

ORIENT
FUND

东方晨报

2015/8/25





【市场回顾】

➤ A股市场

周一（8月24日），A股低开于年线下方后快速下挫，盘中跌幅最高超过9%，一度失守3200关口。尾盘中石油等带动沪指反攻未果，最终勉强收于3200上方。近五个交易日，上证综指累计下跌两成，年内涨幅已彻底回吐。当天，仅有15股上涨，2200余只非ST股跌停。

截至收盘，上证综指跌297.83点或8.49%报3209.91点。深证成指跌7.83%报10970.29点。两市全天成交额6302亿元人民币，上日为8682亿元人民币。中小板指收盘跌7.7%。创业板指跌停。

盘面上，申万一级行业普跌。非银金融跌9.7%。银行、国防军工跌9%。汽车、家电、通信、采掘等跌约9%。概念股方面，航母、次新股、国家队、天津自贸区、体育等均下挫超9%。

➤ 股指期货

股指期货方面，沪深300、上证50、中证500股指期货主力合约全部跌停。

➤ 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	15871.28	-3.58	恒生指数	21251.57	-5.71
纳斯达克综合指数	4526.25	-3.82	国企指数	9602.29	-5.81
标准普尔500指数	1893.21	-3.94	红筹指数	3825.42	-5.63
欧洲			亚太		
英国 FTSE100	5898.87	-4.67	日经225指数	18540.68	-4.61
德国 DAX 指数	9648.43	-4.70	澳大利亚标普200	5001.28	-4.09
法国 CAC40 指数	4383.46	-5.35	韩国综合指数	1829.81	-2.47
意大利指数	22046.39	-5.70	新西兰 NZ50 指数	5607.31	-2.50
西班牙 IBEX 指数	9756.60	-5.01	中国台湾加权指数	7410.34	-4.84

本资讯产品所有数据均来自 wind 资讯

【热点资讯】

【全球股市再遭血洗国内外机构解读后市走势】

周一（8月24日），全球股市再遭血洗，从新兴市场到欧美国全线下挫，中国股市大跌8.5%逼近3200点，创8年以来最大单日跌幅。而美股周一开盘急挫，纳指重挫8.5%，纳斯达克100期货9月合约暴跌5%，触发熔断机制。美国三大交易所无奈暂停期指交易。



欧股方面，欧股创金融危机后最大跌幅。具体来看，欧洲泛欧斯托克 50 指数收盘下跌 5.50%；英国富时 100 指数收盘下跌 4.72%；法国 CAC 40 指数收盘下跌 5.38%；德国 DAX30 指数收盘下跌 4.72%；希腊股市收跌 10.5%，报 568 点，创历史上第六个最大单日跌幅。

全球资本市场怎么了？金融危机是否会再次来袭？来听听国际大行和国内机构的解读和看法。

【机构解读】

摩根大通：新兴市场未见底 欧股有入场机会

摩根大通召开电话会议，对全球市场做了解读，以下为会议要点：

- (1) 美国经济周期处成熟阶段，接近但未到顶部；欧洲经济已见底反弹；新兴市场处周期下行未见底。
- (2) 亚洲新兴市场可能有局部金融危机，但整体性金融危机可能性不大。
- (3) 亚洲新兴市场货币如台币、新币、韩元、马来西亚货币有进一步贬值空间。
- (4) 长期看好美元；短期美元相对日元、欧元可进一步贬值，主要受投资者减少日元、欧元空仓布局影响。
- (5) 澳币贬值是受人民币贬值、大宗商品下跌、国内经济放缓影响。
- (6) 原油低价预计会维持到 2016 年底，低油价主要由于原油供应量过高，必须要有供应商退出才可恢复正常水平。
- (7) 公债上涨由市场避险导致；非能源债券为很好投资机会。
- (8) 分散的投资组合配置在高波动性市场凸显重要性。
- (9) 对冲基金可对冲市场风险，目前为好的入场点。
- (10) 全球低流动性市场风险与机遇并存，有杠杆的客人建议放低杠杆避险，现金比例高的客人建议参与更多市场以捕捉反弹机会。
- (11) 最大风险：新兴市场货币、新兴市场债券、全球低流动性；潜在机会：美国成长股、欧洲股票、非能源高收益债。

高盛：新兴市场遭血洗后难以强劲反弹

4 月底以来新兴市场股市市值蒸发 1/4，跌至 6 年新低。部分投资者预计新兴市场货币大幅贬值将提升新兴市场竞争能力，从而对新兴市场股市有利。但高盛 (Goldman Sachs) 认为这种想法不切实际。

首先，新兴市场股市并不是那么便宜。本轮大跌与 2013 年伯南克首次暗示退出 QE 时的大跌有所不同，因为这一轮下跌伴随盈利预期的下调。从估值来看，MSCI 新兴市场指数目前市盈率仍有 10.7 倍，而 2013 年那轮大跌时最低为 8.3 倍。相比之下，“以前几次新兴市场大跌时盈利预期几乎稳定”，因此容易出现快速复苏，高盛分析师如是称。

其次，新兴市场上市公司对发达国家的敞口很小。因此货币贬值并不能大幅提升它们在欧洲和美国的销售。据高盛估算，MSCI 新兴市场指数上市公司整体对发达国家的敞口只有 8%，相比之下，它们对国内市场或其他新兴市场的敞口高达 55%，对大宗商品的敞口达到 34%。

招商证券：投机情绪难以支撑 A 股有效反弹

招商证券策略团队认为，海外市场暴跌并不是 A 股杀跌的主因，A 股的核心问题仍然是在国内。当前市场仍然缺乏一个能够支撑大规模行情的理由，大部分看多的投资者都是抱着博弈一把的投机心态，市场缺乏新增资金持续流入的契机。

从投资机会看，短期博弈仍然是投资者预期有事件催化（国企改革，军工，十三五规划相关），或者是基本面反转（新能源汽车，航空，环保等）的主题轮动，如果觉得轮动难以把握，又不想踏空行情的投资者，选择自下而上坚守有业绩支撑估值相对合理的白马成长和消费也是可以的。

申万宏源：投资者对市场预期趋向悲观



投资者心态一致趋向悲观，过半数人认为上证、创业板均趋势向下。自8月2日第一期调查结束以来，主要指数又经历了一轮慢涨快跌的过山车式起伏，近日的连续大跌让投资者看不到希望。未来一季度内，50%的投资者认为上证综指将趋势性回调，较上期增加近20%，74%的投资者认为创业板指数将继续回调，较上期增加12%。风格方面，66%的投资者倾向认为上证综指能够跑赢其他指数，较上期增加13%。

投资者信心匮乏，更加期待基本面向好和“去救市”环境。“救市”行动以来，市场流动性有所改善，但揣摩“国家队”动作的情绪逐渐蔓延，近日大跌未见托市，投资者步入茫然。从统计情况上看，超过八成投资者认为上证综指将创救市以来的新低，5%以上的单日暴跌行情仍会重现。市场上行的阻力方面，45%的投资者认为在上证综指3900-4100点，37%的投资者认为在3700-3900点，较上期分别增加了16%和26%，上限预期点位下降明显。在恢复市场信心的途径上，投资者更为期待基本面向好，34%的投资者呼吁逐步退出行政手段，国企改革超预期、稳增长措施加码以27%和16%的票数紧跟其后，救市资金加码仅占7%，并不被认为是上策。

民生证券：从交易性流动性危机到系统性流动性危机

从股市到汇市，从新兴市场到发达市场，A股股灾和人民币贬值的蝴蝶效应正在吞噬全球范围内的高收益资产。站在投资的角度看，内忧未除，又添外患，A股市场可能从交易性的流动性危机升级为系统性流动性危机。

【中国将为地方政府举债设定限额】

作为落实新预算法和加强地方政府债务管理的重要举措，国务院周一（8月24日）向全国人大常委会提交了关于提请审议批准2015年地方政府债务限额的议案，标志着我国依法启动了对地方政府债务的限额管理。

财政部部长楼继伟表示，对地方政府债务实行限额管理，是规范地方政府债务管理的重要内容。

2014年8月全国人大常委会通过的新预算法第35条规定，地方政府债务可以在国务院确定的限额内，通过发行地方政府债券的方式筹措。举借债务的规模，由国务院报全国人民代表大会或者全国人民代表大会常务委员会批准。参照国际通行做法及中央国债管理做法，按照新预算法要求，对地方政府债务余额实行限额管理。

楼继伟称，为做好2015年地方政府债务限额管理工作，按照国务院统一部署，财政部会同发展改革委、人民银行、银监会等有关部门研究制定了清理甄别办法，组织各地对2014年末地方政府存量债务进行清理甄别和核查。

据介绍，此次提请审议的2015年地方政府债务限额由两块数字相加而成，一块是最终甄别确认的2014年末地方政府债务余额，一块是2015年3月全国人大批准的2015年地方政府债务新增限额。

楼继伟透露，待全国人大常委会批准2015年地方政府债务限额后，国务院将在批准的限额内，核定各地债务限额。地方政府在国务院批准的限额内提出本地区债务限额，报同级人大常委会批准，并在批准的限额内举借和偿还债务。

【国务院：开展农村承包土地经营权和农民住房财产权抵押贷款试点】

国务院8月24日发布《关于开展农村承包土地的经营权和农民住房财产权抵押贷款试点的指导意见》称，为进一步深化农村金融改革创新，加大对“三农”的金融支持力度，引导农村土地经营权有序流转，慎重稳妥推进农民住房财产权抵押、担保、转让试点，做好农村承包土地（指耕地）的经营权和农民住房财产权（以下统称“两权”）抵押贷款试点工作。

【商业银行存贷比监管指标拟取消】

8月24日提请十二届全国人大常委会第十六次会议首次审议的商业银行法修正案草案，拟删除商业银行贷款余额与存款余额的比例不得超过75%的规定，将存贷比由法定监管指标转变为流动性风险监测指标。

有研究认为，中国取消存贷比将释放约7万亿元的信贷资金。对此，多位专家普遍认为，取消存贷比已经在市场各方达成了共识，并迫在眉睫，但并不意味着将释放7万亿元的信贷资金。



兴业银行首席经济学家鲁政委也认为，存贷比放开后，由于受到法定存款准备金率、资本充足率等多种因素的影响，因此，根本无法准确算出释放多少资金量。

【央行周一同时开展正逆回购及央票询量】

交易员称，周一（8月24日），央行公开市场一级交易商可申报7天逆回购，14天和28天正回购及3个月期央票需求。

本周（8月24日-28日），公开市场有2400亿元逆回购到期，无正回购及央票到期，若央行不进行其他操作，则本周央行公开市场净回笼2400亿元。

8月20日，央行在公开市场再次展开1200亿元逆回购操作，期限为7天，中标利率继续持平于2.5%的水平。三天之内，央行通过两次各1200亿元的逆回购操作，以及一次共1100亿元的中期借贷便利(MLF)操作，共向市场释放了3500亿元短期和中期流动性。扣除已经到期的逆回购，上周央行通过逆回购操作，实现1500亿元资金净投放，创下了逾半年来最大单周净投放规模。

业内人士表示，除了逆回购之外，未来其他常规流动性投放手段，包括短期流动性调节工具(SLO)、常备借贷便利(SLF)、中期借贷便利(MLF)、抵押补充贷款(PSL)等都可能被央行灵活运用。与此同时，市场对于降准的预期也逐步升温。

【纽约原油期货暴跌逾5%至2009年2月以来最低】

在全球股市大跌的同时，原油期货周一加速下滑，投资者对全球经济增长前景感到恐惧。

美国WTI 9月原油期货价格收跌2.21美元，跌幅5.46%，报每桶38.24美元，跌至2009年2月最低水平。

ICE布伦特9月原油期货价格收跌2.77美元，跌幅6.09%，报每桶42.69美元，为2009年3月之后主力合约首次收在每桶43美元之下。截止周一收盘，布伦特原油期货价格已从去年8月份创造的一年最高水平每桶103.19美元下跌了近59%。

在过去几个月里，出于对供应过剩的担忧，油价一直承受着压力。人民币近期贬值与中国经济增速放缓加速了油价的下滑。中国是全球第一大大宗商品消费国以及第二大原油进口国。

【分析称养老金初期可投股市资金规模或不足1500亿】

《基本养老保险基金投资管理办法》（下称《办法》）近日由国务院正式印发并施行。《办法》确立了我国基本养老保险基金专业化、市场化投资管理的道路，并明确养老基金投资股票、股票基金、混合基金、股票型养老金产品的比例，合计不得高于资产净值的30%。这一方面有助于我国养老金保值增值、提高综合收益率，同时也意味着我国的资本市场正在迎来新的长期资金入市。专家测算，初期可投资于股票市场的养老金可能不到1500亿元。

与此前的征求意见稿相比，正式办法增加了一条，强调国家对养老基金投资实行严格监管。养老基金投资应当严格遵守相关法律法规，严禁从事内幕交易、利用未公开信息交易、操纵市场等违法行为，严禁通过关联交易等损害养老基金及他人利益、获取不正当利益。任何组织和个人不得贪污、侵占、挪用投资运营的养老基金。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新指出，养老基金的结余规模并非都能够用于委托投资，由于存在现收现付的压力，各个省份最终能拿出多少额度来委托投资运营存有不同，留足养老基金支付储备，把绝对稳定的结余拿来委托投资将是主流，这意味着各省份委托投资的规模可能在结余的一半左右，也就是可用于投资的资金有1.5万亿元。

“而且各省份养老基金委托投资时需要进一步细化各类标的的投资比例，由于养老基金的投资更需谨慎、稳健，初期在二级市场直接投资的比重可能会进一步作出限制，以规避风险，估计权益类投资当中，直接投资股票的大约仅在10%左右。”董登新强调。

这也意味着，初期可投资于股票市场的资金规模可能不足1500亿元。



此前社会上有声音担忧养老金入市可能面临一定风险。对此，基金业协会副会长洪磊日前撰文指出，基本养老金入市并不可怕，可怕的是无制度规则盲目入市，目前我国证券投资基金行业已经建立起规范完善的监管制度和市场规则，可以很好地满足基本养老金委托投资对收益与安全的双重需求。

【大摩调查：全球投资人对中国股市信心降至新低】

根据摩根士丹利分析师 Brian Kelleher 等 21 日发布的中国股市投资者调查结果，8 月份，全球投资者对中国股市的信心降至该调查开始以来的最低水平。调查于 8 月 10-14 日进行，50 家客户参与，其中包括 42 家组合投资经理。

受访者下调了对中国股市的预测，他们预计未来 12 个月沪港股市大体持平。其中，他们对恒生国企指数最为乐观，预计未来 12 个月上涨 2%（7 月预计上涨 5.4%）；对上海 A 股的预期最悲观，预计跌 0.4%（7 月预计上涨 3.7%）；预计恒生指数涨 0.5%（7 月预计上涨 4.1%）；按加权平均方法计算，预计 MSCI (MSCI.N) 明晟中国指数未来 12 个月将上涨 1.3%，这是该调查启动两年半来的最低预期。金融和医疗保健为最受欢迎板块，受访者对能源板块更加悲观。

调查显示，对于未来 12 个月，多头策略基金比对冲基金更为乐观。投资者还将 2015 年每股收益预测由 3.4% 下调至 2.7%，对 GDP 增幅的预测由 7 月的 6.54% 进一步下修至 6.46%。投资者认为，对中国股市来说，经济增长放缓是最大的潜在风险。

【基民学堂】

【QDII 基金投资有方】

筛选 QDII 基金，可以从以下四个方面进行。

首先宜根据自身性格类型、投基经验，考虑究竟该选择主动型基金还是被动型基金。因为 QDII 基金中既有被动式指数基金，也有主动型基金，究竟该购买哪一种呢？如果基民性格比较刚毅果断，具备一定投基经验，尤其是具备对市场中长期趋势的研判能力，则可考虑投资被动型基金。如果基民性格属于优柔寡断型，投基经验也比较缺欠，则应选择主动型基金，以期通过基金经理才能来弥补自身不足。

其二，宜根据自身风险偏好，来考虑究竟该选择股票型基金还是债券型基金。由于每个人对于风险的心理承受能力客观存在着差异，一旦基民持有超过自身心理承受能力的基金品种，往往会在巨大心理压力驱使下出现过度频繁买卖，一再重复同样的错误等怪异行为，从而使得投基绩效与内心预期南辕北辙。所以，基民一定要先认真做好心理承受能力的相关测试，并根据测试结果来决定拟投资基金品种。

第三，在投资 QDII 基金之前，一定要考量拟投资品种同 A 股市场的关联度。QDII 基金同 A 股市场的关联度可分为强关联性和弱相关性两类。如某设立于 2007 年 10 月的海外中国股票 QDII 基金则系前者，标普 500 等权重指数 QDII 基金则属于后者。如果基民投资 QDII 基金的目的是为了分散风险，增加机会。那么，尽管有专家认为，选择投资香港市场和其他海外市场中的中国概念股票相对会比较熟悉，容易对相关上市公司进行深入了解等优势，但这类 QDII 基金在通常情况下显然并不适合。而诸如标普 500 等权重指数、美国房地产证券投资基金等 QDII 基金，则是投资某个单一市场的被动式指数基金，与 A 股市场关联度很低，更适合实现基民的投资目的。

第四，通过实体经济周期性变化确定拟投资品种。QDII 基金中既有与经济周期具有强相关性的，如某设立于 2012 年 2 月的全球天然资源股票 QDII 基金，也有弱相关性的，某设立于 2012 年 5 月的标普全球高端消费品指数 QDII 基金。通常，当实体经济处于高速增长阶段，由于市场对各种天然资源的需求旺盛，天然资源类股票价格自然也会水涨船高，如设立于 2010 年 3 月的某全球资源股票基金，在不过 13 个月时间中净值就获得超 30%



的增长。而到了经济衰退阶段，该类基金则会展现出风险的那一面。如自 2014 年 9 月至 12 月，在不到五个月时间中该基金净值就缩水 20.29%。因而，如果基民对诸如包括利率、通胀等要素变换很敏感，对经济周期不同阶段的转换特征很熟悉，自然可以考虑选择该类 QDII 基金，做阶段性投资。

与经济周期弱相关性的 QDII 基金，则由于其重仓持有的是食品、饮料、药品等典型稳定性行业股票，而这些行业需求状况并不会因为经济形势好坏而发生剧烈变化。当基民感觉难以判断未来经济的变化趋势时，应选择此类基金。需要说明的是，当经济开始转为衰退，尤其当经济前景处于极不明朗阶段时，由于各路原本投资于与经济周期具有强相关性行业的资金，会为了避险而相继涌入时，债券型基金净值将会出现阶段性快速上涨，为基民带来惊喜。（来源于 Wind 资讯）

【东方书苑】

书名：东京爱情故事
作者：[日] 柴门文
出版社：译林出版社
译者：苏枕书



席卷亚洲的超红日剧《东京爱情故事》原著，一代人记忆深处的漫画经典，日本小学馆首次正式授权，作者柴门文亲自审阅，旅日新锐作家苏枕书倾情移译，“世界最美的书”获奖者朱赢椿设计装帧。翻开漫画原作，走进爱情，读懂一个比电视剧里更激烈、更热情的赤名莉香！（来源于豆瓣网）

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。