

ORIENT  
FUND

东方晨报

2015/2/26





## 【市场回顾】

### ➤ A股市场

周三（2月25日），羊年A股首个交易日，在金融、地产、传媒、计算机等板块集体砸盘下，沪深股市双双录得下跌，终结七连阳，市场期待的开门红行情并未如愿实现。

截至收盘，上证综指跌18.07点或0.56%报3228.84点，深证成指跌178.86点或1.53%报11539.70点。两市全天成交约5093亿元人民币，上日为5040亿元。中小板指收盘跌0.79%，创业板指收盘跌0.93%，盘中最高上探1909.65点冲击新高。

### ➤ 股指期货

沪深300股指期货主力合约IF1503收盘跌70点或1.97%，报3487.8点，升水9.07点。全天成交84.71万手，持仓15.41万手，减仓2186手。现货方面，沪深300指数收盘跌43.59点或1.24%，报3478.73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	18224.57	0.08	恒生指数	24778.28	0.11
纳斯达克综合指数	4967.14	-0.02	国企指数	12064.80	0.15
标准普尔500指数	2113.86	-0.08	红筹指数	4641.51	0.46
欧洲			亚太		
英国FTSE100	6935.38	-0.21	日经225指数	18585.20	-0.1
德国DAX指数	11210.27	0.04	澳大利亚标普200	5944.91	0.3
法国CAC40指数	4882.22	-0.09	韩国综合指数	1990.47	0.73
意大利指数	23314.55	-0.87	新西兰NZ50指数	5842.29	2.09
西班牙IBEX指数	11049.50	-0.14	中国台湾加权指数	9699.54	0.73

本资讯产品所有数据均来自wind资讯

## 【热点资讯】

### 【节后首个国务院常务会发400亿减负红包】

2月25日是春节后第一个工作日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，送上羊年春节大礼包。国务院常务会议确定进一步减税降费措施、支持小微企业发展和创新创业，部署加快重大水利工程建设、以公共产品投资促进稳增长调结构。加强定向调控，加大财税政策支持力度，用减税降费鼓励创新创业，带动社会就业和调节收入分配。



会议认为，应对当前经济下行压力，保持经济运行在合理区间，积极的财政政策必须加力增效。要坚持创新宏观调控思路和方式，围绕以大众创业、万众创新打造新引擎，以扩大公共产品和服务供给改造传统引擎，加强定向调控，加大财税政策支持力度，用减税降费鼓励创业创新，带动社会就业和调节收入分配；推进包括重大水利工程在内的公共设施建设，扩大有效投资需求，推动结构调整和相关产业发展。

会议确定，在前期国家已出台一系列优惠政策基础上，继续加大对小微企业和创业创新的减税降费力度。一是从2015年1月1日至2017年12月31日，将享受减半征收企业所得税优惠政策的小微企业范围，由年应纳税所得额10万元以内（含10万元）扩大到20万元以内（含20万元），并按20%的税率缴纳企业所得税，助力小微企业尽快成长。二是从2015年4月1日起，将已经试点的个人以股权、不动产、技术发明成果等非货币性资产进行投资的实际收益，由一次性纳税改为分期纳税的优惠政策推广到全国，以激发民间个人投资活力。三是将失业保险费率由现行条例规定的3%统一降至2%，单位和个人缴费具体比例由各地在充分考虑提高失业保险待遇、促进失业人员再就业、落实失业保险稳岗补贴政策等因素的基础上确定。初步测算，仅这一减费措施每年将减轻企业和员工负担400多亿元。

会议指出，去年以来，有关部门和地方按照国务院加大公共产品供给的部署，加快推进重大水利工程建设，目前纳入规划的172项重大水利工程，57项已开工建设，27项拟于今年内开工，其余的要抓紧前期工作，条件成熟的应尽早开工。这些项目主要集中在中西部地区，涉及农业节水、引调水、重点水源、江河湖泊治理、新建大型灌区等。加快建设这些重大工程事关民生福祉，有利于促进区域协调发展，对当前稳增长也有重要意义。会议强调，一要落实目标责任制，加快项目审批和资金下达，力争今年7月底前完成新开工项目的可研审批，中央财政用于续建项目的专项资金5月底前全部下达，中央预算内水利投资6月底前下达90%以上。二要发挥开发性金融作用，通过专项过桥贷款等方式，为地方开展水利建设提供过渡性资金支持。地方政府也可通过调整支出结构筹措建设资金。三要用改革的办法，通过财政贴息或其他市场化融资渠道，鼓励社会资本参与重大水利工程建设。四要对相关省份和重点项目开展专项督查、挂牌督办，进度严重滞后的要及时调整投资计划和资金预算，并督促整改、相应问责。使重大水利工程建设按期保质顺利推进，更好发挥促发展、惠民生的效益。

为加大对经济困难家庭的助学力度，加快技能型人才培养，会议决定，从2015年春季学期起，将中等职业学校和普通高中国家助学金标准由生均每年1500元提高到2000元，并抓紧研究完善高校助学贷款政策。帮助更多经济困难家庭孩子完成学业，为国家培养更多有一技之长的建设者。

会议还研究了其他事项。

### 【2月“打新”期间保证金净流入1220亿】

由于节前资金面整体紧张，2月新股密集发行当周，证券市场保证金净流入1220亿元，较前两个月大幅缩水。机构认为，央行“维稳”举措并未完全改善节前资金紧张局面，但大量市场存量资金仍在积极寻找机会。

投保基金最新数据显示，2月9日至13日，证券交易结算资金银证转账增加额为9028亿元，减少额为7808亿元，证券市场保证金净流入1220亿元。此外，证券交易结算资金余额为1.34万亿元，为该数据2012年4月定期公布以来最高。

2月9日至12日，24只新股集中发行。Wind资讯数据显示，该批新股网上网下冻结资金合计2.12万亿元，证券交易结算资金银证转账增加额多达9028亿元，显示“打新”依然吸引了大量资金涌入A股市场。针对前两个月打新期间，保证金净流入额均在3000亿元以上、此次仅为1220亿元这一情况，分析人士认为，在保证金大幅



流入的同时，也有 7808 亿元资金转出到银行结算账户，说明央行的频繁“出手”未能明显改善节前资金紧张局面，导致股市资金大幅流出。

中信证券首席债券分析师邓海清指出，节前货币市场呈偏紧态势，2月6日至17日，短端利率出现较大幅度上涨，但中长期资金利率却呈现较平稳走势，说明在春节取现和IPO集中发行的影响下，货币市场短期资金十分紧张。

与此同时，证券市场交易结算资金余额维持高位，达 1.34 万亿元，创下该数据自公布以来的新高，意味着大量存量资金依然在 A 股等待机会。机构认为，居民大类资产配置迁移、海外增量资金的中长期逻辑没有改变，上一轮入场后积累的大量市场存量资金依然会积极寻找机会。

### 【香港将与内地商讨启动深港通】

中国香港特区政府财政司司长曾俊华 2 月 25 日在特区立法会发表新一年度财政预算案时表示，会检讨沪港通的经验，与中央有关部委商讨启动深港通和优化沪港通的安排，向两地资本市场全面互联互通迈进。

曾俊华表示，在加强与内地市场联系的同时，我们亦一直扩大与全球各地的人民币业务往来。香港是全球规模最大的离岸人民币银行业务、融资和资产管理中心，为世界各地的人民币交易提供服务。

曾俊华说，去年经香港银行处理的人民币贸易结算交易按年增加 60% 至 6.3 万亿元人民币，而人民币债券发行量则按年增加 70% 至 2000 亿元人民币。在 2014 年第四季度，香港的人民币即时支付系统（RTGS）的平均每日处理金额高达 8500 亿元人民币，较上一年同期上升 80%。

### 【穆迪维持中国 Aa3 主权评级前景稳定】

周三（2月25日），知名评级机构穆迪宣布，维持中国的 Aa3 主权评级不变，评级前景为稳定。在穆迪评级体系中，Aa3 为第 4 高评级。穆迪认为，中国的 Aa3 评级得到了较高的经济抗压能力和极高的财政稳健性的支持。

穆迪对中国最新评级报告的摘要如下：

#### 信用优势

- 经济增长强劲
- 异常强劲的对外收支状况
- 政府财力极为雄厚，债务水平适中，并有充裕的财政缓冲空间
- 高国内储蓄率
- 务实的改革和开放政策

#### 信用挑战

- 信贷快速增长，企业债务较高
- 地方政府财政透明度
- 落实三中全会提出的结构改革
- 与主要贸易伙伴的贸易摩擦



## - 地区地缘政治和主权争端

### 评级理据

中国的 Aa3 评级受到较高的经济抗压能力和极高的财政稳健性所支持。中国的对外收支远强于大部分与其评级相仿的国家，这表现在中国的净国际投资头寸为正值，并且异常庞大，占 GDP 的 20% 以上，其背后的支持因素是约 4 万亿美元的官方外汇储备。资本管制措施有助于保护中国免受外部冲击的影响，同时使中国有时间进一步推进金融体系改革。

政府财政实力极高。为了抵销 2009 年全球衰退的即时影响，中国推出了特殊的刺激政策。虽然这可能会在未来产生相当规模的或有负债，但若中国经济增长依然强劲，则其充裕的财政缓冲空间可能足以应付这些或有负债。中国的整体政府债务与大部分评级相仿的国家相比较低，加上外债水平极低，所以政府财政得以免受全球金融市场动荡所影响。

中国的结构和政治改革（特别是自 90 年代中以来的改革）及 2001 年加入 WTO [微博] 提供了大量增长动力。但自从全球金融危机以来，中国经济增长已明显放缓，且日益依赖信贷。2013 年 11 月中国共产党第十八届三中全会后，中国领导层发布了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》。此外，2014 年 10 月的四中全会更承诺推动“法治”改革，这将开启中国法律制度发展的新阶段。我们对上述政策声明的解读是：虽然中国的经济增长依然强劲，且对中国主权评级具有正面信用影响，但中国新领导人也意识到过去 20 年发展模式所带来的经济效益在不断下降，同时导致高级官员腐败和增加了社会矛盾。我们认为，国家领导人也认识到单靠经济增长不足以解决这个 10 年中国所面临的社会挑战。

2002 年/2003 年及 2012 年/2013 年共产党领导层和政府权力按照任期规定先后向第四代和第五代顺利移交，这展现了中国的体制远比早期的动荡时期成熟和稳定。

中国的人均收入低于其他评级相仿国家，但这一点被经济体系庞大的规模及极高的国民储蓄和家庭储蓄率所抵销。后两个因素亦有助于支持中国的信用基本面。然而，政府认识到家庭收入的快速增长是维持社会和政治稳定的必要因素。地缘政治问题已成为主要的突发事件风险，我们对突发事件风险的评估为“低”。虽然 2010 年中国大陆与台湾政府签订《海峡两岸经济合作框架协议》后，两岸紧张局势得到缓解，但南海和东海的主权争端已日益突出。

### 评级展望

中国的评级展望为稳定。2013 年 4 月我们将展望从正面转为稳定，当时改变评级展望的原因依然适用，分别是：1) 中国的信用基本面仍然符合 Aa3 的评级，其支持因素包括持续强劲的经济增长、强有力的中央政府财政，以及极强大的对外收支状况；2) 地方政府或有负债所产生的财政风险和相对较快的信贷增长持续影响中央政府的信用状况，并导致评级上调的可能性有所下降；3) 中国新一届领导人具有正面信用影响的结构改革将需要一段时间才能全面实施，因此展望期内不会显著改善中国的信用状况。

### 评级可能上调的信用触发因素

下列因素可能会触发正面评级行动：十八届三中全会提出的经济与社会结构性改革得到推进；有进一步的迹象表明系统性杠杆率的上升不会削弱中国经济的强劲增长潜力，亦不会影响金融业稳定性；地方政府表外或有负债不会显著影响中央政府极强的财政实力，关于这一点的透明度及确定性提高。

### 评级可能下调的信用触发因素



若发生以下情况，则评级可能会承受下调的压力：金融系统去杠杆化的无序导致经济增长放缓的程度远高于预期；大量或有负债成为事实上负债从而引发政府财政状况恶化；或对经济体系具有不利影响的社会动荡增加。

### 【“十三五”规划初稿或年底形成】

根据工作部署，自去年4月启动“十三五”规划编制工作以来，国家发改委已形成“十三五”规划《基本思路》。从消息人士处获悉，当前“十三五”规划编制相关工作正在紧锣密鼓地进行，初步文本或在今年年底之前完成。

针对“十三五”规划编制的相关问题，基层希望制定规划时能更好地解决“越位”“打架”等痼疾。同时，基层官员、专家学者对“十三五”规划的编制提出四点盼望：多一些公共服务，少一些市场干预；多一些结果指标，少一些过程指标；多一些衔接协调，少一些交叉扯皮；多一些远景战略，少一些急功近利。

去年4月17日，国家发改委组织召开了全国“十三五”规划编制工作电视电话会议，这标志着“十三五”规划编制工作全面启动。当前，国家有关部门正就“十三五”规划编制开展积极工作。同时，地方基层官员、专家学者也纷纷建言。

在我国经济发展进入新常态、从高速增长转向中高速增长的大背景下，专家学者普遍建议，“十三五”规划应从编制阶段就彻底克服“GDP崇拜”，政府要回归到提供制度保障以及基础设施、教育卫生、环境安全等公共产品的主业上来，尽量对能由市场发挥资源配置作用的领域减少干预。

### 【央行周三同时开展正逆回购及央票询量】

交易员称，周三（2月25日），央行公开市场一级交易商可申报14天逆回购，14天和28天正回购及三个月央票需求。央行公开市场本周（2月21日-2月27日）有1800亿逆回购到期。Wind资讯统计数据显示，央行上周（2月14日-2月20日）央行公开市场上周既无资金投放亦无回笼。

春节黄金周刚刚结束，相关部门的数据已出炉，今年春节消费增幅下滑，整体经济仍显低迷。分析人士指出，种种迹象表明，当前经济下行压力偏大，货币政策保持宽松将是主旋律，再次降息时机已经成熟。

### 【储蓄存款增速下滑银行存单充存款揽存出新招】

在新增外汇占款持续减少和“金融脱媒”快速发展的背景下，银行存款增速快速回落。不少业内人士表示，2015年商业银行储蓄存款被分流的趋势仍将延续。民生银行首席研究员温彬认为，长远来看，要想减少存款增速下滑对商业银行的影响，商业银行需要重构资产负债表，在负债端通过发行大额存单、优先股、次级债等提高主动负债比例，在资产端要发展资产证券化，提高中间业务收入占比，走出一条轻资本的发展模式。

“目前商业银行主要是通过发行同业存单提高主动负债能力。2014年有近百家银行发行了约1.5万亿元的同业存单。”温彬表示，今年以来，已有50多家银行披露计划发行同业存单2.5万亿元。预计今年存单发行范围将进一步扩围，未来发行存单将成为银行增加负债的主要手段和工具，并成为储蓄的替代品之一。

### 【基金羊年行情乐观 重点布局互联网一带一路】

羊年投资拉开帷幕，基金对羊年行情谨慎乐观。受访机构预期，2015年宏观经济开局低迷，使得货币政策存在降准降息空间从而有利于股市表现，羊年股指向上概率较大。落实到具体投资方面，受访基金普遍看好的主题相对集中于互联网和“一带一路”等，也有一部分基金经理坚持均衡配置，在看好互联网的同时也对金融地产保持关注。

上投摩根双息平衡基金经理孙芳对优质成长股长期看好，她强调，今年A股最大的机会在互联网，一切行业与互联网的结合、一切服务的云化以及大数据的应用都有望促成新的商业模式，从而带来相关公司估值的提升。



银华基金表示，伴随着融资方式的创新和鼓励区域发展的政策，交通、环保、水利、核电、新能源等基建投资在今年保持稳定是确定性较高的行业主题。此外，新一波互联网浪潮将助推中国向基于生产力、创新和消费拉动型经济增长转型，这带来了中长期的投资机会。

### 【投资者下周一起可用沪港通做空 414 只上海 A 股】

“羊年是通的一年，一切以通为主。”2月23日在港交所的开市仪式上，港交所行政总裁李小加在港交所里派发红包的同时，还称羊年将继续优化沪港通机制。

而就在下周一(3月2日)，港交所将通过沪港通渠道进行卖空部分上海 A 股。这将是内地外投资者第一次被允许通过一个明确的机制做空 A 股。根据港交所资料，有 414 支上海 A 股上榜沪港通卖空股票名单。

### 【QFII 和 RQFII 不计成本扫货 A 股蓝筹股】

随着羊年的到来，海外资金布局 A 股趋势将更明朗。外管局数据显示，截止到 2014 年 12 月 30 日，外汇局累计审批 QFII 额度增至 669.23 亿美元，获批机构增至 261 家。同时，截止到 2014 年 12 月 30 日，外汇局累计审批 RQFII 额度总计 2997 亿元人民币，RQFII 机构总数达到 95 家。

与此同时，中国结算公布的相关统计数据显示，今年 1 月份，QFII 新开立 15 个 A 股账户，其中，沪市 7 个，深市 8 个。这也是 QFII 连续第 37 个月有新开 A 股账户。至此，QFII 新开立的 A 股账户总数达到了 839 个。此外，RQFII 上月新开了 29 个 A 股账户，其中，沪市 15 个，深市 14 个。

业内分析师表示，近期外资多渠道抄底 A 股，频频现身大宗交易平台。不过需要关注的是，QFII 近日大宗交易介入个股不乏折价交易，低位布局的意图较为明显。自 2 月份以来，QFII 席位频频出现在大宗交易平台上，银行等蓝筹股则是扫货品种。截至 2 月中旬，5 家 QFII 大本营席位累计扫货超 80 亿元，这表明在一些外资眼中，A 股仍是价值洼地，海外资金正多渠道涌入 A 股市场。

### 【全面降准利好预期逐渐兑现 基金投资四行业】

千呼万唤终出来，节前全面降准的利好预期正在逐渐兑现。降准后如何投资基金？对于股票市场而言，经历两融去杠杆、金融反腐等不确定性压力后，降准将全面提振市场信心。本轮牛市由增量资金推动是各方的共识，预计股票市场对于政策延续宽松的反应比债市更为强烈。具体行业来看：

#### 1、金融地产

无论是银行还是地产，都属于资金敏感型品种，信贷投放的规模，资金实际价格，也都是影响这两个行业的核心因素。对于银行而言，降准最大的利好在于可贷规模比例。相同的还有地产行业，虽然这种影响同样有限。作为利息敏感品种的保险股也会小幅受益。而债券是保险公司的主要投资标的，其价格上扬也有望对冲交强险放开利空。

#### 2、基础设施建设

央行降准意拉动基建等实体经济，2014 年我国 GDP 增速放缓至 7.4%，创下近 24 年新低且略低于政府预期。各省在今年政府工作报告中都强调，今年经济下行压力仍然较大。因此“扩大有效投资”成为各省稳增长抓手。根据各省公布的投资方向，交通、铁路、民生等基础设施建设等领域是重点。

#### 3、农业



本次降准特意提到了农业，对农发行的额外降准也是在响应中央一号文件，支持农业发展。中央一号文件连续第十二次聚焦“三农”，意义之重大不言而喻。大农业板块估值目前仍较为合理，行业前景受政策及产业结构调整影响将不可限量，一直处于低位的农业股有望迎来交易机会。

#### 4、高分红的新蓝筹

降准虽然不等同于降息，但随着银行间流动性的好转，银行间市场的资金价格有望出现一定程度回落。资金价格的回落也会是民间借贷等资金信贷的投资回报率回落。相比之下，蓝筹股，尤其是始终能够保持高分红比例的蓝筹股，其持有价值将有所突出。目前正是年报陆续披露阶段，对于高分红、低市盈率的蓝筹股而言，正是一个长期价值凸显的时候。

## 【基民学堂】

### 【春节理财短期理财基金最吃香】

春节前后，人们在盘算如何消费年终奖时，也在谋求“钱生钱”之道。短期理财基金相较于大部分银行理财产品来说，投资门槛较低，运作透明，也是风险较小的基金品种之一。所以，对于那些对流动性要求不是那么强烈的投资者来说，短期理财基金是有力的资金管理工具。

据悉，许多公司春节前都纷纷发行了短期理财基金，受到投资者追捧，成为节假日投资者的又一个选择。“过年前，我就暂时不用的年终奖投入到了短期理财基金中，以便可以在春节期间享受到超过两周的收益。”

但是需要留意的是，短期理财基金虽然起点低，但是赎回到账时间较长，因此，短期理财基金的预期收益率会打折扣。比如7天理财基金是以7天为一个周期，如本周一申购的银行理财产品，只能在下周一进行赎回。理财专家提醒投资者，在购买这类跨年理财产品时，应注意产品的起息日，以免白白损失利息。

目前短期理财基金的投资模式是两种，一种是滚动投资模式，一种是定期清算模式。“目前市场上绝大部分的短期理财基金都是滚动投资模式的，滚动型理财产品凭借着较高的再投资频率有望分享阶段性高收益。”理财专家分析称，滚动型理财产品收益不仅高于一年期定期存款利率的最高上限，且已远高于银行活期存款，非常适合市民打理跨年闲置资金，可优先考虑可滚动投资的品种。

(文章来源于wind资讯)

## 【东方书苑】

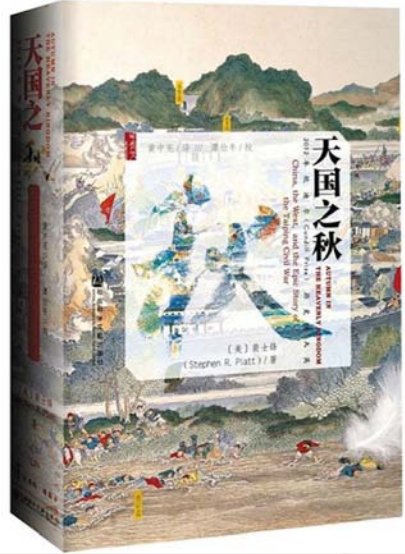
书名：《天国之秋》

作者：[美] 裴士锋

译者：黄中宪 / 谭伯牛(校)

出版社：社会科学文献出版社





“全球语境中局外人是如何看待这场战争，特别是西方列强在影响当时中国局势时扮演了怎样的角色...”  
“（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。