



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



东吴基金经理手记

杨庆定观点：宽松和经济下行的盛宴

◆【宏观】两融余额七连升再次逼近万亿 杠杆水平谨慎上行

◆【宏观】国家队重仓股达 36 只 汇金居信息发展流通股东之首

◆【宏观】国家队亮相 53 家公司 三家持股超 10%

◆【宏观】泛亚铁路筹划近 50 年终落实 有望采纳中国标准

◆【宏观】三季度 GDP 跌破 7%关口 央行定向调控思路或继续

◆【宏观】场外配资卷土重来：最高 5 倍杠杆 或触监管红线

◆【宏观】中国 GDP 兴奋只维持了 9 小时 原油和铜双双急跌

◆【宏观】负面清单市场准入制度 12 月试行 改革硬骨头被破

三季度经济持续疲弱，工业生产大幅下滑，固定资产投资增速已回落至 10.9%，虽然商品房销售情况持续好转，但对房地产投资的带动十分有限，在全球经济低迷的大环境下出口同比出现负增长。央行保持较为宽松的货币政策操作，猪价带动 CPI 上行但并未构成制约。

8 月 11 日央行调整人民币汇率中间定价机制后，全球金融市场波动也成为美联储推迟首次加息的部分原因；8 月下旬央行再次下调基准利率与法定存款准备金率，并进一步推进利率市场化改革。经济增速下台阶后，经济动能偏弱在短期较难逆转，在此背景下货币政策仍将维持宽松，同时由于外汇占款等传统流动性投放方式受阻，央行通过定向工具等其他方式投放流动性的概率增大。

就债券市场来看，三季度权益市场大幅调整使得牛市衍生出的类固定收益资产快速消失，形成对债券市场的较大配置需求，在资金推动下，信用债收益率持续下行并创下 2011 年以来新低；中长期利率债面临有利的基本面环境，收益率也出现明显下行。我们对债券市场整体保持偏乐观态度，但四季度仍可能受到来自美联储加息预期、稳增长政策发力等因素的干扰。此外，宏观经济下滑对微观经济主体的不利影响逐步体现，我们对中高风险的信用品种将更加谨慎；同时部分信用品种的基本面与收益率情况并不匹配，也可能存在一定的调整风险。





◆【宏观】两融余额七连升再次逼近万亿 杠杆水平谨慎上行

10月以来市场明显回暖，代表市场较高风险偏好水平投资者动向的杠杆资金，也开始闻风而动。数据显示，两市融资余额已连续7个交易日净流入，再次逼近万亿元。两市单日融资买入规模从300亿元低谷恢复到逾千亿元水平。不过，与去年12月两融余额首次突破万亿元时相比，目前融资资金呈现出弃大盘权重股、紧跟热点题材的特征。沪指10月以来累计上涨10.94%。与此同时，两市融资融券余额从9月底的9067亿元阶段性低位持续净流入，最新数据已达9727亿元，10月以来净流入660亿元，增长7.2%。两者走出底部的节奏基本同步，在热点特征中也有相似之处。本轮A股反弹行情中热点题材股表现尤为突出。国企改革、“互联网+”等新经济概念受到资金追捧。而两市融资资金分布也呈现出相似的结构。去年12月中旬，两市融资余额首次突破万亿元，彼时中国平安、中信证券等大盘金融股受到融资资金追捧。而将目前融资余额分布与当时相比，在市场总体规模相近的前提下，当前，中信证券融资余额流出近百亿元，浦发银行、民生银行融资净流出规模居前。同为大盘蓝筹的中国中车则获得融资资金净流入近40亿元，中国重工、中航资本等国企改革题材热门标的股也获得融资资金青睐。从两融近期的交易数据也可以看出，买入和偿还同步放量，融资净流入速度平稳，显示不少投资者主要是以“抢反弹”的心态使用融资额度，并没有盲目快速提高杠杆。”一位券商信用业务部门负责人告诉记者。

◆【宏观】泛亚铁路筹划近50年终落实 有望采纳中国标准

10月9日，李克强总理在会见泰国外长敦·巴穆威奈时谈及中泰铁路合作，指出中泰铁路合作是当前双方合作的重点和亮点，不仅有利于将“一带一路”倡议同泰国发展战略相衔接，带动两国经济发展，也将为中国同泰国以及中南半岛各国深化经贸合作、密切人文往来创造有利条件。希望双方抓紧落实有关共识，确保中泰铁路早日开工建设。中泰铁路是泛亚铁路的一部分。泛亚铁路是一个统一的、贯通欧亚大陆的货运铁路网络。2006年11月10日，亚洲18个国家的代表于韩国釜山正式签署《亚洲铁路网政府间协定》（下称《协定》），筹划了近50年的泛亚铁路网计划最终得以落实。不过，要在不同国家之间修建铁路并不是一件易事。建设中泰铁路只是中国在东南亚地区规划建设泛亚铁路的一部分。尽管中泰铁路在此之前历经10年协商、过程也是“一波三折”，目前中老（挝）、中越（南）、中缅（甸）、新（加坡）马（来西亚）等线路的规划商谈也都遭遇各种竞争和阻碍，但中国始终在争取在这些国家的铁路建设。

◆【宏观】场外配资卷土重来：最高5倍杠杆 或触监管红线

记者调查了解到，部分已重启场外配资业务的主要途径是利用个人证券账户出借+保证金收益互换的方式进行操作。而其中部分纯线下的配资公司，即便在8月份的配资整顿高潮期，其相关业务也并未停歇。不过和此前的程序化配资相比，该类配资业务存在多种问题。例如在缺少程序化盯盘、风控后，其运营上的失误率将会提高，进而加剧其运营风险，同时人工盯盘也促使其业务扩张和成本控制的难度提升。但另一方面，在业内人士看来，针对该类配资模式，传统的监管措施或难于排查。“我们做不了信托子账户了。”21世纪经济报道记者以配资客户身份暗访北京朝阳区一家配资公司时，其工作人员表示，“现在这个基本上没有公司能做，你找别家也是一样。”“伞形分仓肯定是没法重新做了，因为交易接口要么断掉，要么上收权限了。”北京国资旗下一家大型券商营业部经理表示，“不但不能新增，存量部分也在慢慢清理。”记者接触的北京市的2家配资公司和杭州市的1家配资公司，其客服人士均表示，现在都是个人账户，即“一个账户对应一个客户”。据其中一家配资公司人士透露，“个人账户配资”的方式为，配资客户将保证金打入配资公司方面账户，然后配资公司将一个已开设并转入相关款项的证券账户出借给客户使用，客户以此账户进行交易，配资公司则将在期限到期后将账户收回，并同客户结算相关盈亏浮动。该模式中，配资公司所出借证券账户的第三方银行存管账户并不会交给客户，同时该客户也并不具有修改证券账户密码的权限。这意味着，用于配资的证券账户在存续期间，将被配资公司和投资者同时掌握。战熊团队再战江湖，1012多空激战，果断鲜明亮剑，股市大涨突破平台。在“个人账户模式”下，配资公司借给客户的资金最高可达客户存入保证金的5倍之多。值得一提的是，个人账户式配资在配资客户的证券选择上会进行限制，但其限制原因并非在于风控，而是所出借的个人账户的相关权限并不会被配资公司开通。

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

