



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

海通证券观点：评正回购招标利率下调

◆【宏观】央行释放宽松信号：14 天正回购或意在降资金价格

◆【宏观】国企改革驶入快车道 “地方版” 方案遍地开花

◆【宏观】热钱囤兵香港窥伺 A 股：蓝筹股再涨 20% 仍低估

◆【宏观】李克强谈东北问题 “动情”：为其振兴开三味药

◆【宏观】银行今起异地同行取现 50 元封顶 手续费大大下降

◆【宏观】楼继伟：加快房地产税立法适时推进改革

◆【基金】基金经理：债市延续慢牛行情

◆【基金】抄底神器：杠杆基金 7 月最高涨幅 55%

量价齐缩看似矛盾：7月31日央行在年内首度下调正回购招标利率，同时公开市场在12周以来首度转为净回笼，传递信号令人迷惑。

公开市场一叶障目，流动性宽松致超储率降低：在我们看来，仅观察央行公开市场操作容易一叶障目，因为其仅为基础货币投放的一部分。观察今年2季度以来的货币利率与超储率走势，可以发现两者均在下行，一个重要解释或在于由于回购利率低位意味着流动性宽松，因而金融机构敢于降低超储率水平。

数量指标逐渐失效，价格信号意义更大：观察超储率与R007相关性，在13年以后由负转正，这也意味着货币数量指标正在逐渐失去意义。而货币价格信号的重要性正在显著上升。例如13年下半年回购利率中枢抬升至5%以上，一个重要背景就是央行在3季度重启了逆回购，而且大幅上调了招标利率约100bp，直接推动了二级市场回购利率中枢的上行。

货币宽松逐渐加码：统计央行今年以来的货币政策操作，可以发现在宽货币方向具备连贯性，从年初SLF对利率上限的背书，到4月以后的两次降准、多次再贷款，再到7月下调回购招标利率，都意味着宽松货币政策仍在逐渐加码。

放货币降利率，短期及时行乐：2 季度经济企稳反弹的一个重要贡献是 M2 增速的大幅回升，2.6%的季度升幅仅次于 09 年。而央行降准、再贷款等各种宽松货币政策对货币经济反弹居功至伟，但也带来了债务率上升、企业贷款利率难降的恶果。最近无论是证监会对货币基金投资范围的监管、还是央行降低正回购利率、压低再贷款基础资产利率的行为，都是在响应总理降低企业融资成本的要求，而都表明政府希望低利率加杠杆。压低利率短期将刺激货币增速高增，助于短期稳增长目标的实现，也对股债等各类资产短期有利，但没有免费的午餐，货币超增也意味着中期通胀、房价风险的上升，而去杠杆风险或延至美联储加息之时。





◆【宏观】央行释放宽松信号：14天正回购或意在降资金价格

7月31日，央行公告，在公开市场开展了260亿14天正回购，中标利率为3.70%。这是自今年4月15日以来央行首次开展14天正回购，而此前三个多月的央行货币政策工具箱中，均选择的是28天正回购。近两年来，正回购主要包括14天、28天和91天三种，央行突然缩短正回购期限的主要原因有二。一方面，目前至年底公开市场到期量下降和外汇占款下降预期，令央行需要更短期限回笼工具，灵活调节流动性，更有利于熨平短期资金面波动。从目前至年底，公开市场到期量“捉襟见肘”。8月至年底，公开市场5个月到期资金量总和仅为1500亿，仅约为7月到期资金量的一半多。

◆【宏观】国企改革驶入快车道 “地方版”方案遍地开花

继上海、南京、山东、湖南、江西、甘肃等地公布“地方版”改革方案后，中国证券报记者获悉，广东、北京、浙江等地的改革方案也孕育成型，近期将陆续发布。继六家央企试点“四项改革”后，地方国企改革遍地开花，新一轮国企改革驶入“快车道”。统计数据显示，截至7月31日，194家上市公司涉及国企改革。其中，化工、商贸百货、房地产三大行业成“重地”。市场分析人士表示，国企改革题材覆盖面广，且更多涉及蓝筹股群体，对整体市场撬动作用明显，无疑成为二级市场投资者重点关注的板块。

◆【宏观】热钱囤兵香港窥伺A股：蓝筹股再涨20%仍低估

7月22日至31日，上证指数在8个交易日飙升了147点，累计涨幅达到7.16%。沪指8连阳背后，海外机构资金成为这一波行情的“先行军”。“这波行情就是QFII和RQFII先买进来，行情启动，国内机构发现有增量资金入场，才开始配金融地产有色这些蓝筹股。”一位任职于一家近千亿管理资产规模保险公司的投资经理透露，早在7月11日，外资就开始加仓A股投资。

◆【宏观】银行今起异地同行取现50元封顶 手续费大大下降

从今天开始，《商业银行服务政府指导价政府定价目录的通知》正式实施，到银行汇款、跨行转账的手续费将大大下降，其中汇款、异地同行取现手续费50元封顶。此次新规对之前饱受争议的小额账户管理费进行了调整。“对于银行客户账户中（不含信用卡）没有享受免收账户管理费和年费的，银行应根据客户申请，提供一个免收账户管理费和年费的账户。”小额账户管理费是银行针对那些日均余额低于一定数额的账户收取的账户管理费。此前，包括五大国有银行在内的大多数银行都有小额账户管理费。比如农行对日均活期存款不足300元的账户征收3元/季度的管理费，建行对日均不足500元的账户收费3元/季度，交行不收小额账户管理费，但收年费10元/年。因此，这项新规实行后，每年将为持卡人节省费用10至12元。

◆【宏观】楼继伟：加快房地产税立法 适时推进改革

财政部部长楼继伟近日在全国财政厅（局）长座谈会上谈到财税体制改革的重点时表示，加快资源税改革，建立环境保护税制度，加快房地产税立法并适时推进改革，逐步建立综合与分类相结合的个人所得税制度。

◆【基金】抄底神器：杠杆基金7月最高涨幅55%

7月份的行情已经完美收官，受政策、沪港通等多重因素影响，蓝筹股表现抢眼，上证指数大涨7.48%。作为市场反弹先锋的杠杆基金更是集体狂欢，表现十分抢眼。统计数据显示，53只股票型分级基金B份额7月份平均上涨了15.77%。7月以来，A股市场利好不断，指数大涨带动杠杆基金百花齐放。截止到7月30日，53只股票型分级基金B份额平均上涨了15.77%。其中37只杠杆基金涨幅超过了10%。指基是最好的标的。凭借杠杆效应，即使是涨幅较小的行情，B份额也能取得不俗表现。

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。

④ 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

