

东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT

信息速递

- ◆【宏观】欧央行万亿欧元 QE 登场 货币战争模式开启
- ◆【宏观】克强经济学 2.0：首提政府市场“双引擎”
- ◆【宏观】央行时隔一年重启逆回购 近期接连放水逾 4000 亿
- ◆【宏观】外资看好中国经济新常态 热钱回流人民币资产
- ◆【宏观】银行资金输血股市或达万亿 伞形信托有成“非标”之虞
- ◆【宏观】IPO 过会企业全梳理 春节前有望集中拿批文
- ◆【基金】三维解读基金牛市投资新策略：高仓位配金融快调仓
- ◆【基金】资金欲博短期反弹 商品基金投资机会悄然显现

机构观点

海通证券观点：逆回购利率或成定海神针

15 年 1 月 22 日，时隔一年，央行重启 500 亿 7 天逆回购，招标利率 3.85%。在连续 15 次暂定期公开市场操作后，央行本次逆回购操作是 21 日公告 MLF 后的宽松再加码。对此，我们的主要观点是：逆回购复出，债牛或重启，下调 10 年国开利率目标区间至 3.6%-4.0%。

(1) 央行逆回购复出。15 年 1 月 22 日，央行重启 500 亿元 7 天逆回购，招标利率从一年前的 4.10% 下调至 3.85%。此前 1 月 21 日，央行公告续作 2695 亿 MLF 并新增 500 亿。央行接连的放水意在应对节前资金波动，稳定货币市场利率。

(2) 助于货币利率下行。1 月以来，短期经济转暖但持续性存疑。从稳增长、抗通缩角度，货币宽松不会缺席。我们下调未来三个月 7 天回购利率中枢至 3.5%-4%。货币利率下行助于推动利率债的短端利率下行，为长端下行打开空间。

(3) 零利率或仍是长期趋势。随着人口老龄化的出现，零利率将是长期趋势，目前全球零利率正在大规模蔓延，美国 10 年期国债利率降至 60 年低点，瑞士 10 年期国债利率为负，而日本德国均低于 0.5%，相比之下中国目前 3% 以上的 10 年国债利率仍有巨大的下行空间。

(4) 债牛或重启。我们再次下调未来 3 个月 10 年国开债的目标利率，从 3.8%-4.2% 到 3.6%-4%，并重申年度策略报告《当高利率已成往事》中提出的今年 10 年国开债利率下限最乐观有望降至 3.2% 左右的想法。





◆【宏观】欧央行万亿欧元 QE 登场 货币战争模式开启

周四，欧央行 QE 规模超预期，标普四连涨收盘创年内最高，德股创历史新高。黄金五个多月来首次收 1300 美元上方。欧元创 11 年新低。标普 500 指数涨 31.03 点或 1.53%，报 2063.15 点；道琼斯工业指数涨 259.70 点或 1.48%，报 17813.98 点；纳斯达克综合指数涨 82.98 点或 1.78%，报 4750.40 点。

◆【宏观】克强经济学 2.0：首提政府市场“双引擎”

从国务院总理李克强确定出席今年 1 月 20 日~24 日在瑞士举办的达沃斯论坛后，他将演讲的内容就备受瞩目。在妙语连珠的特别致辞中，李克强总理重申了中国经济不会硬着陆的信心，并形象生动地提出了中国经济未来转型升级的两大引擎—政府和市场。李克强表示，中国经济要行稳致远，必须深化改革创新，要用好政府和市场这两只手，启动“双引擎”，助力中国经济“双中高”发展—长期保持中高速增长，迈向中高端水平。2015 年中国经济三大改革主题就是促增长、防风险和再平衡。那些可以释放新的增长潜力和扩大内需、降低经济和金融风险、消除或降低经济结构性失衡的改革应会加速推进。

◆【宏观】央行时隔一年重启逆回购 近期接连放水逾 4000 亿

昨日（1 月 22 日），央行以利率招标方式开展逆回购操作。此次逆回购为 7 天 500 亿元，中标利率 3.85%；当天央行还与财政部进行了中央国库现金管理商业银行定期存款招标，向市场投放了 500 亿元。至此，加上 21 日央行宣布近期已续作并加量投放的 3195 亿元中期借贷便利（MLF），央行近期已接连“放水”逾 4000 亿元。值得一提的是，此次逆回购为央行今年来首次公开市场业务交易，且距离上一次 7 天逆回购操作已有整整一年时间（上次是在 2014 年 1 月 21 日，中标利率为 4.1%），其他期限的逆回购操作也在去年 1 月后停滞。同时此举也打破了自 2014 年 11 月 27 日以来央行公开市场的“空窗”操作。一位商业银行资金部人士告诉《每日经济新闻》记者，“春节前企业的现金需求量大，一般来说银行需要准备更多流动资金以备不时之需，这也导致节前的紧张成为一种惯例，虽然今年的情况还好，但央行可能意在引导利率下行。”

◆【宏观】外资看好中国经济新常态 热钱回流人民币资产

本周 2014 年中国经济数据出炉，从各大投行的反应看，机构情绪都颇为积极乐观。摩根大通表示，经济增速放缓很大程度上与预期相符，且是非常合理的，因为增速放缓的主要原因在于固定资产投资减速，在供应过剩的房地产和制造业领域，投资放缓尤为明显。服务业发展稳定，失业率依然可控，居民收入增速超过经济增速，收入分化开始收窄。以上均是中国推行“新常态”后的重要特点。实际上，经济硬着陆风险正在减弱，企业利润有增长迹象。渣打银行报告指出，虽然中国经济增长放缓，但尾部风险下降。相信政府实施的改革实质上已经减少了重大违约导致的硬着陆风险，这给中国股票降低风险溢价提供保证。企业盈利有望得到“低能源价格、宽松的货币条件和国内收益率水平下行”的支持

◆【宏观】银行资金输血股市或达万亿 伞形信托有成“非标”之虞

“在本轮行情中，除了券商两融资金外，银行资金可以说是另外一个重要推手。”业内人士告诉《第一财经日报》，通过伞形信托、券商两融受益权质押、委托贷款等渠道进入股市的银行体系资金规模可能高达万亿；而作为主力的伞形信托，存量规模可能亦达数千亿元。在 1 月 16 日证监会对 12 家两融业务违规券商开出罚单的同时，银监会也出台委托贷款新规征求意见稿，拟限制委托贷款投向股市。而业内人士认为，随着风险积累，伞形信托存在被定性为非标资产的风险。这将导致银行资金入市受限，对股市形成一定后续冲击。

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

蜂巢定投

亲子篇 教育篇 置业篇 养老篇

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

