

ORIENT
FUND

东方晨报

2014/12/12





【市场回顾】

➤ A股市场

周四（12月11日），A股低开后出现一轮拉升，上证综指翻红并涨近1%，但受券商、保险等金融股整体低迷拖累，股指回落翻绿，最终收跌。

截至收盘，上证综指跌14.27点或0.49%报2925.74点，深证成指跌66.64点或0.63%报10478.88点。两市全天成交约7760亿元人民币，上日为8400亿元。中小板指收盘涨0.90%，创业板指收盘涨0.53%。

➤ 股指期货

沪深300股指期货主力合约IF1412收盘跌64.4点或1.97%，报3207.8点，升水24.79点。全天成交170.28万手，持仓10.73万手，减仓30764手。现货方面，沪深300指数收盘跌38.54点或1.2%，报3183.01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	17596.34	0.36	恒生指数	23312.54	-0.9
纳斯达克综合指数	4708.16	0.52	国企指数	11255.43	-1.03
标准普尔500指数	2035.33	0.45	红筹指数	4326.12	-0.96
欧洲			亚太		
英国 FTSE100	6461.70	-0.59	日经225指数	17257.40	-0.89
德国 DAX 指数	9862.53	0.64	澳大利亚标普200	5230.97	-0.53
法国 CAC40 指数	4225.86	-0.05	韩国综合指数	1916.59	-1.49
意大利指数	20298.27	-0.14	新西兰 NZ50 指数	5502.07	-0.39
西班牙 IBEX 指数	10431.80	0.34	中国台湾加权指数	9013.07	-0.21

本资讯产品所有数据均来自 wind 资讯

【热点资讯】

【中央经济工作会议提2015年5项任务】

中央经济工作会议12月9日至11日在北京举行。习近平在会上发表重要讲话，分析当前国内外经济形势，总结2014年经济工作，提出2015年经济工作的总体要求和主要任务。会议提出，准确把握经济新常态，风险总体可控；经济增长要更多依靠技术进步；个性化消费渐成主流，新投资机会涌现，2015年继续实施稳健货币政策。要点如下：

首先，中央经济工作会议：重申2015年将维持审慎的货币政策和积极的财政政策，审慎的货币政策应当集中于政策灵活性方面。中国有能力令经济增速处于合理区间。



【今年全年主要目标和任务可望较好完成】会议指出，今年以来，我们实现了经济社会持续稳步发展，全年主要目标和任务可望较好完成，经济运行处在合理区间，经济结构调整出现积极变化，深化改革开放取得重大进展，人民生活水平提高。

【准确把握经济发展新常态】1、模仿型排浪式消费阶段基本结束，个性化、多样化消费渐成主流；2、基础设施互联互通和一些新技术、新产品、新业态、新商业模式的投资机会大量涌现；3、我国低成本比较优势发生了转化，高水平引进来、大规模走出去正在同步发生。

【准确把握经济发展新常态】4、新兴产业、服务业、小微企业作用更凸显，生产小型化、智能化、专业化将成产业组织新特征；5、人口老龄化日趋发展，农业富余人口减少，要素规模驱动力减弱，经济增长将更多依靠人力资本质量和技术进步；6、市场竞争逐步转向质量型、差异化为主的竞争。

【准确把握经济发展新常态】7、环境承载力已达到或接近上限，必须推动形成绿色低碳循环发展新方式；8、经济风险总体可控，但化解以高杠杆和泡沫化为主要特征的各类风险将持续一段时间；9、既要全面化解产能过剩，也要通过发挥市场机制作用探索未来产业发展方向。

【8个“更加注重”】要更加注重满足人民群众需要，更加注重市场和消费心理分析，更加注重引导社会预期，更加注重加强产权和知识产权保护，更加注重发挥企业家才能，更加注重加强教育和提升人力资本素质，更加注重建设生态文明，更加注重科技进步和全面创新。

【明年世界经济增速可能会略有回升】会议认为，明年世界经济增速可能会略有回升，但总体复苏疲弱态势难有明显改观，国际金融市场波动加大，国际大宗商品价格波动，地缘政治等非经济因素影响加大。要趋利避害、顺势而为，防范各类风险。

【明年经济工作的主要任务】会议提出了明年经济工作的主要任务：1、努力保持经济稳定增长；2、积极发现培育新增长点；3、加快转变农业发展方式；4、优化经济发展空间格局；5、加强保障和改善民生工作。

【继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策】明年要保持宏观政策连续性和稳定性，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。积极的财政政策要有力度，货币政策要更加注重松紧适度。要促进“三驾马车”更均衡地拉动增长。

【防止平均数掩盖大多数】要让贫困家庭的孩子都能接受公平的有质量的教育，不要让孩子输在起跑线上。要因因地制宜发展特色经济，加大对基本公共服务和扶贫济困工作的支持力度。要更多面向特定人口、具体人口，实现精准脱贫，防止平均数掩盖大多数。

【用好我国经济的巨大韧性】要精心谋划用好我国经济的巨大韧性、潜力和回旋余地，依靠促改革调结构，坚持不懈推动经济发展提质增效升级，努力做到调速不减势、量增质更优。

【机构评中央经济会议：货币政策料更宽松】

12月11日，中央经济工作会议公报指出，今年全年主要目标和任务可望较好完成，经济运行处在合理区间，经济结构调整出现积极变化。明年要保持宏观政策连续性和稳定性，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。对此，多家机构分析认为，货币政策料更加宽松，未来一年最多3次降息6次降准，对明年股市重大利好，资本市场改革将进一步提速，同时央行要积极管好流动性。

【海通证券：赤字率或进一步提高】海通证券认为，有力度的积极财政意味着赤字率或将进一步提高，而松紧适度的货币政策有助于持续化解高杠杆和泡沫，货币宽松值得期待但空间不宜过度乐观。会议提出明年五大任务，保持经济增长首当其冲，这和2013年以前强调促进增长和2014年淡化增长目标均有差异，此前政治局会议已提出主动适应新常态、保持经济运行在合理区间，预示着GDP目标增速或下调至7%，增长与改革将协同推进。

【管清友解读中央经济工作会议：货币政策料更加宽松】民生证券研究院执行院长管清友解读称，此次中央经济工作会议亮点颇多，首次提出了经济发展的九大新常态，深刻揭示了消费、产业、人口、环境的新特征，明



确强调了化解经济风险的着力点和化解过剩产能的新方式。对环境承载力的新提法，意味着节能降耗减排环保的力度空前加大。根据会议公报看，财政政策会更加有力度，赤字率或进一步扩大；货币政策料更加宽松，降准降息或能见到；三驾马车更加均衡，支持消费和出口的政策或将出台，基建投资和棚户区改造力度加大以抵消投资下滑趋势。

【申万李慧勇：维持未来一年最多3次降息6次降准判断】申银万国首席宏观分析师李慧勇表示维持未来12个月最多可以有3次降息、6次降准的判断，明年投资力度将加大。继续沿用积极财政稳健货币的提法意在避免政策冒进，呼应新常态的政策要有定力；财政政策要有力度是新的提法，怎么叫有力度，除了减税之外，更需要增支，预计中央财政支出规模和赤字规模都将扩大，预计赤字率将提升到2.5%甚至更高。

【民族证券：适度宽松政策还会出现】民族证券认为，此次会议透露出决策层对中国经济政策的反思迹象，政策重点出现了一些值得注意的变化。此次对货币政策的提法有点意思，货币政策要更加注重松紧适度，应该是说，货币政策的总基调是稳健的，但适度宽松还是会出现，不排除降息或降准。

【瑞银汪涛：央行要积极管好流动性】瑞银特约首席经济学家汪涛表示，一方面，不能再让信贷过快地膨胀，使得杠杆率更高；另一方面，也不能让流动性过紧、利率过高，否则增长会失速，也可能有系统性的风险。货币政策的基调是稳健，但这并不意味着没有作为，央行要积极、主动地管理好流动性。

【李大霄：中央经济工作会议政策对明年股市重大利好】英大证券首席经济学家李大霄认为，中央经济工作会议的诸多政策取向对明年的经济稳定起重大作用，对2015年股票市场会起到稳定的作用，属于重大利好消息。

【董登新：资本市场改革将进一步提速】武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示，中央经济工作会议提出的新部署将有利于形成资本市场更好的改革氛围，加速市场改革开放的推进，尤其在培育创新、创业企业，服务转型升级方面，资本市场将面临更大的发展空间。

【杨红旭：不提及房地产，意味着不干预让市场发力】上海易居房地产研究院副院长杨红旭认为，今年中央经济会议只字未提房地产，连住房保障都没提！而去年虽没提房地产调控，至少还提及保障、棚改房。这说明房地产仍是支柱产业，但已不宜挂嘴上，官方心里很清楚其作用。不提及，意味着不干预，让市场发力，长期看是好事！

【国泰君安：明年货币政策或中性偏紧】国泰君安首席经济学家林采宜表示，明年的货币政策主旋律依旧会是“摇摆”，并有很大灵活性。长远来看，在现在的经济形势下明年的货币政策将会是中性偏紧。世界经济回升主要所指美国经济回升所带动的美元指数上涨。会议将保持经济稳定增长放在首位，意义在于为持续的深化改革创造更稳定的市场环境。

【连平：下一步将升级换代培育新消费亮点】何为模仿型排浪式消费？交行首席经济学家连平解释说，所谓模仿型就是没有创新，排浪式消费则是指一段时间内有一种消费为主导。在家电、汽车和手机等排浪式消费结束后，就是升级换代培育新的消费亮点。中央经济工作会议指出，“保证产品质量安全、通过创新供给激活需求的重要性显著上升，必须采取正确的消费政策，释放消费潜力，使消费继续在推动经济发展中发挥基础作用。”

【民生银行温彬：通过改革挖掘经济潜力和韧性】民生银行首席研究员温彬发布评论称，此次中央经济工作会议科学、准确地把握了中国经济发展新常态的重要特征。在经济下行压力加大、部分产业和企业经营困难的背景下，我国经济已出现了许多新的亮点，需要通过改革创新、采取灵活有效的宏观调控政策，挖掘我国经济的潜力和韧性，使之成为经济增长的新动力。

【刘姝威：制造业将成发展新引擎】中央财经大学财经研究所研究员、中国企业研究中心主任刘姝威表示，中国经济正在转型期，未来经济发展的引擎将是制造业和信息产业。未来的趋势是，以创新型供给创造新需求来拉动经济增长，由此来形成新的经济发展模式。在这个模式中，制造业和信息产业将成为中国经济发展的新引擎，



传统制造业转为新型制造业以及信息产业的不断发展，都将带动整个经济的发展。1978年的土地承包制拉开了第一次经济改革的序幕，2015年将拉开新一轮的经济改革序幕。

【新华社：中国股市不能靠杠杆资金来创造“神话”】

在过去不到一个月时间里，中国股市再次创造了“神话”，11月20日到12月8日，中国股民用十三个交易日的的时间，股指从2450点暴涨至3020点，涨幅超过了20%。

在经历了长达7年的熊市之后，中国股民迫切地期待着一场轰轰烈烈的牛市到来。然而，在此次“神话”的背后，却是大量包括融资融券在内的杠杆资金在“兴风作浪”。

依靠融资杠杆进来的资金，在行情上涨时会加速上涨、在行情下跌时会加速下跌，杠杆资金只要见到风吹草动就会出现撒腿就跑的情形。巨量资金过度依赖融资杠杆，而经济基本面难以支撑快速上行的“疯牛”行情，如果后续资金跟进不足，一旦出现触发下跌的因素，股指回落的速度也会像上涨一样惊人。

事实上，9日当天股市的暴跌已经暴露了此次“神话”的脆弱——任何影响到市场流动性的消息都能将整个市场陷入“断崖式”下跌的风险之中。暴涨暴跌的股市不是一个健康的股市，而一个靠杠杆资金来创造“神话”的股市更让人担忧。

如一句电影台词，“出来混，迟早要还的。”借来的钱终究要还。在这场疾风骤雨的“牛市游戏”中，最后来接盘的人也将成为最大的“冤大头”。当前，我国资本市场改革正进入攻坚期，需要一个稳定发展的股市支持，而缺乏基础支持的暴涨暴跌，伤害的不仅是广大中小股民的利益，更不利于我国资本市场改革的稳步推进。中国股市不能靠杠杆资金来创造“神话”。

【央行连续五次暂停公开市场操作本周净投放50亿元】

交易员透露，央行公开市场周四（12月11日）将不进行任何公开市场操作，已连续五次暂停公开市场操作。当日公开市场无正、逆回购到期。央行公开市场本周（11月29日-12月5日）将有50亿正回购到期，无逆回购及央票到期，据此推算，央行本周公开市场投放50亿元。

12月10日，据国元证券策略师蔡峰透露，市场传闻央行今天通过国开行向银行间市场注资4000亿元人民币，导致股市大涨。中国央行宽松货币政策的预期再次升温。此前有传闻称中国央行可能最早在本周调降银行存款准备金率。

【外媒证实中国央行向银行间市场注资约4000亿元】

《华尔街日报》援引消息人士报道称，日前，中国央行向银行间市场注入约4000亿元人民币资金。此为中国央行为提高中国银行业贷款能力、以刺激经济采取的最新举措。此次注资活动已于12月10日开始。彭博社证实了该消息。

报道称，中国央行通过国家政策银行国家开发银行进行注资。国家开发银行之后以短期贷款(short-term loans)形式向银行间市场的其他银行借出资金。知情人士称，央行并未公开披露此次注资行动，因担心此举会向市场释放出全面放松货币政策的过强信号。

中国央行今年9月份向五大国有银行发放约5000亿元贷款将于本月到期。

12月10日，据国元证券策略师蔡峰透露，市场传闻央行今天通过国开行向银行间市场注资4000亿元人民币，导致股市大涨。中国央行宽松货币政策的预期再次升温。此前有传闻称中国央行可能最早在本周调降银行存款准备金率。

【超三成银行定存利率上浮1.2倍 利差扩大调整频率加快】

自11月22日央行发布降息令以来，首先是城商行率先将利率上浮到顶，随后国有大行开始加入到上浮利率1.2倍的行列。各家银行存款利率调整出现不同情况，利差扩大、变化频率加快。有的银行甚至在一周内三调利率表。



统计数据显示，在纳入统计的国内 198 家商业银行中，67 家银行活期及各期限定期存款（五年除外）利率均上浮至 1.2 倍，占比 33.8%。值得注意的是，此次调息央行取消了五年定存基准利率，五年期定存利率由银行自主定价，因此银行之间五年期定存利率差异最大。部分银行取消了五年期定期存款，但绝大多数银行依然保留了五年定存，五年定存利率波动范围在 4.25% 至 5.7%。

【IMF 明年或将人民币升级为国际储备货币】

明年人民币国际化面临一个重要考验，是能否通过国际货币基金组织 (IMF) 复核，从而进入该机构特别提款权 (SDR) 一篮子货币内。

IMF 将于 2015 年年末对特别提款权一篮子货币的构成进行五年一次的复核。人民币要想成为国际储备货币，中国必须达到国际货币基金组织的基准经济指标，并获得其他 187 个成员国的多数支持。

目前已经有少数国家宣布将人民币纳入外汇储备，但尚未成为国际通用的储备货币。明年末能否通过 IMF 的考核将是人民币国际化关键一役。

前 IMF 金融研究主管及中国事务负责人艾斯沃·普拉萨表示，中国有可能通过 IMF 的考验，这必定有利于中国人民币国际化的实现。

【公募基金规模逼近 4 万亿行业洗牌将更进一步】

数据显示，截至 2014 年 11 月底，公募基金规模达到 3.96 万亿元，直逼 4 万亿元。基础行情决定产品走势。股票基金与 A 股行情密不可分，近 5 年漫漫熊市，股票基金年终总规模基本逐年下降。投资者转投固定收益类产品怀抱，基金公司随行就市，货币基金规模实现井喷。这也形成了新一轮的行业洗牌。

华夏、嘉实、易方达、南方、博时维持多年的前五大基金公司格局被打破，并集中爆发于 2014 年。一季度，天弘基金夺走华夏基金长达 7 年的第一宝座；三季度末，工银瑞信“挤走”嘉实、南方，规模上升至市场第三；同期，兴业全球也首进规模前十，且排在第八位。

经过“触网”和持续营销，工银瑞信旗下成立于 2006 年的老货币基金——工银货币三季度末规模已涨至 1067.79 亿元，而目前市场上规模过千亿元的基金仅有 4 只；工银瑞信还有两只基金规模超百亿元，分别是工银 7 天理财 A 和工银薪金货币 A。三只基金强力支撑了工银瑞信的规模走势。而兴业全球旗下成立于今年 2 月 27 日的兴全添利宝，截至三季度末规模也达 771.18 亿元，处于全市场总排名的第五。

除公募资产外，非公募业务也成为基金公司的争夺重点。如果将基金公司公募业务与非公募业务合体，计算总资产排名，那么行业洗牌将更进一步。

【蓝筹估值修复或近尾声：公私募投研再挺成长主题】

针对近期的市场大震荡，一些公私募投研人士认为，目前沪深 300 的 PE 估值已经回归至 13 倍左右，逐步接近 14-15 倍正常范围，此轮市场蓝筹快速修复估值行情可能接近尾声，短期内市场将重新回归主题与成长。业内分析，市场炒作主题或将重新回归与经济基本面弱相关，并具有成长潜力的行业。

多家机构指出，此次从 7 月份开始的市场大涨主要原因之一就是流动性推动，再加上 A 股估值偏低，市场走出了一波结构性暴涨行情。目前银行、券商融资资金受到监管部门的关注，经济基本面也尚待恢复，市场炒作主题或将重新回归与经济基本面弱相关，并具有成长潜力的行业。

多位公私募投研人士认为，对市场而言，真正的牛市将呈现个股百花齐放的局面，但是金融股快速拉升却大量挤压战略新兴品种的生存空间，也使得这种金融股的单边上涨行情难以持续。有公私募投资人士非常明确地表示，市场和谐的局面应该是包括金融板块在内的各板块普遍受益，这样的行情才具有可持续性，才能吸引更多的场外资金积极入市。大成基金分析称，最近有很多投资者选择向券商融资来买股票，一旦风向转变，融资资金蜂拥而出，这使得金融板块的风险暴露无遗。



针对券商股银行股的剧烈震荡，这些人士表示，这也可能让市场朝着更理性方向发展。前期涨幅较大的券商股及银行股的回落，将使得原先从创业板分流出去的资金重新回流，尤其是部分创业板个股已经出现深度调整或长期滞涨，而年末高送转、TMT板块年底估值切换以及进一步的收购扩张，将使得创业板重新成为市场关注的方向。大摩华鑫、长城基金的经理直言，快速上涨的行情不会终止新兴产业逐步崛起的趋势，新兴产业仍将是2015年最为重要的投资对象，成长股是主线、蓝筹股是主题的投资逻辑成为一些基金经理的既定策略。

【基民学堂】

【如何“炒基金”】

今年A股市场气象一新，不仅一扫多年熊市的晦气，而且炒股赚钱的工具开始与往年大不一样。细心的投资者不难发现，每当行情最火爆的时候，占据媒体头条已经不再是明星个股、而是各种杠杆基金，ETF基金也稳居融资余额前列。如此种种现象背后，一种以基金为工具的股市投资新策略正在兴起，快速颠覆着传统的炒股思路。

“炒基金”以二级市场交易的ETF基金、杠杆基金（以及部分封闭式基金、LOF基金）代替个股进行交易，接下来我们用具体的策略和数据看看“炒基金”的方法和效果。根据简便易行的程度，e财富管理网研究中心总结出“炒基金”的三大策略，分别为大盘策略、风格策略和板块策略。

大盘策略

使用这种策略的投资者只需判断大盘，看多大盘就买入，看空则卖出获利了结，此外不必考虑其他因素。

此策略的关键是选择最能够反映整体市场表现的ETF基金。投资者熟悉的上证指数和沪深300主要代表了大盘股风格，并不能完整地展示市场的全貌。相对而言，深证100指数和中证500指数是更为中性风格特征的大盘指数，代表性ETF基金分别为易方达深证100ETF和南方中证500ETF，投资者选择其一即可。

高风险偏好的投资者可以考虑使用杠杆基金，对应的代表性杠杆基金分别为银华锐进和信诚500-B。杠杆基金可以将投资收益放大2-3倍，需要注意的是，杠杆效应在行情初期最为明显，行情中后期则不明显。

预测大盘是最为简便的“炒基金”策略，对于投资人的知识和经验要求相对较低，也不需要投入太多时间，适用于大多数股民。

风格策略

使用这种策略的投资者不仅要预测大盘，还要判断市场的风格特征是偏向大盘股还是小盘股、价值股还是成长股，然后选择对应的基金产品进行交易。

市场上的ETF基金产品大致可以分为四种风格特征，分别为大盘价值、中盘价值、中盘成长、小盘成长，最有代表性的指数分别为沪深300、中证500、中小板指、创业板指，代表性ETF基金分别为嘉实沪深300ETF、南方中证500ETF、华夏中小板ETF、易方达创业板ETF。

预测市场风格可以显著地提升投资收益。今年三季度，大盘股受到经济下滑和资金面不宽裕的制约，中小板和创业板则受制于高估值，A股市场具有鲜明的中盘价值特征，中证500涨幅高达25%，几乎是沪深300涨幅的两倍。随着沪港通成行，10月到11月A股市场转向大盘价值风格，沪深300涨幅近15%，中小板指则亏损。

市场风格策略要求同时跟踪大盘走势和风格偏向，能够恰当运作这种策略的投资者至少需要5年以上投资经验，并且能够每周投入10个小时以上时间。

板块策略

使用这种策略的投资者需要紧密跟踪消息面动态，随时把握市场热点的切换，当发现确定性板块机会的时候，快速买卖对应的行业ETF基金或者杠杆基金。



值得注意的是，目前板块策略面临一些现实的制约。目前市场上 ETF 基金和杠杆基金已经覆盖了大型行业，但仍有部分行业没有对应的工具可用。部分行业基金的流动性还有待改善。

行业杠杆基金具有多倍融资杠杆效应，波动性远远高于个股，行情火爆时甚至持续涨停，是一种更适合短线的、投机性很高的策略，投资者要慎用。

板块策略对于投资人的要求最高，除非你有 10 年以上的投资经验、并且每天不少于 3 个小时的时间投入，否则我们建议你慎用此策略。

(文章来源于 wind 资讯)

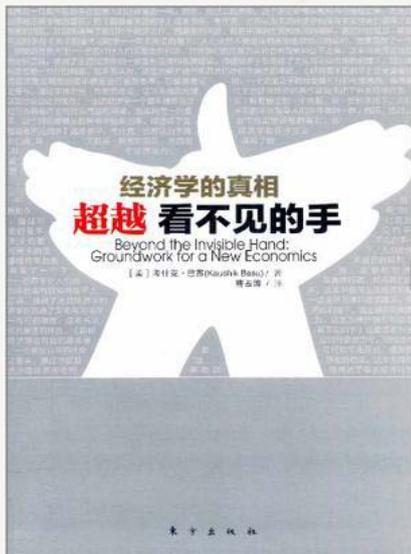
【东方书苑】

书名：《经济学的真相》

作者：考什克·巴苏

译者：曹占涛

出版社：东方出版社



“主流经济学认为利己主义和“看不见的手”作用下的经济秩序是最好的，但这还需要政府干预吗？不公平和贫穷便是这“看不见的手”的副产品，不平等的增长让他们没有选择 ... ”（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。