



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



东吴基金经理手记

王文华观点：四季度债市谨慎乐观

◆【宏观】十三五规划金融领域七大议题：发展多层次资本市场

◆【宏观】李克强时隔 5 年将再访韩 中方将推四大战略对接

◆【宏观】上交所：上市公司更改证券简称须“名副其实”

◆【宏观】“妖股”风气弥漫 A 股 特立 A 梅雁吉祥遭重拳打击

◆【宏观】十三五人口指标或下调 生育政策突破预期升温

◆【宏观】周一油价创 2 个月新低 天然气重挫 10%

◆【宏观】三季度地方 GDP 出炉 多数省份回暖

◆【基金】解码绩优基金三季报：精准逃顶后大举抄底

三季度，经济在经历短暂企稳之后又掉头向下，工业增加值、PMI 回落。基本面有利于债市。另一方面，三季度股票市场的大幅下滑、汇率的突然贬值，都加剧了投资者对中国经济系统性风险的担忧，恶化了风险偏好，债券市场迎来一波资金驱动的行。10 年期国债收益率自 7 月初的 3.6% 下降至 9 月底的 3.23%。

从长周期来看，自 2008 年金融危机之后，银行信贷开始信用扩张，2012 年、2013 年又以信托为代表的影子银行进一步扩张信用，目前处于信用收缩期，债务风险不断暴露，这都将抑制经济增速。另外，在负债端成本下降缓慢的情况下，“缺资产”驱使资金青睐债券市场的情形将会延续。这些都有利于债券市场。

综合而言，在国家连续的货币宽松、地方债务置换的情况下，短期内发生经济硬着陆的概率不大。然而，过低的信用利差及过快的利率债行情，反映了投资者情绪可能已过度，需关注回调的风险。另外一方面，部分绝对收益考核的投资者出于明年业绩的考虑，也有收益率回调的动机。因此，对四季度的债市行情，我们保持谨慎乐观。





◆【宏观】十三五规划金融领域七大议题：发展多层次资本市场

专家认为，“十三五”有望完善中央银行利率调控体系，加强对市场预期的引导，强化价格型调控和传导机制，进一步完善人民币汇率形成机制，完善金融监管、发展普惠金融等。同时，“十三五”期间，金融改革可能会聚焦四方面业态：普惠金融、创业金融、互联网金融及绿色金融。中国人民银行金融研究所所长姚余栋表示，“十三五”规划将对金融领域的相关议题有所阐述。一是鼓励金融创新；二是发展多层次资本市场；三是加快利率汇率市场化改革；四是实现资本项目可兑换和人民币更加自由使用；五是完善金融宏观调控和监管；六是更好地发挥政策性和开发性金融作用；七是发展普惠金融。利率与汇率改革无疑是金融改革的核心。专家预期，“十三五”期间，利率汇率改革有望加快，价格将在市场资源配置中发挥更大作用。中国人民银行研究局首席经济学家马骏认为，放开存款利率上限是利率市场化重要里程碑，但还不是利率市场化进程的全部。利率市场化进程中的另外两项重要任务是，强化金融机构的市场化定价能力和进一步疏通利率传导机制。要让金融市场和机构更多使用诸如 SHIBOR、短期回购利率、国债收益率、基础利率等市场利率作为产品定价的基础，逐步弱化对央行基准存款利率的依赖。同时，要通过一系列改革来疏通利率传导机制，让短期利率的变化和未来的政策利率能有效地影响各种存贷款利率和债券收益率。这两个领域的实质性进展是向新的货币政策框架转型的重要基础。对于汇率改革，原国家外汇管理局国际收支司司长管涛表示，强势的经济才有强势的货币，近期“双降”有利于稳定经济增长，为汇率稳定创造条件。目前的汇率稳定也有助于为其他改革创造好的金融环境。从长期看，汇率市场化是方向，未来可实行更灵活的汇率政策。

◆【宏观】上交所：上市公司更改证券简称须“名副其实”

10月26日，上交所对外发布四项临时公告格式指引，分别针对上市公司股票交易异常波动、签订战略框架协议、变更证券简称以及高送转等四类近期市场高度关注的事项，强化信息披露要求，加大监管力度。四项指引中，股票交易异常波动公告格式指引已沿用多年，本次主要是调整增加部分内容，其余三项公告格式指引则为新制订，其核心在于加大风险揭示力度、敦促公司如实披露具体信息。据了解，上交所本次修订新增上述公告格式指引，主要是考虑到实践中上市公司信息披露出现了一系列值得关注的问题。例如，不少公司异常波动公告内容千篇一律或含糊其词，针对性不强。又如，有些公司在签订战略框架协议、变更证券简称、提议高送转方案的过程中，相关公告披露的内容涉嫌制造热点，为吸引市场眼球，往往对其影响或后果夸大其词，对风险的提示却寥寥数语、一带而过。

◆【宏观】“妖股”风气弥漫 A 股 特立 A 梅雁吉祥遭重拳打击

在4月24日起截至10月26日的半年时间里，证监会集中打击七批共106起重大案件，其中过半已陆续进入行政处罚与发布环节，22起集中移送公安机关，对93名涉案人员采取限制出境措施。2015年我国的资本市场可谓是大起大落，一方面上证指数冲上7年内最高点，一方面A股市场又剧烈异动。证监会的“铁腕”行动震慑了资本市场各类违法违规的行为，也让此前很多认为违法成本很低的市场主体付出了惨重的代价。而对于证监会接下来的执法行为，证监会新闻发言人邓舸对此表示，下一步证监会将采取专项执法与常规案件相结合的执法方式，对各类违法违规保持高压态势，切实维护市场秩序与广大投资者合法权益。

◆【宏观】十三五人口指标或下调 生育政策突破预期升温

“人口政策逐步调整方向是肯定的，可能会采取分步走政策，十三五先放开二孩，十四五人口总量有可能负增长，会逐步对生育进行鼓励”，南开大学人口与发展研究所所长李建民，在谈及即将调整的人口政策时告诉21世纪经济报道记者。十二五人口自然增长率低于预期，以及全国劳动年龄人口的持续下降，让十三五有关人口政策调整的讨论再度升温。根据中央安排，10月26日，备受瞩目的十八届五中全会召开，会议将讨论十三五规划的建议，以此为基础制定的十三五规划纲要将要确定关于人口的2个关键指标，即2020年的人口总量指标和十三五（2016-2020年）的自然增长率指标。不少人口专家认为，政策调整或在十三五规划中得以体现，随着全国劳动年龄人口持续下降，居民二孩生育意愿降低，全面二孩在十三五实施的可能性加大。

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

