定职责必须为”的要求下，推进权力清单、负面清单、责任清单的建设。

### 【多家机构预计沪港通延期最迟或至 12 月】

截至 10 月 23 日，两地监管机构迟迟未能落实沪港通“开车”时间表，金融机构普遍预期通车日期将比此前预计的 10 月 27 日延迟。此前，亚洲证券业与金融市场协会甚至致信监管机构要求沪港通至少推迟一个月启动。业内人士预计沪港通最迟将在今年内开通，但最终开通日期可能不会在未来几个星期，最迟甚至可能到 12 月。

当天，针对近期媒体关于“亚洲证券业与金融市场协会（ASIFMA）致信香港证监会要求推迟沪港通至 11 月下旬”的报道，香港交易所新闻发言人表示，目前香港交易所的市场基建及运作已准备就绪，两地监管机构会决定沪港通开通时间。沪港通是一项长期制度安排，它将对整个市场所有参与者开放，市场参与者可以根据自身情况，审慎选择参与的时间与程度，不必急于一时。

野村证券认为，中国证监会未能在上周五（17 日）公布沪港通正式开通时间，相信意味着项目有较大机会延期推出。该行也透露，其自身不少客户也因为各方面因素，许多都未能在近期参与项目，会观望 3-6 个月。

也有机构认为目前准备尚未充足，短期内难以完成各方面的筹备。亚洲证券业与金融市场协会上周致信香港证监会，要求提供更多时间为沪港通做准备。该会呼吁，证监会在沪港通开通前一个月提前通知市场。

上述协会在信中指出，包括资本利得税在内的不少技术问题都未有明确公布，在确定细节后，市场还需要一些时间调整交易系统，以及准备客户的法律文件。由于该协会的成员地位重要，包括投行高盛、美银美林，基金贝莱德（BLK.N）、施罗德，评级机构惠誉以及律师行及部分中资机构等，其意见被认为不宜忽视。

中信里昂全球股票交易及执行部主管 Andy Maynard 近日指出，其实不仅是外资机构，中国内地券商也还没有做好“南下”的准备，因此同样向监管机构提出了忧虑并且要求更加充裕的时间，他认为沪港通开通时间可能因此延迟到 11 月甚至 12 月。

不少机构指出，由于沪港通的筹备一直在按部就班进行，看不到突然取消的可能性，而稍作延迟对市场影响不会很大。野村证券分析师则表示，香港目前局势带来的股市影响，已经覆盖了沪港通带来的刺激作用，不过在沪港通开通的刺激下，仍有部分行业的估值可能向上调整。

### 【央行本周资金回笼量与到期量持平】

央行公开市场周四（10 月 23 日）进行 200 亿元 14 天期正回购操作，当日公开市场有 200 亿元正回购到期，据此推算，当日公开市场到期量和回笼量持平。Wind 资讯统计数据 displays，央行公开市场本周（10 月 18 日-10 月 24 日）有 200 亿正回购及 200 亿央票到期，无逆回购到期。央行公开市场周二（10 月 21 日）进行了 200 亿元 14 天期正回购操作，据此推算，央行本周资金回笼量与到期量持平。

高盛驻香港经济学家 MK Tang 和 Maggie Wei 近日在一份研究报告中指出，虽然中国央行不太可能全面降息或下调银行存准率，但将继续维持银行间市场流动性对经济的高度支持。因新规定降低了市场对表外借贷的担忧，为央行降低银行间市场利率提供更多空间。中国可能继续实施定向降准和向某些领域专项放贷的措施。该报告预计，当前处在 3% 的中国 7 天回购利率将下跌；且中国明年将下调 GDP 目标，以便 2015 年得以略微收紧货币政策。

### 【10 月汇丰中国制造业 PMI 创三个月新高】

汇丰银行 23 日公布，10 月中国制造业采购经理人指数（PMI）初值为 50.4，高于 9 月 50.2 的终值，创三个月新高。分项指数表现喜忧参半，尽管就业和成品库存指数有所改善，但产出指数回落至 5 个月低点，投入和产出



价格指数双双下滑。专家表示, PMI 数据改善受益于就业和成品库存小幅回升, 但部分分项指数出现一定程度回落, 显示有效需求仍疲弱, 经济增长基础还需巩固。

分项数据显示, 10 月制造业产出指数从 51.3 下降至 50.7, 新订单指数从 51.5 回落至 51.4, 新出口订单指数从 54.4 下降至 52.8, 成品库存指数从 49.2 回升至 50.1。投入和产出价格指数进一步下滑且速度加快, 其中产出价格指数从 47.1 下滑至 45.6, 投入价格指数从 47.1 大幅下滑至 44.0。就业指数从 47.5 上升至 48.6, 连续 12 个月低于 50 的荣枯分界线。

### 【一线城市房企抄底土地成交升温地价创半年新高】

在楼市出现回暖迹象之时, 土地市场也有所升温。北京、上海、广州、深圳四个一线城市土地市场出现上行趋势, 溢价率、成交单价均创下半年来的新高。10 月以来, 20 个标杆房企中, 万科、保利、首开均有拿地举动。从目前市场趋势看, 土地市场依然将低位运行, 但抄底的企业或将有所增加。

中原地产市场研究部统计数据显示, 10 月以来, 一线城市土地成交 22 宗, 合计成交规划建筑面积 234.96 万平方米。虽然受到 7 天长假影响, 成交面积低于 9 月, 但成交均价则创造了最近半年的最高点。

据统计, 这 22 宗土地成交楼面价达到了每平方米 9787.5 元(人民币, 下同), 这也是仅次于今年 1 月份的高点。其中, 住宅地块成交 7 宗, 合计签约 114 万平方米, 住宅成交楼面价达到每平方米 15172 元, 溢价率升高至 36%。土地市场在 10 月份出现复苏。

中原地产张大伟认为, 从整体市场上来看, 信贷政策的松绑使得一线楼市已经出现了企稳的迹象, 这种情况下, 房企再次开始进入土地市场。随着各类提振楼市的政策陆续出现, 四季度部分企业可能进入土地市场期待抄底。“预计在部分热点地块, 竞争将比三季度有所增加。”

### 【9 月银行结售汇创有记录以来最大逆差额】

昨日, 国家外汇管理局公布 9 月银行结售汇和银行代客涉外收付款数据。数据显示, 今年 9 月, 结售汇逆差 1006 亿元人民币(等值 163 亿美元), 较 8 月的 8 亿美元逆差额扩大超 20 倍, 创有数据记录以来单月最大逆差额。

银行结售汇是指外汇指定银行为客户及其自身办理的结汇和售汇业务。其中, 数据显示, 9 月银行代客结售汇和自身结售汇同为逆差, 分别为 482 亿元人民币和 523 亿元人民币。

## 【基民学堂】

### 【二级债基凸显配置价值】

在资金面和政策面多重利好的推动下, 股债两市显现出难得的双双回暖态势, 这也使得以债市为主要投资标的且兼顾股市机会的二级债基凸显配置价值。晨星数据显示, 截至 10 月 10 日, 公募基金市场上 28 只债基过去三个月收益超 10%, 其中除可转债基外全部为二级债基。

从长期表现来看, 债券基金表现也较为稳健。银河证券基金研究中心数据显示, 2004 年至 2013 年十年间, 债券基金有 8 年实现正收益。即使在“股债双杀”的 2011 年, 股票基金、混合基金回报率均值分别为-24.33%、-20.87%, 而债基仅下跌了 3.06%, 表现出较强的抗跌能力。例如工银双利债券基金, 该基金在债市长期波动的过程中, 仍然能够为投资者赢得较好的回报, 无论是从长期收益的获取还是阶段性收益的把握能力上来看, 其在中同业中均处于领先水平。该基金成立以来业绩表现优异, 相对同期成立的基金具有明显的超额收益。据统计数据显示, 其近三年和近两年净值分别上涨 30.07%和 17.31%。

工银双利由欧阳凯、宋炳 和王佳共同担任基金经理, 在实际操作中, 三人分工各有侧重。从过去几年的表现来看, 大类资产配置准确性为基金贡献了显著的超额收益。例如在去年“钱荒”、债市风暴的冲击下, 该基金全年基本准确把握了各大类资产的轮动节奏, 上半年逐步减持权益资产的同时增加债券久期和杠杆比例, 三季度



明显降低债券仓位并增持权益资产，四季度减持股票资产、进一步降低债券久期和杠杆比例，并在可转债资产估值降至历史低位时开始提升配置比例，取得了显著的业绩表现。今年上半年，工银双利一季度提高组合久期和杠杆比例，减持股票资产但增持债底保护较好的可转债资产，二季度提升股票资产持仓，同时继续规避低等级信用债，年初至今以 12.3% 的净值涨幅位居同类基金前四分之一。

大类资产配置是在某一个阶段内配置某一类性价比最好的资产。不过，基金经理之一的欧阳凯比较注意组合的波动率和组合的对冲配置。他认为，前者影响持有人的持有体验，后者则是预防在配置中出现的错误。把各种不同的资产放到一个资产组合里，使得夏普比率达到期望的最优水平就是他大类资产配置的宗旨。

结合当前市场环境来看，步入四季度后，在货币市场利率下行、通胀低位、基本面无显著改善的背景下，债市有望持续慢牛格局，四季度债券型基金表现值得期待。其中，二级债基既有债基稳健收益的特性，又可在股市表现出确定性机会时通过适度提升股票仓位增强回报，是较为适合当下市况的投资品种之一。

（文章来源于 wind 资讯）

## 【东方书苑】



书名：《九败一胜》

作者：李志刚

出版社：北京联合出版公司

“创业，这个词，只要在互联网这个圈子，你时常会听到，但创业时我们聊什么？人们更多谈论方向，实际上对于肯定不完善、不健全的创业团队没有什么比契约精神更重要，它会让几个创业者迅速形成团队，拥有超强超快的执行...”（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，未经我们公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。