



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递

- ◆ 中国将允许民间资本投资军用装备
- ◆ 习近平：教育经费多往新疆投 新疆发展打破常规
- ◆ IPO 批文下发进入倒计时 市盈率低于平均
- ◆ 人民币中间价创 9 个月新低 短期或将持续贬值
- ◆ 证监会正式批准阿里巴巴持天弘基金 51% 股权，成为天弘基金第一大股东
- ◆ 任志强开炮反驳楼市泡沫破裂：调控板子打错了地
- ◆ 九强生物上会前夜被取消审核 发审会重启后第一家
- ◆ 中国影子银行规模 38.8 万亿 中资银行损失 1 万亿



机构观点

海通证券观点：宏观加剧避险，微观影响分化一部分公司债质押比率下调点评

中国证券登记结算有限责任公司发布标准券折算比例新规，拟对部分潜在高风险的回购质押券采取下调折扣系数取值的风险防控措施。主要是对于质押库内主体评级为 AA、且评级展望为负面的信用债券，在 2014 年 6 月 25 日之前仍按《关于调整部分回购质押券折扣系数取值的通知》执行，自 6 月 25 日起折扣系数下调为零。

1、失去质押资格对个券影响差异较大

可能失去质押资格的个券往往先期有所调整，其信用资质对个券收益率的影响远大于质押属性，考察 4 个近期失去质押资格的个券，与评级下调的前一个交易日相比，有两只个券在失去质押资格后第一个交易日收益率有所上升。但如果某些个券先期成交并不活跃，没有充分反映预期，影响则相对较大，一个案例是“11 凌钢债”主体评级被下调至 AA- 之后，出现了较大调整。因此如果预期反映不充分的个券失去质押资格，或许要经历一个回归新的均衡的过程。

2、相关个券抵押比率已经非常低

本次政策变化共涉及 22 只债券，由于评级展望评为负面已经影响了质押比例，受影响个券目前的质押比率普遍较低，最高的为 0.39，最低的只有 0.23，质押功能已经比较弱。预计交易相对活跃的个券影响较小，行情未充分反映基本面的个券影响较大。而对于部分评级展望可能回归稳定的个券，调整则是买入的机会。

3、受影响个券以产业债为主，加剧资金流向城投避险

新规涉及的 22 只债券中，只有一只“08 渝交通”城投性质的债券，其余全为产业债。近期的债市环境看，从评级下调、信用事件释放、政策趋势等均对产业公司债最为不利。加上目前经济趋于下行，信用风险仍大，新规会进一步刺激避险情绪。未来产业与城投的分化可能加剧。

混合型 基金代码: 580001 东吴嘉禾优势精选

成立以来累计净值增长率达

237.85%

截止时间: 2014年4月24日

网上直销买基金 免费开户

申购费率 低至 4 折

当投资理财 变成一种乐趣

亲子篇 教育篇 置业篇 养老篇

蜂收定投

免责声明：本报中的信息均来自公开资料，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性。本报告及这些信息所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或征价。本报告中的观点亦仅为参考不必然代表东吴基金管理有限公司或者其他关联机构的正式观点。基金有风险，投资需谨慎；所有基金绩效之信息，均为过去绩效，不代表对未来的绩效预测。

© 网址: www.scfund.com.cn

☎ 电话: 400-821-0588 / 021-50509666

✉ 信箱: services@scfund.com.cn

版权所有: 东吴基金管理有限公司 Soochow Asset Management Co., Ltd. All Right Reserved

