

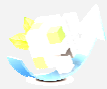


东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

渤海证券观点：海外股市恐慌加剧，养老基金入市放行

◆【宏观】国务院养老金入市办法出台：比例不高于 30%

◆【宏观】李大霄：养老金入市有利于部分对冲 A 股下行压力

◆【宏观】华泰证券罗毅：养老金入市表明阶段性底部已现

◆【宏观】央行未来会更多采用公开市场操作投放基础货币

◆【宏观】刘慈欣《三体》获“雨果奖”系中国作家首次

◆【宏观】6000 亿“养老金”获准入市 利好提振市场信心

◆【宏观】全国首个农村金融服务综改试点落地成都

◆【宏观】监管层暂停审批 191 只分级基金 专家呼吁取消申购门槛

上周 A 股再现大幅下跌，上证综指冲击 4000 点后，迅速回落至 3508 点，一周时间骤然跌去 11.54%，沪深 300 指数也下跌了 11.88%，中小板指与创业板指，同样不能幸免，分别下跌 11.44% 和 12.42%。分行业来看，非银、军工、建筑装饰、汽车板块领跌市场，跌幅最小的钢铁板块跌幅也超过 6%。更值得担忧的是，人民币贬值后，外围市场也出现了加速动荡，上周新兴市场和部分发达经济体的权益市场都出现了加速下跌的局面，外围市场估值的进一步回落，使本已估值偏高的 A 股压力难减。上周，8 月财新 PMI 初值公布，制造业景气度进一步回落至 47.1，这已是 2009 年 3 月以来制造业景气的最低值。分项数据来看，产出、新订单，新出口订单都出现了不同程度的低迷。制造业的进一步走弱，显示三季度经济可能面临更严峻挑战。经济的下行压力，将影响 A 股的基本面预期，从而增大 A 股市场企稳的难度。不过，昨晚国务院积极出台政策对冲，印发《养老金投资管理办法》，明确养老金投资股票、股票基金、混合基金、股票型养老金产品的比例，合计不得高于养老基金资产净值的 30%。相当于允许 1 万亿规模的养老金在合适的时点入市。对于养老金的入市，我们认为长期意义积极，更多长线资金的进场，有助于市场走向理性，走向成熟。不过从短期来看，我们认为养老金的入市并不同于证金的入市，其持股的目的有着较大差别。证金的入市是旨在化解市场风险，必要时可以短期集中买入以扭转市场的预期。而养老金入市的目的则是逐利。考虑到 A 股现在的估值水平，我们认为目前时点大举入市显然并不是对养老金的审慎使用，因而我们倾向认为养老金的入市应有一个过程，实际建仓时点可能会等到 A 股处于更便宜的阶段。

策略方面，我们认为上周 A 股的过快下跌和周末养老金的利好，有利于市场短期出现反弹。不过，目前 A 股估值依然高估，基本面存在恶化的风险，流动性环境也受热钱流出的影响出现从紧趋势，使我们担忧 A 股目前的点位并不安全，未来仍有进一步调整的空间。因而基于审慎的态度，我们建议投资者与其火中取栗，不如隔岸观火，借助政策利好可能带来的反弹，进一步降舱，等待估值的回归和市场波动率的下行，以及价值投资时点的到来。





◆【宏观】国务院养老金入市办法出台：比例不高于 30%

8月23日，国务院印发《基本养老保险基金投资管理办法》（以下简称《办法》），《办法》明确：投资股票、股票基金、混合基金、股票型养老金产品的比例，合计不得高于养老基金资产净值的30%；参与股指期货、国债期货交易，只能以套期保值为目的；办法自印发之日起施行。公开资料显示，2014年末国内养老金累计结存35645亿元，据测算，扣除预留支付资金，全国可纳入投资范围的资金总计2万多亿元。若按照不高于30%的比例，约有6000多亿元资金可进入股市。《办法》明确：投资股票、股票基金、混合基金、股票型养老金产品的比例，合计不得高于养老基金资产净值的30%；参与股指期货、国债期货交易，只能以套期保值为目的。首都经济贸易大学保险系教授庾国柱表示，“《办法》最值得关注的一点即在于，开放了投资渠道”。在庾国柱看来，《办法》最具价值的一点在于放开了养老金入市渠道的想象空间，在坚持安全投资、稳健投资的原则下，可以进入国家重大工程项目投资与当前正热的国企改革股权投资，而非限定在原先的债市、股市等，这是重大进步。人社部公布《2014年度人力资源和社会保障事业发展统计公报》显示，全年基本养老保险收入27620亿元，支出23326亿元，年末累计结存35645亿元。除了明确提及的国企改革、基建等领域投资外，银行、保险等金融板块也符合稳定性、安全性的投资属性。华泰证券(分析师罗毅认为，长线资金的入市，从历史看基本表明此位置是市场的阶段性底部；巨量资金的入市，将利好大金融等蓝筹股。对于养老金何时能够入市，有分析称，以企业年金和社保基金入市经验来看，公布办法到确定基金管理机构要一年左右，之后从确定基金管理机构签署委托协议等，到实际开展投资还要3~6个月。

◆【宏观】李大霄：养老金入市有利于部分对冲 A 股下行压力

国务院印发基本养老保险基金投资管理办法，规定投资股票股票基金混合基金股票型养老金产品的比例，合计不得高于养老基金资产净值的30%，这是重大政策，长期来看利于资本市场的良性发展，也利于养老金的保值增值，是一个互惠互利的重大政策。短期来看，利于部分对冲来自于全球市场及 A 股市场下行压力。养老金入市，利于养老金保值增值，也利于资本市场的稳定发展，属于资本市场的重大政策，利于稳定市场预期。

◆【宏观】央行未来会更多采用公开市场操作投放基础货币

央行主管《金融时报》今日刊发题为《灵活操作 保持流动性合理适度》的文章，文中指出，上周央行公开市场操作合计向市场净投放1500亿元，创出近半年来高点。究竟是什么因素促使央行展开上述操作？显然外汇占款的变化是其中重要原因之一。随着国际收支逐渐趋于平衡，外汇占款将不再是流动供给的主渠道，甚至外汇占款规模开始出现一定数量的负增长，这需要央行在基础货币投放与引导市场预期管理上有新的创新与应对。基础货币投放看，过去十余年，我国主要通过外汇占款形式投放基础货币，但国际经验表明，世界上大部分国家都不使用这一方法，而是采取公开市场操作。因此可以预计，未来我国可能会更多采用公开市场操作，并结合多种工具创新来投放基础货币。

◆【宏观】全国首个农村金融服务综改试点落地成都

全国首个农村金融服务综合改革试点落地四川省成都市。由央行等多部委制定并印发的《成都市农村金融服务综合改革试点方案》首次提出，该市将支持和鼓励地方法人金融机构和符合准入条件的民间资本依法发起设立或参与发起设立服务“三农”的中小型民营银行、村镇银行和金融租赁公司，优先引入和培育本地优质企业和种养大户投资入股。据经济参考报8月24日报道，业内人士表示，明确提出优先引入当地的农业大户入股、设立服务“三农”的民营银行，将是解决目前农村金融领域供需失衡的重要探索和尝试之一。据了解，包括湖北、四川等地，一些农企也有发起设立民营银行的想法。《成都市农村金融服务综合改革试点方案》还提出，通过制定小额贷款公司、融资性担保公司行业标准、开展信用评级等方式，正向激励小额贷款公司、融资性担保公司更好发挥支农服务作用。

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

