



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



东吴基金经理手记

王文华观点：债券牛市仍将延续

◆【宏观】国务院明确今年八大改革方向 深化企业能源等改革

◆【宏观】存贷比取消需待银行法修改最早半年内实现

◆【宏观】利率市场化最后一公里：可转让大额存单呼之欲出

◆【宏观】资本市场改革：重头戏在注册制 “深港通” 如箭在弦

◆【宏观】三桶油等 7 央企密集换帅 均进驻过中央巡视组

◆【宏观】产业资本加速套现：A 股重要股东前五月减持 2955 亿

◆【宏观】李克强见证两洋铁路开局 中铁承担可行性研究

◆【基金】公募基金规模 4 月份暴增近万亿 总规模达到 6.2 万亿元

央行经过年内两次降息降准及连续下调回购利率，货币市场资金利率已经达到近几年的最低点。债券收益率曲线已经极端陡峭化。这一方面由于资金成本低，使得债券加杠杆的成本更低；另外，持续宽松带来经济企稳回升的预期在增强，短端的收益更为确定。从未来一两个月来看，债市的风险仍然可控，牛市有望延续。

从通胀情况看，虽然 PMI 购进价格指数已经连续三个月回升，且原油等国际大宗商品价格企稳回升，未来存在输入性通胀的隐忧。但由于国内经济低迷，企业效益状况仍然较差，社融增速仍在下行，未来 1-2 个月内通胀回升压力较小，不会成为影响债券的主要因素。

从经济发展情况来看，虽然基建投资在近月来呈现积极态势，但固定资产投资资金来源同比仍在下降，资金来源问题仍然是限制投资增速的因素之一。房地产销售出现改善的良好势头，但尚在底部，能够回升和带动房地产投资尚有不不确定性。PMI 连续三月上升或持平，但明显弱于季节性。因而，判断经济企稳为时尚早。

流动性方面，联储加息预期从 6 月推延至 9 月，外部流动性压力在未来 1-2 月内应该可控。国内央行进一步的降准降息也可期待。预计流动性宽松将会维持。

总体来说，预计未来 1-2 个月经济企稳的预期会落空，外部因素引发资金面紧张的可能性也不大。债市的风险可控，牛市将延续。但投资者情绪上空方因素更显著，一方面很长一段时间债券牛市使得收益率已在低位，另外以股票为代表的其他资产的吸引力更大。一旦央行持续宽松政策小于市场预期，会引发市场的调整。但真正的风险可能在三季度，基本面包括通胀的企稳回升，以及外部市场带来的资金面波动。





◆【宏观】国务院明确今年八大改革方向 深化企业能源等改革

2015 年是全面深化改革的关键之年，同时也是经济下行压力不断加大的一年，经济体制改革任务尤为艰巨。为了激活市场、释放活力、有利于稳增长保就业增效益，国务院日前批转国家发改委《关于 2015 年深化经济体制改革重点工作的意见》，提出了 8 个方面 39 项年度经济体制改革重点任务。《意见》中的 8 个方面内容分别是：持续简政放权、深化企业改革、落实财税改革总体方案、推进金融改革、加快推进城镇化及农业农村和科技体制等改革、构建开放型经济新体制、深化民生保障相关改革、加快生态文明制度建设。

◆【宏观】存贷比取消需待银行法修改 最早半年内实现

据媒体报道，银监会已将取消存贷比这一单独的修改意见上报至国务院法制办。银监会副主席周慕冰日前在国务院政策例行吹风会后向记者透露，存贷比未来将由监管指标变为参考指标。对此，多位法律界人士对中国证券报记者表示，《商业银行法》的修改必须经过提出、审议、通过、公布等四个程序，一般而言，整个过程至少需要半年时间。现行《商业银行法》规定，商业银行贷款余额与存款余额的比例不得超过 75%。银监会自 2011 年开始实施月度日均存贷比指标。目前美国、荷兰、比利时、中国香港金融监管部门均将存贷比视为监测指标。16 家 A 股上市银行 2014 年年报显示，多家上市银行存贷比突破 70%。银监会近日公布的季度监管数据显示，一季度末，商业银行存贷比为 65.67%，较上季度末上升 0.58 个百分点。虽然与 75% 的法定限额仍有一定距离，但部分贷款投放机构的实际放贷能力确实受到限制。

◆【宏观】利率市场化最后一公里：可转让大额存单呼之欲出

利率市场化从 1996 年开始，走过了货币市场、债券市场、外币存贷款利率等多方面利率市场化，目前人民币存贷款利率市场化也将进入尾声。商业银行在利率市场化之下，资产结构、经营侧率都面临着重大的调整和变化。5 月 18 日，发改委发布《关于 2015 年深化经济体制改革重点工作意见》，“适时推出面向机构及个人发行的大额存单”被计入，与此同时，市场传出本月央行将针对部分银行开展个人和企业大额存单试点，这意味着利率市场化将再进一步。在利率市场化和连续降息的双重作用下，商业银行 2015 年利息差面临重压，从而传导至银行净利润增长压力加大。“适时推出面向机构及个人发行的大额存单”，被记入发展改革委最新发布的《关于 2015 年深化经济体制改革重点工作意见》。知情人士称，本月央行将针对部分银行开放政策试点，对个人及企业发行大额存单，个人门槛为 30 万元起，企业门槛在 1000 万元。随着利率市场化改革步入收官阶段，多家银行业券商分析师预测，2015 年 16 家上市银行的净息差再次下降约 3-5 个百分点，影响银行业净利润 5% 左右。

◆【宏观】资本市场改革：重头戏在注册制 “深港通” 如箭在弦

5 月 18 日，据中国政府网消息，国务院近期批转了发改委《关于 2015 年深化经济体制改革重点工作的意见》（下称《意见》）。该份文件立即在资本市场引起诸多关注，《意见》显示，其与资本市场直接相关的就有“实施股票发行注册制改革，探索建立多层次资本市场转板机制”，以及“进一步完善‘沪港通’试点，适时启动‘深港通’试点”等众多内容。“监管层重申了注册制、‘深港通’试点等资本市场领域 2015 年重大改革，这是沿着既定的大方向继续推进改革。”5 月 18 日，第一创业证券首席经济学家彭兴韵对记者表示。中国社科院金融所金融市场研究室副主任尹中立也表示，有了“沪港通”的经验作为基础，“深港通”的开通时间越早越好。如今内地小盘股泡沫明显，“深港通”的实施亦将有助于防止泡沫进一步蔓延。

◆【基金】公募基金规模 4 月份暴增近万亿 总规模达到 6.2 万亿元

4 月份在新基金高密度发行和股市大幅上涨双重因素驱动下，公募基金规模出现爆发式增长，单月规模增长接近万亿元，总规模首破 6 万亿元大关。剔除掉新基金发行带来的规模贡献，4 月份股票型基金约净赎回 1000 亿份，而混合型基金则出现约 1000 亿份净申购。

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

