



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递

- ◆【宏观】中央近期不会放行个人境外投资：出于反腐等考虑
- ◆【宏观】交易所整顿直指资金安全隐患 3 个月攻坚战打响
- ◆【宏观】欧元区银行将迎 2500 亿欧元注资 流动性盛宴开启
- ◆【宏观】中央 60 项改革任务已启动 39 项 热点领域率先改革
- ◆【基金】百亿主题基金剑指新兴产业股 助推创业板迅猛上涨
- ◆【基金】新公募基金有意外包运营 静待政策出台
- ◆【基金】债基平均收益 5.76% 远超股基货基
- ◆【基金】注册制后新基金发行加速 紧贴市场青睐主题投资



东吴基金经理手记

杨庆定观点：近期债券市场难言乐观

7 月份金融数据整体低迷，远低于市场预期：7 月 M2 同比 13.5%（前值 14.7%），新增信贷 3852 亿（前值 1.08 万亿），社融甚至低于信贷，仅 2731 亿（前值 1.97 万亿），社融增速回落至 15.76%（前值 16.39%）。基于金融数据和实体经济数据之间的相关性及其滞后效应，市场向下修正对于经济基本面、资金面和政策面过于乐观预期，纠正对于经济过于乐观和货币政策由宽松转向中性的预期。

我们认为信贷数据来看，2 季度末存款大幅冲高后，7 月存款负增，贷款的低增可能有一定存贷比的限制，从信贷结构看，中长贷超过全部新增贷款，企业中长贷占比仍然较高；社融数据来看，表内信贷及信托和委托贷款低增拖累社融总量，未贴现票据的大幅负增是 7 月社融超低的直接原因。数据发布后央行即发布解读报告，报告对 7 月金融数据明显回落进行了解释，指出不应拘泥于单个月份的短期波动而应关注整体趋势变化，并提到“进入 8 月上旬后，贷款基本每天保持 300-500 亿元的增量，预计未来货币信贷和社会融资规模仍会保持平稳趋势”。于此同时，面对稳增长的压力和高企的融资成本，国务院出台政策要求多措并举降低实体经济融资成本，货币政策放松可能性加大，市场对降准降息预期升温，货币政策难言收紧。

以上从市场的基本面来看，有利于债券市场的数据未必可持续。从市场的季度周期因素而言，过去 5 年三季度债券市场没有录得一次正增长；从债券市场的年度周期而言，过去 5 年一级债基平均涨幅最高为 2012 年的 7.58%，对比今年上半年债券市场的涨幅，我们不应该期望下半年债券市场再有趋势性机会。

在短期的金融数据刺激下，债券市场近期小幅上涨，我们认为金融数据不及预期难现趋势，市场周期也不支持近期有大级别行情。总之，我们认为不应该在短期数据支持下趋势性看多近期债券市场。





◆【宏观】中央近期不会放行个人境外投资：出于反腐等考虑

“下一步，在利用外资和境外投资方面，我们将完善相关管理规定，允许个人投资者开展境外投资。”8月5日，在宏观经济“大总管”国家发改委的网站里，这样一行字并没有淹没在发改委政策研究室所刊发的《对外开放水平进一步提高》一文中，而是被广泛转载。

◆【宏观】交易所整顿直指资金安全隐患 3个月攻坚战打响

大连市交易场所的检查已于上周开始。此轮交易场所整顿风暴起源于今年6月底证监会清整联办发布的《关于开展各类交易场所现场检查的通知》(28号文)。此次现场检查的重点是交易品种、交易方式。这次检查会持续三个月左右的时间，检查内容包括交易场所的设立审批、业务运行和内部管理是否符合国家下发的文件。此次现场检查的另一重要方面是资金安全，针对贵金属类、文化产权类和股权类交易场所展开检查。以天贵所为代表的做市商制度必须要作出调整，才能通过这两轮检查工作。该人士表示，“做市商制度最大的隐患是国内做市商缺乏海外对冲渠道，会对会员单位产生风险，这样的风险可能迫使会员单位损害客户利益，导致客户亏损。”

◆【宏观】欧元区银行将迎 2500 亿欧元注资 流动性盛宴开启

欧洲央行(ECB)的流动性盛宴即将开启，各银行跃跃欲试。摩根士丹利最新预计，欧元区银行欲搭乘首班定向长期再融资操作(TLTRO)，于9月和12月向欧洲央行借入2500亿欧元的廉价资本，且外围国家银行的资金借入量或占大头。摩根士丹利分析师Huw van Steenis称：“欧元区各银行都对TLTRO饶富兴致。由于融资成本极低，我们预计外围国家银行将抢占几乎全部的贷款配额。”他认为，TLTRO的效果或将以低利率的形式传导至实体经济。尽管流动性盛宴将至，欧洲企业目前仍未感“滋润”。根据苏格兰皇家银行的研究，自2009年以来，欧元区银行向企业的贷款额共计减少5610亿欧元。其中，中小企业这一创造就业“主力军”的信贷跌幅尤为明显。

◆【基金】新公募基金有意外包运营 静待政策出台

证监会和中国基金业协会正在积极研究推进基金运营外包，相关细则指引最快有望年内出台。一家刚刚上报申请公募牌照的基金公司正在与一些能提供基金运营外包服务的公司接触洽谈，有意在公司成立后将中后台运营外包出去。同时，已经有券商瞄准了基金运营外包这一潜力市场，并为此专门设立了独立的子公司，打破原有的部门化模式。证监会和中国基金业协会均在积极研究，很可能在年内针对公募和私募运营外包出台一体化的指引。

◆【基金】债基平均收益 5.76% 远超股基货基

截至7月底，债券型基金的平均净值增长率已达5.76%，远高于同期股票基金和混合基金2.87%、2.57%的增长率，也大幅高出货币基金2.73%的收益率。

◆【基金】注册制后新基金发行加速 紧贴市场青睐主题投资

公募基金新产品的发行已经正式进入注册制时代，与7月份相比，进入认购期的新基金明显增多。但同上半年一样，偏股型基金的发行仍然是青睐主题、行业，紧跟市场热点。医药、养老、健康是上半年新基金发行的热点，进入下半年，互联网、环保则纷纷成为基金公司的布阵重地。从8月8日起，公募基金的产品审核由核准制改为注册制。尽管才10天的时间，但相继进入认购期的基金已多达21只。而7月份，进入认购期的新基金总共才28只。随着市场行情的好转，进入认购期的基金以偏股型基金为主，有14只(包括股债平衡型基金)。从偏股型基金的投资方向来看，基本上都是青睐主题、行业投资。医药、养老、健康是今年上半年基金公司最青睐的投资主题。其中，新发医药行业基金4只，养老主题基金3只，健康主题基金3只。进入下半年，互联网、环保则纷纷成为基金公司的布阵重地。

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

