

ORIENT
FUND

东方晨报

2014/12/9





【市场回顾】

➤ A股市场

周一（12月8日），A股低开，上证综指一度跌近2%最低下探2879.85点，之后在券商、军工股等大涨带动下震荡走高，盘中新高不断被刷新，午后上证综指继续高歌猛进大涨超3%上摸3041.66点，创2011年4月18日以来新高，在时隔近44个月后重新站上3000点。值得注意的是，二八格局再现，创业板指下挫近1%。

截至收盘，上证综指涨82.61点或2.81%报3020.26点，深证成指涨487.29点或4.84%报10554.57点，创2012年9月7日以来最大单日涨幅。两市全天成交金额约9608亿元人民币，上日为1.05万亿元。中小板指收盘涨0.28%，创业板指收盘跌0.93%。

➤ 股指期货

沪深300股指期货主力合约IF1412收盘涨166.4点或5.26%，报3327.2点，升水74.32点。全天成交183.35万手，持仓16.29万手，减仓838手。现货方面，沪深300指数收盘涨127.99点或4.1%，报3252.88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	17852.48	-0.59	恒生指数	24047.67	0.19
纳斯达克综合指数	4740.69	-0.84	国企指数	11873.41	2.35
标准普尔500指数	2060.31	-0.73	红筹指数	4427.82	-0.99
欧洲			亚太		
英国 FTSE100	6672.15	-1.05	日经225指数	17935.64	0.08
德国 DAX 指数	10014.99	-0.72	澳大利亚标普200	5372.71	0.7
法国 CAC40 指数	4375.48	-1.00	韩国综合指数	1978.95	-0.39
意大利指数	21069.50	-0.61	新西兰 NZ50 指数	5529.32	0.13
西班牙 IBEX 指数	10805.20	-0.88	中国台湾加权指数	9187.29	-0.21

本资讯产品所有数据均来自 wind 资讯

【热点资讯】

【中央经济工作会议今日召开或聚焦多项深层改革】

中央经济工作会议将于12月9日召开。据了解，2015年我国将继续坚持稳中求进工作总基调，更加注重转方式、调结构。经济工作明确七大重点。突出“调结构”，用“短痛”代替“长痛”。著名经济学家、北京大学经济学院原副院长曹和平表示，今年中央经济工作会议的关注重点或将着眼于结构转型、环境问题以及社保、医保、户籍等领域的深层改革。



今年12月5日召开的中央政治局，分析研究2015年经济工作。会议指出，2015年是全面完成“十二五”规划的收官之年，是全面深化改革的关键之年，也是全面推进依法治国的开局之年，做好经济工作意义重大。

“坚持稳中求进工作总基调，坚持以提高经济发展质量和效益为中心，主动适应经济发展新常态，保持经济运行在合理区间，把转方式调结构放到更加重要位置，狠抓改革攻坚，突出创新驱动，强化风险防控，加强民生保障，促进经济持续健康发展和社会和谐稳定。”本次中央政治局会议如此强调。

曹和平指出，“稳中求进”实际上是我国过去十年的一贯政策，“明年延续这一总基调，就是守住基本根据地，再向前走。经济增长方面，在全球经济复苏不确定、全球政治经济格局大变革的时代，‘稳中求进’是一个比较好的战略。”与此前市场预期的宽松政策环境相一致，5日召开的中央政治局会议明确提出，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。这一政策组合至此已经连续五年。

中国人民大学财政金融学院副院长赵锡军认为，相比往年中央经济会议上才明确的财政和货币政策，此次中央政治局提前定调，将有利于明确和稳定社会预期。而保持宏观政策连续性和稳定性，也是适应新常态下经济发展的现实需要。“明年应该实行更积极的宏观管理政策。”但曹和平提醒说，明年我国应该在维持经济增长方面增加更大的力度。

近年中央经济工作会议回顾：

●2013年

12月10日至12月13日

提出2014年经济工作任务：切实保障国家粮食安全；大力调整产业结构；着力防控债务风险；积极促进区域协调发展；着力做好保障和改善民生工作；不断提高对外开放水平。

●2012年

12月15日至16日

提出2013年经济工作主要任务：加强和改善宏观调控，促进经济持续健康发展；夯实农业基础，保障农产品供给；加快调整产业结构，提高产业整体素质；积极稳妥推进城镇化，着力提高城镇化质量；加强民生保障，提高人民生活水平；全面深化经济体制改革，坚定不移扩大开放。

●2011年

12月12日至14日

提出2012年经济工作主要任务：继续加强和改善宏观调控，促进经济平稳较快发展；坚持不懈抓好“三农”工作，增强农产品供给保障能力；加快经济结构调整，促进经济自主协调发展；深化重点领域和关键环节改革，提高对外开放水平；大力保障和改善民生，加强和创新社会管理。

【中证登发文暂时不受理新增企业债券回购资格申请】

12月8日晚，中国证券登记所发文《关于加强企业债券回购风险管理相关措施的通知》（下称“通知”），暂时不受理新增企业债券回购资格申请，已取得回购资格的企业债券暂不得新增入库；同时规定债项评级达不到AAA级的企业债券不得新增入库，有新增入库的将强行出库。

同时，中证登通知停排的企业债券多达1043只；另有机机构开始提醒部分重仓城投债的机构可能会出现“爆仓”风险。继国务院、发改委、证监会等监管部门逐个针对地方债打出“红牌”禁令后，中证登12月8日晚间的一纸红牌彻底令市场人士“傻眼”了。可见，监管部门封杀地方融资平台债券的步伐正在加快，而且杀伤力也越来越强。

东海证券认为，按照上述通知的规定，不符合债项评级为AAA级、主体评级AA级（含）以上（主体评级为AA级的，其评级展望应当为正面或稳定）双条件的企业债券将被取消回购资格。根据该券商的统计，目前主体AA评级（含）以上企业债存量1.73万亿，其中债项达不到AAA评级的企业债余额达到1.26万亿元，在交易所中托管的余额则未明确披露。



《通知》同时规定，对于地方政府性债务甄别清理完成后，对于纳入地方政府一般债务与专项债务预算范围的企业债券，继续维持现行回购准入标准；也就是说“目前主体评级 AA、债项达不到 AAA 的城投债需要等待地方政府债务甄别完成后方可确定其质押资格。”

该规定要求，“地方政府性债务甄别清理完成后，对于未纳入地方政府一般债务与专项债务预算范围、且不符合本通知第二条规定的已入库企业债券，本公司将采取措施，分批分步压缩清理出库，具体方案另行通知。”与《通知》同时出台的还有一个长达 42 页的停牌通知，据统计，该停牌通知中列出了 1043 只已入库的企业债。

【A 股站上 3000 点 监管层欲提速 IPO 发行】

12 月 8 日，上证指数单日再次大涨 2.81%，收盘成功站上 3000 点，虽然与上一个交易日破万亿的交易量相比，当日的交易量有略微收窄，但近万亿的交易额依然在宣示着 A 股市场势不可挡的热度。据悉，12 月 5 日下午，数家拟 IPO 已过会企业临时接到来自监管层的紧急通知，要求其立即按照有关发行的要求申报相关补充材料，尽快完成 IPO 发行封卷，以做好随时领取发行批文的准备。

一位接近监管层的知情人士透露，随着市场的火爆，监管层意欲借此行情提速 IPO 发行，“如果不出意外，新的一批 IPO 批文或将在近期下发。”

对此，上海一家私募公司负责人表示，目前股市的连番火爆已经到了几乎疯狂的局面，监管层在此时提速 IPO 发行可以说是顺利成章，一来可以暂时缓解目前的非理性暴涨，二来则可以解决 IPO 发行之困扰。

证监会主席肖钢此前表态，从今年 6 月份到年底，计划发行上市新股 100 家左右。统计显示，自今年 6 月到如今，共有六批批文下发，共计发行约 66 家。

【央行周一同时进行正逆回购及央票询量】

周一（12 月 8 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（12 月 6 日-12 月 12 日）将有 50 亿正回购到期，无逆回购及央票到期，据此估算，本周央行将自然净投放 50 亿。Wind 资讯统计数据显示，央行上周（11 月 29 日-12 月 5 日）将有 300 亿正回购到期，无逆回购及央票到期。央行公开市场上周二（12 月 2 日）未进行任何操作，上周四（12 月 4 日）也未进行任何公开市场操作，自 11 月 27 日以来已连续三次暂停公开市场操作，据此推算，央行上周公开市场投放 300 亿元。

广发银行最新报告认为，降息后收益率快速下降已经在预期之中，不过利率快速下降后也出现快速反弹的迹象。理解为利率已经下了台阶并且稳定在这一水平。上周预期正回购不会重启，资金面随着跨过月末而逐步好转。但收益率会保持震荡走势，因为现在的宽松预期只能保持利率不反弹，而无法进一步压低利率。尤其是 IRS 在 fixing 水平以下时，更需要 R007 继续压低才能打开下方空间。不过近期来看这不太现实。所以建议债券保持 5 成左右仓位，可趁反弹谨慎买入流动性好的品种，或者按兵不动，等待趋势明朗。而 IRS 可以低仓位逢低支付固定利率，或等待趋势明朗再动不迟。

【降息后利率不降反升“央妈”面临两难抉择】

11 月意外降息本意为缓解实体经济融资难问题，但讽刺的是，这一重拳只点燃了市场投资股市的热情，大量资金从各方涌入，除股票外的多种资产利率出现上行，“央妈”希望降低利率的良好愿望总是事与愿违。

股市暴涨，利率走高。上周央行没有进行正回购操作，实现净投放 300 亿元。这背后其实是近期包括银行间市场回购利率、SHIBOR 等在内的货币市场利率出现反弹。降息后，票据直贴利率不降反升，银行间 7 天回购利率依然高达 3.6%，较降息前微升。

此外，债券市场的国债、信用债收益率全面上行，上周 10 年期国债利率从 3.5% 飙升到了 3.8%，上周三的国开行 10 年期金融债收益率也上行超过 10 个基点。12 月 8 日，5 年期利率互换攀升 14 个基点，至 3.5900%，有望创下 1 月 2 日以来的最大涨幅。



如今股市暴涨和短期利率飙升，让货币放松陷入了两难抉择。如果继续加大宽松力度，是否会助涨本已疯狂的股市？如果按兵不动，高企的利率是否会令疲弱的经济滑入深渊？

一方面，股市的风险偏好大幅提升，虚拟经济资金需求旺盛，而另一方面，经济下行的压力并未缓解，最近的PMI数据、进出口数据都显示中国经济内需疲软，再加上的油价的持续下挫加大了经济的通缩压力，政府可能仍需要放松政策刺激经济。

中金认为，要遏制当前的通缩隐忧，货币政策应加大放松力度才是根本。货币条件紧，尤其是融资成本高仍是经济紧缩的重要原因。货币市场利率走高预示要继续加大降准、降息力度。

【存款保险制度倒计时：银行理财业务酝酿骤变】

11月30日，国务院对外公布了《存款保险条例(征求意见稿)》，2014年12月30日前面向社会公开征求意见。此前，央行也曾召开系统内的全国存款保险制度工作电视电话会议，研究部署明年1月份推出存款保险制度。不仅如此，从今年下半年以来，央行方面也曾在多个场合表示，存款保险制度正在加快推出。

在业内看来，日前征求意见稿的公布意味着我国存款保险制度即将建立。民生银行首席研究员温彬分析称，“随着利率市场化加快推进和民营银行的扩围，银行间竞争更加激烈，潜在的经营风险也在上升。存款保险制度作为利率市场化重要制度基础，它的建立有利于宏观金融稳定，也有助于利率市场化后商业银行的稳健经营和有序竞争。”

“从逻辑上说，存款保险制度的建立意味着理论上将不存在‘刚性兑付’，来自刚性兑付产品的高利率传递效应将会弱化。”中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇日前表示。

“这些年以来，不仅仅是银行理财，包括信托产品、保险产品、券商资管甚至如今的P2P平台都面临着刚性兑付的隐形压力，这是中国金融业态最为尴尬的一面，也使得中国金融业身负过多的责任，挫伤了创新，也影响了金融业的发展。”一位华北区信托公司的高管称。在其看来，存款保险制度的出现有望从根源上促进中国投资者收益心态的成熟。

【银行理财产品销售迎新规：非银行代销即违规】

近日，银监会向部分银行下发《商业银行理财业务监督管理办法(征求意见稿)》，明确指出除了银行业金融机构外，任何机构或个人均不得代理销售银行理财产品，不得非法集合客户资金购买银行理财产品。这意味着，类似“钱先生”等网站推出的银行理财“1元团购”首次被监管层明确指出违规。

与此同时，参照公募基金的风险准备金制度，银行理财版的风险准备金制度也将正式推出。按照《征求意见稿》要求，风险准备金余额要达到理财产品余额的1%。照此计算，如果按照目前银行理财约15万亿元左右的规模，那对应的风险准备金应约1500亿元。

对于这一条款，据接近监管层人士解释，已经在和监管层沟通了，基数并非全部15万亿理财产品规模，可能只是预期收益率型产品规模或者不能“出表”产品的余额的1%，监管层可能后期会调整。实际上，部分银行已经在内部建立类似的风险准备金安排。一位股份行资管部负责人还指出，具体多长时间内计提到“1%”的水平，也有待监管层明确。目前，大部分银行的理财中间收入约为日均余额的1%左右，不可能很快全部计提到位。

【消息称能耗及碳排放总量将入编“十三五”】

日前，环保部相关官员表示，今年规划编制部门将讨论把持续了多年的“国民经济和社会发展五年规划”更名为“国民经济、社会与环境发展规划”，单独设立生态环境专章，环保专家们多次强调的“总量控制”也有望现身其中，包括能源消费和碳排放总量控制及细分指标等。

据公开资料显示，今年国家发改委规划司公布的《“十三五”规划前期研究重大课题目录》中有至少三个都是与环境保护与污染治理相关的，除了宏观经济相关的课题外，其他专门领域并未被如此着墨。环保部内部权威人



士表示，如果环境最终确定被写入下一个五年规划，这意味着新中国成立以来确定的五年规划将重新定位为由三个支柱做支撑，即国民经济、社会与环境发展，将成为我国未来发展战略的重要变化。

上述环保部官员透露，不论是否将环境单列专章，目前，正在研究制定的“十三五”规划也会着重讨论如何定位环境保护，此前，五年规划中涉及的重点主要是二氧化硫、氮氧化物、氨氮、化学需氧量排放的约束性指标，以及单位 GDP 能耗、碳排放等数值，但根据大多数环保专家的说法，有了总量控制，排放、能源消耗才会被真正有效地控制住，因此，“十三五”规划有可能将能源消费、碳排放总量目标也纳入其中，其中煤炭等能源消费总量目标被写入规划的可能性非常大。

据透露，最终总量控制如写入“十三五”规划，会涵盖期末总量指标及各年具体指标，并进一步分解到钢铁、水泥、发电、化工等主要污染行业和地方，每年的指标会根据 2030 年我国碳排放会达到峰值等数据允许一定增幅，但增速会逐渐放缓。

【两市 ETF 两融齐创历史新高 融资余额近 750 亿元】

交易所数据显示，截至 12 月 4 日，两市 ETF 两融余额齐创历史新高。其中，ETF 总融资余额较前一周增长 16.92 亿元，达 749.69 亿元；ETF 总融券余量较前一周增长 1.08 亿份，至 9.04 亿份。

沪市 ETF 总体周融资买入额为 71.31 亿元，周融券卖出量为 21.90 亿份，融资余额为 639.09 亿元，融券余量为 6.41 亿份。其中，上证 50ETF 融资余额为 179.12 亿元，融券余量为 1.60 亿份。

深市 ETF 总体周融资买入额为 13.32 亿元，周融券卖出量为 4.69 亿份，融资余额为 110.60 亿元，融券余量为 2.63 亿份。其中，嘉实沪深 300ETF 融资余额为 82.69 亿元，融券余量为 1.43 亿份；深证 100ETF 融资余额为 23.88 亿元，融券余量为 0.58 亿份。

【基民学堂】

【量化投资基金受益互联网金融】

量化投资基金受益互联网金融是由宝宝类产品本身的特征决定的。余额宝类产品有个明显的特征就是绝对收益导向。无论是公募、券商还是基金专户的发行都可以看出明显的绝对收益倾向。绝对收益的倾向对投资产生了较大的要求，其中最主要的就是对风险管理的要求。绝对收益不是只是一个时点的绝对收益，是要求你每个时点都要有正收益，要求投资回撤非常小。

从目前市场情况来看，债券型基金、货币型基金能够满足绝对收益要求，但收益率较低；收益率较高的主观投资型基金不能满足绝对收益要求。能够同时满足绝对收益要求且具备较高收益率的选择就是量化投资基金。

为满足绝对收益要求，量化投资基金需要用到大量的量化指标和量化的投资策略。因为单一市场或单一品种都有非系统性风险，因此量化绝对收益产品很大程度上要靠多品种的配置。单品种或单一策略很难保证回撤较小，一般来说都是需要多策略、多品种混合使用，这样的话收益才会比较稳定。

拥有较小回撤和绝对收益特征的优秀的量化投资产品是互联网宝宝们增加用户数，增强用户粘性的法宝。因此随着互联网金融元年的来临，量化投资大发展也将随之而来。

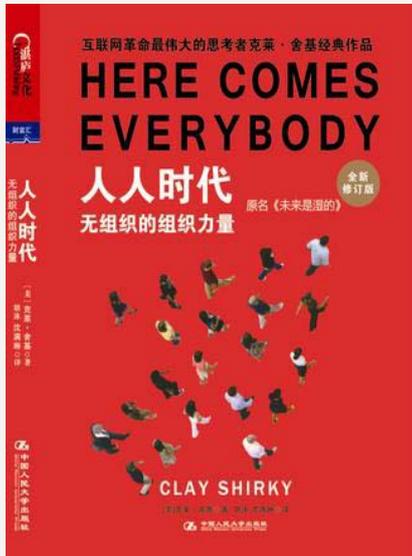
互联网对量化投资而言，不仅仅意味着是渠道，同时也带来了一种新的投资理念。具体来说，伴随着互联网的广泛运用，互联网大数据不仅仅对电商有重要的价值，对量化投资基金来说同样是待开垦的投资宝地。

(文章来源于上海证券报)



【东方书苑】

书名：《人人时代：无组织的组织力量》
作者：[美] 克莱·舍基
译者：胡泳 / 沈满琳
出版社：中国人民大学出版社



“从博客到维基百科到 facebook 到 twitter，每一波新的数字传播工具都对商业模式带来越来越多的重大变革。本书探讨了人们在网络世界中寻找彼此并且合作无间的各个方面 ... “（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。