

ORIENT
FUND

东方晨报

2014/12/26





【市场回顾】

➤ A股市场

周四（12月25日），A股展开大幅反弹，上证综指升逾3%重上3000点，并先后收复10日、5日均线。盘面上，金融、工程机械、建筑等权重股大幅走强。

截至收盘，上证综指涨100.01点或3.36%报3072.54点，深证成指涨201.26点或1.96%报10493.78点。两市全天成交约5677亿元人民币，上日为5705亿元。中小板指收盘涨1.20%，创业板指收盘涨0.64%。

➤ 股指期货

沪深300股指期货主力合约IF1501收盘涨133.4点或4.11%，报3381点，升水45.58点。全天成交175.11万手，持仓12.40万手，减仓2591手。现货方面，沪深300指数收盘涨105.03点或3.25%，报3335.42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	18030.21	--	恒生指数	23349.34	--
纳斯达克综合指数	4773.47	--	国企指数	11558.02	--
标准普尔500指数	2081.88	--	红筹指数	4273.59	--
欧洲			亚太		
英国FTSE100	6609.93	--	日经225指数	17808.75	-0.25
德国DAX指数	9922.11	--	澳大利亚标普200	5394.50	--
法国CAC40指数	4295.85	--	韩国综合指数	1946.61	--
意大利指数	20451.51	--	新西兰NZ50指数	5557.42	--
西班牙IBEX指数	10481.80	--	中国台湾加权指数	9158.7	-0.3

本资讯产品所有数据均来自wind资讯

【热点资讯】

【新电改方案已获国务院通过未涉及调度独立】

经多方求证，在12月24日国务院总理李克强主持召开的第39次国务院常务会议上，“新电改”方案获得原则性通过，将择机向社会发布。

不过，据相关渠道透露，新方案并未涉及此前国家主席习近平提及的“调度和输配电合二为一，既当裁判员、又当运动员，是政企不分的典型体现”，绕开了“调度独立”这一关键话题。

接近决策层的人士透露，新电改方案不会对电网企业进行横向拆分，但明确了电网企业的公共服务属性、改变了电网“吃差价”的盈利模式，最大的亮点在于网售分开，培育多种售电主体。



多位业内人士确认，此前媒体报道的“四放开、一独立、一加强”，即输配以外的经营性电价放开、售电业务放开、增量配电业务放开，公益性和调节性以外的发供电计划放开，交易平台独立，加强规划，都出现在新电改方案中。

不过，有接近决策的人士称，新电改方案虽然有新东西，但整体而言没有让人眼前一亮的东西。而且，虽然售电业务放开，增量配电业务放开，鼓励民营资本进入等市场化方向的改革内容被写入方案，但“都是原则性的表述，没有具体的操作方案”。

业内此前曾预期，新电改方案将与“深圳电改试点”的模式保持一致，但据了解，新电改方案与深圳模式相距甚远。

【宁夏发行苏库克债券不超15亿美元系地方政府首次境外发债】

近日，中航资本发布公告称，公司控股子公司中航证券与宁夏回族自治区财政厅正式签署财务顾问协议。经宁夏回族自治区人民政府授权，中航证券担任独家全球协调人和财务顾问为其在全球范围内开展融资，融资渠道包括但不限于苏库克(Sukuk)债券(又名回教债券)及美元债券，总融资规模为不超过15亿美元(可分期发行)，期限不超过5年。

12月25日，中航资本开盘直接涨停，连续4日一字涨停，股价报27.57元。中航资本44亿元收购三金融企业股权，将全资持有中航证券。

据了解，宁夏发行苏库克债券，是地方政府首次境外发行美元债券，将对接阿拉伯地区低成本的石油美元资金，支持我国地方政府的基础设施建设。这与“一带一路”的国家战略吻合，有望快速推进和顺利实施。中航证券是内资券商获得苏库克(Sukuk)债券承销权第一人，也是首家担任地方政府美元债券全球协调人的券商！不仅具有较强的示范效应，也标志着中航证券在投行业务创新上迈出重要一步！

广发非银分析师表示，宁夏政府发行苏库克债券，有利于满足基建资金需求，加快“一路一带”发展。

【发改委今年累计批复近1.6万亿“铁公机”项目投资】

今年7月7日青海花土沟机场以及林芝机场航站区改扩建两项机场工程项目获批，开启了我国2014年的基础设施建设投资项目批复的大门。据不完全统计，截至12月24日，今年国家发改委累计批复的铁路、公路、机场等各项基础设施项目投资总额已达15629.22亿元。

业内专家表示，今年所批复的各项基础设施投资项目，一方面对于拉动经济增长，缓解宏观经济压力具有积极意义；另一方面，也是满足民生需求，提高社会生产、生活水平的需要，有利于我国经济结构调整和产业转型升级。与此同时，水泥、钢铁、电力、煤炭、地产等诸多行业都将因投资增加而有所回暖，这对于稳增长有巨大帮助。

在今年的基础设施建设项目上，铁路项目的投资无疑成为了发改委批复项目的“大户”，仅10月份与11月份发改委就集中批复了多条铁路项目。

国家发改委基础司司长费志荣表示，铁路是国民经济和社会发展的基础设施，铁路建设既利当前又利长远。他透露，到10月底，全国铁路完成固定资产投资约5900亿元，占年度计划的74%。

【央行公开市场空窗操作整月资金压力暂缓解】

周四(12月25日)，央行公开市场继续无任何动作，至此空窗操作整整一个月。Wind资讯统计，本周无到期资金，周二、周四公开市场又无动作，因此，公开市场本周无资金净投放。公开市场上次操作是在11月25日，为50亿元人民币14天期正回购，中标利率3.20%。市场人士分析，随着新股发行冻结资金逐步解冻，加之年末财政存款将密集投放，资金面即将出现实质性缓和，逆回购重启必要性降低。

上周和本周共有10只新股IPO，不过本周三周四新股申购的冻结资金将陆续解冻。央行公开市场上周仍暂停操作，但有消息人士指其通过续做部分MLF和定向SLO，驰援年末财政存款投放前的资金面。市场人士并认为，



随着年末将至，机构的跨年资金备付也逐步准备到位，加之上周在新股 IPO 导致资金紧张时，央行提供的定向“过桥”支持已显效，年底前公开市场操作料仍将按兵不动。

东莞银行金融市场部分分析师陈龙表示，一般而言，年底资金比较紧张，央行通常的做法是通过逆回购向市场提供流动性，以缓解市场资金紧张。不过，年底时分公开市场操作连续停止并非罕见之事。从长期看，央行年底这么多起暂停公开市场操作也出现过。在 2009、2011 年市场流动性很宽松的时候，央行也一度暂停了多期的公开市场操作。

陈龙则还表示，从公开市场连续零操作以及此前一系列行为看，央行对待降准态度保守。目前央行左右为难。要稳增长，需要货币宽松，但是要转型，又不能让货币政策宽松。如果此时降准，资金可能流向上涨的股市，以及被走强的美元所吸引。明年 1 月市场资金可能会非常紧张，如果央行到时坚持不降准，那可能就会动用 M LF 等定向宽松货币政策工具。

申银万国首席宏观分析师李慧勇表示，对于央行而言，在宏观调控方面追求的是总体效果。央行的货币政策工具篮子里有很多工具，除了公开市场操作，也有 M LF、SLO 等这些流动性工具。连续多期暂停公开市场操作，并不代表央行货币政策有什么变化。只要央行认为市场流动性充足，不进行公开市场操作也没有什么奇怪的。

今年以来，央行仅在 1 月进行了多个期限的逆回购，随后自 2 月中旬起转为正回购，期限含 14 和 28 天两种，二者操作频率不尽相同，而自 7 月末开始，正回购期限一直为 14 天期。

另根据已公布信息，除常规的正/逆回购以外，2014 年央行仅在 2 月 27 日使用了一次短期流动性调节工具 (SLO) 回笼流动性，操作规模 1,000 亿元，期限五天，利率 3.40%。今年首季央行还累计开展常备借贷便利 (SLF) 3,400 亿元，二、三季度则未开展 SLF。

另外，三季度央行还创设并开展了中期借贷便利 (MLF) 操作，9 月和 10 月通过 MLF 向国有商业银行、股份制商业银行、较大规模的城市商业银行和农村商业银行等分别投放基础货币 5000 亿元和 2695 亿元，期限均为三个月，利率为 3.5%。

其中 9 月进行的 MLF 操作已于上到期，恰逢资金面紧张，路透此前援引两位消息人士透露，央行续做了部分到期的 MLF，并对数家银行进行 SLO 操作。

【传央行放松银行存贷限制 相当于降准 1.5 点】

12 月 25 日晚间，据消息人士称，央行将通过放松银行的监管要求来提振贷款，将放松银行存贷比的计算要求。此前，央行给银行送来了圣诞大礼，即非银同业存款不交存准。有分析称，上述两项措施加起来的的效果相当于将中国的银行存款准备金率下调 1.5 个百分点。

12 月 24 日，央行召集 24 家大型金融机构开会，央行在会上表示，非银行金融机构同业存款与同业借款纳入存贷比，但是存款准备金初步定为零，上述机构不包括财务公司。知情人士透露，央行同时确定了存贷款口径：存款、贷款均包括与非存款类金融机构间的存放；有存款准备金，暂定为零；利率仍保持现同业之间规则，自行商定。以后同业存放仅指存款类金融机构之间的往来。

目前中国银行业计算存贷比时，来自非银行金融机构的存款不包括在内。根据中国的监管要求，中资银行的贷款上限为存款的 75%。

参会的银行业高管透露，央行官员还指出，对于多出的这部分存款，银行不必向央行单独缴纳存款准备金。目前大型中资银行必须将存款的 20% 存放在央行，这就是存准率。银行管理人士称，上述两项措施加起来的的效果相当于将中国的银行存款准备金率下调 1.5 个百分点。

分析人士称，如果非银同业存款部分新增存款要交存准，需要调降 150 个基点的准备金率来对冲对流动性的影响，即降准三次。如今这部分存款不交存款准备金，这对银行而言是重大利好，极大缓解了短期流动性压力。



不过，有分析认为，非银同业存款不交存为短期政策。知情人士强调，不多缴纳存款准备金是暂时的，是为了临时应对统计口径调整造成的影响。中国央行新闻处对此没有立即置评。

不愿具名知情人士 11 月称，中国央行考虑调整金融机构存贷款统计口径。中金 (CICC) 料中国若调存贷款口径，中国央行或需降准 2-3 次。

【非银同业存款新政或释放 7.4 万亿可贷资金】

近日有消息称，央行正考虑将非存款类金融机构存款款项由同业存款纳入一般性存款统计，并对纳入商业银行一般性存款的非存款类金融机构存款执行“初步豁免缴准”政策。对此，民生证券研究院执行院长管清友表示，该政策“理论上的最大值可释放 7.4 万亿人民币信贷”。

管清友同时认为，若非存款类同业存款纳入一般性存款，存款准备金也将多补缴 1.76 万亿（按 9.8 万亿非存款类金融机构同业存款和 18% 的存准率计算），至少需下调三次存准率对冲。

但是，非银类同业存款向一般性存款“转化”时的准备金缴纳如若得以“豁免”，则意味着当下紧缩的银行间资金面预期将得以缓解。

分析人士认为，前述政策虽未能直接对市场资金面形成宽松，但针对非银类同业存款缴准预期的回落，将在一定程度上缓解银行系统的资金压力，同时贷存比的缩小也将增加银行的可贷资金；但与此同时，市场此前一度高涨的降准预期也随之回落。

由于部分同业存款“无偿”转化为一般性存款对银行可贷资金带来提升，加之近期 A 股股指不断攀高，业内对于监管层强化信贷资金入市监控的预期也在升温。

【收益率重回 6% 年末银行理财产品余额或达 15 万亿】

年近岁末，银行揽储大战硝烟再起。央行已连续 9 次暂停公开市场操作，受到年底流动性维持相对紧平衡的影响，近期银行发行的理财产品预期收益率大幅上涨，尤以年化收益率超 6% 以上理财产品比例变化较为明显。随着股市趋牛，挂钩股市的结构性理财产品也日渐增多。此外，有报告分析预测，2014 年末银行理财产品余额有望达到 15 万亿元左右。

自 11 月 22 日央行宣布降息以来，银行理财收益率持续走低，平均收益率一度维持在 5% 以下。在近期股票市场红火、存款偏离度管理效果不明显、存款保险制度、央行降息等多重因素的共同影响下，银行资金不断流出，年底揽储压力倍增，提高收益率也成了银行最后的砝码。

Wind 资讯统计显示，上周（12 月 15 日至 12 月 21 日）共有 1251 款人民币非结构性理财产品公布了预期收益率，平均预期收益为 5.12%，其中有 111 款产品的预期收益率超过 6%（包含），占比高达 8.96%。

股市的大涨也使挂钩股市的结构性理财产品日渐增多。自 11 月 22 日央行降息以来，处于销售期的股票型理财产品的数量达 300 只，比去年同期增 72.4%。从数量上来看，在 16 家上市银行中，交通银行发行的挂钩股市的理财产品最多，数量达 94 只，占总数量的 31.33%，平安银行、招商银行分别以 28、26 只位居第二、第三。

多数市场人士认为，央行近期降息、降准可能性都不大，短期 Shibor 上行态势或将持续。南京银行财富管理中心投研顾问章经理表示，这决定了春节前银行理财产品收益率会居高不下，这种相对高的收益水平乐观点可以维持到明年一季度末，热衷配置理财产品的客户不妨趁机货比三家，让自己的理财收益最大化。

虽然银行理财产品近期步伐有所放缓，但无疑其市场蛋糕仍将进一步增大，预计今年银行理财产品余额或达 15 万亿。由中国社会科学院金融研究所及社会科学文献出版社共同举办的《金融蓝皮书：中国金融发展报告（2015）》于 12 月 23 日发布。报告指出，以近两年来的平均增速测算，2014 年末银行理财产品余额有望达到 15 万亿元左右。截至 2014 年 6 月末，银行理财产品余额达 12.7 万亿元，相比 2013 年末增长 23.54%，以近两年来的平均增速测算，2014 年末银行理财产品余额有望达到 15 万亿元左右。



报告同时指出，2015年，若监管部门对理财业务实施分类监管和持牌经营，部分银行可能被取消理财产品创设资格，理财产品合格发行机构的减少，可能对银行理财产品发行数量造成短暂冲击，但对理财产品的募集资金规模不会构成太大影响。

【11月险资配置股票及基金余额增加630亿】

12月24日，保监会披露了保险业2014年前11个月统计数据。数据显示，11月末，资金运用余额89478.79亿元，较年初增长16.4%。其中，股票和证券投资基金9555.49亿元，占比10.68%。而保监会此前披露数据显示，10月末，在保险资金运用余额中，股票和证券投资基金为8925.21亿元，占比10.14%。据此计算，11月份保险资金配置在股票和证券投资基金的余额增加了630.28亿元。

披露数据显示，前11个月，保险业原保险保费收入18714.76亿元，同比增长17.8%。产险公司原保险保费收入6774.23亿元，同比增长16.05%；寿险公司原保险保费收入11940.41亿元，同比增长18.82%。

【汇付天下获基金销售牌照综合金融布局迎爆发式增长】

汇付天下日前宣布，旗下上海汇付金融服务有限公司获得上海证监局批复核准证券投资基金销售业务资格，可开展理财产品销售和基金销售业务。至此，汇付天下旗下公司已将基金销售牌照和基金支付牌照全部收入囊中。

获得基金销售业务资质后，汇付金融旗下聚焦互联网金融的业务新秀——汇付天下云财富将迎来爆发式增长。汇付天下云财富为普通投资者提供最具竞争力的非标理财产品。目前，汇付天下云财富在全国已开设50家财富中心，2014年销售量近400亿元。汇付天下执行副总裁刘钢表示，汇付天下云财富的财富中心在2015年将很快突破100家。

2010年，汇付天下旗下汇付数据成为业内首家获得基金支付许可的企业。天天盈作为国内首家基金支付平台。经过四年多的发展，天天盈连接了33家银行，已合作近60家基金公司和数家基金第三方销售机构，成为中国基金支付的“第一招牌”。

目前，汇付天下旗下三家子公司汇付数据、汇付金融、汇付科技分别专注于支付、金融、科技，通过“1+3”布局完成向综合金融服务转型，如今再获基金销售牌照，无疑将使汇付天下综合金融布局迎来爆发式增长。

【基民学堂】

【挑选可转债注意事项】

第一，通过统计不同债市、股市环境下，可转债基金、偏股基金和全部债基的收益率发现，“股债双牛”和“股牛债熊”是最适合于投资可转债基金的时期，在这两种环境下，可转债基金大幅好于其他债基，甚至好于偏股基金；而在“股债双熊”和“股熊债牛”的环境下，应该回避可转债基金选择风险更低的纯债基金，但可转债基金“以债为盾”较偏股型基金仍具有相对优势。

第二，关注杠杆水平及可转债仓位水平。在股市向好环境下，可转债仓位越高、杠杆水平越高的可转债基金，获取超额收益的能力越强。根据2014年三季报显示，成立满半年以上的14只可转债基金，可转债仓位最高的为189.81%，最低的为81.47%，截至2014年12月19日，三季度以来收益率分别为37.97%和15.63%；杠杆水平最高的为4.42倍，最低的为1.02倍，三季度以来收益率分别为37.96%和26.55%。

第三，所选基金资产配置与自身的风险偏好相匹配。除可转债基金投资可转债的比例不低于80%外，有的可转债基金不参与一、二级市场股票投资，如银华转债；有的仅仅参与一级市场新股申购或增发，不参与二级市场股票投资，如华宝转债；而大部分可转债基金还可投资股票等权益类资产，一般规定为不超过基金资产的20%，另外兴全可转债则规定股票投资不高于30%。



第四，结合转股溢价率、到期收益率、纯债溢价率等指标来判断其重仓可转债。转股溢价率越低，其越具有股性的投资价值，价格波动和正股的相关性越强，股市一旦反转，转债的跟涨能力将极为突出。当转股价值为负时，理论上投资者可以通过买入转债、转股、卖出股票来套利。纯债溢价率则是判断转债债性的指标。纯债溢价率越低，转债的债性越强，债底保护也越强。

第五，选择公司固定收益团队实力强和基金经理投资管理能力强的基金。可转债基金投资单只转债比例不受10%的限制，更为考验基金经理的选券和配置能力，而投资经验丰富和投资能力强的基金经理对券种的选择、配置和杠杆的操作以及对市场的判断具有一定优势。

(文章来源于wind 资讯)

【东方书苑】

书名：《稀缺》

作者：【美】塞德希尔·穆来纳森、埃尔德·沙菲尔

译者：魏薇、龙志勇

出版社：浙江人民出版社



“从商场、火车站，到印度金奈的蔬菜市场，从公司白领、机构成员到拾荒者，所有处在稀缺状态中的人们，其大脑都会被稀缺心态俘获，过于专注于“管窥之见”，变得更加笨和冲动，亦即其认知能力与执行控制力会变得低下。”（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。