

ORIENT FUND

东方晨报

2014/8/8





【市场回顾】

➤ A股市场

周四（8月7日），A股低开低走，上证综指接连击穿5日、10日均线，并失守2200点，连续三日收跌；创业板指则冲高回落，尾盘翻绿。巨丰投顾认为，造成午后市场大跌的主因是权重股的主动回撤，尤其是金融、地产、资源股全线大跌，加上钢铁股拉抬指数未果，市场防御性思维占据上风。

截至收盘，上证综指跌29.80点或1.34%报2187.67点；深证成指跌122.55点或1.53%报7872.95点。两市全天成交金额2862亿元人民币，上日为2909亿元。中小板指收盘跌1.02%；创业板指收盘跌0.27%。

➤ 股指期货

沪深300股指期货主力合约IF1408收盘跌33.4点或1.41%，报2334.4点，升水6.94点。全天成交84.84万手，持仓10.15万手，减仓4086手。现货方面，沪深300指数收盘跌35.76点或1.51%，报2327.46点。

➤ 国际行情

指数名称	收盘	涨幅(%)	指数名称	收盘	涨幅(%)
美国			香港		
道琼斯工业指数	16368.27	-0.46	恒生指数	24387.56	-0.80
纳斯达克综合指数	4334.97	-0.46	国企指数	10876.61	-0.94
标准普尔500指数	1909.57	-0.56	红筹指数	4680.66	-0.55
欧洲			亚太		
英国 FTSE100	6597.37	-0.58	日经 225 指数	15232.37	0.48
德国 DAX 指数	9038.97	-1.00	澳大利亚标普 200	5509.01	-0.05
法国 CAC40 指数	4149.83	-1.36	韩国综合指数	2054.51	-0.30
意大利指数	20306.03	-1.93	新西兰 NZ50 指数	5097.51	0.10
西班牙 IBEX 指数	10078.60	-1.64	中国台湾加权指数	9131.44	-0.14

本资讯产品所有数据均来自 wind 资讯

【股市评论】

昨日两市小幅低开，稍作震荡后掉头向下，但早盘尚且平稳，盘中亦有反抽，下午两点钟以后跌幅迅速扩大，最终以实体中阴线报收，成交量较前日略有萎缩。创业板指数表现好于主板，早盘大幅冲高，不过受大盘拖累回吐了全部涨幅。

盘面上看，两市板块普遍下挫，共21只个股涨停，市场整体呈大幅调整，权重与小盘概念股均走势低迷，热点异常匮乏。煤炭、券商板块领跌市场，成为大盘走弱的主因。



总体看，近期受7月贷款大幅低于预期、发电量数据不佳，汇丰7月服务业PMI创新低等利空打压，大盘出现一定调整，但推动本轮市场反弹的利好因素仍在，因此仍可维持中线乐观态度，操作上建议继续把握调仓换股良机。

【热点资讯】

【人民日报：不会搞中国版QE年内或定向降息】

日前，《人民日报》就下半年“货币政策走向”发表评论称，近日，央行向国开行提供了1万亿抵押补充贷款(PSL)，向多家地方银行提供了额度为5-10亿不等的低息再贷款，有人将这些举措解读为中国版QE。对此，专家指出，与西方不同，我国下半年货币政策依然以稳健为主，货币供应不会搞中国版QE，不会开闸放水漫灌，引导流向提升效率，年内或会定向降息。

近一年来，央行货币工具一再创新，有市场分析认为，无论是SL0+SLF(短期流动性调节工具+常设借贷便利)，还是PSL等举措，本质都是一种宽货币政策，是中国式QE。对此，中国社科院结构金融研究室主任殷剑峰认为不准确。央行虽然最近的货币政策力度大一点，但并不构成QE的规模。

从目前经济情况看，中国不需要开闸放水货币。孙华妤说，经过微刺激后，经济目前发展比较平稳，并且有复苏迹象，不需要大规模刺激经济。但目前经济结构性问题依然存在，中小企业、三农和新型能源等领域都需要特殊支持，所以结构性的货币宽松是必要的。

上半年，货币政策在引导资金流向，加强金融服务实体经济方面下了大力气，比如，两次实施“定向降准”，调整差别准备金动态调整机制有关参数，发挥再贷款的作用，引导金融机构加大对实体经济特别是“三农”、小微企业和中西部地区的信贷支持。加强信贷政策指导，加大对重点领域的金融支持，改进民生金融服务，严格落实差别化住房信贷政策，切实做好保障性安居工程、棚户区改造等金融支持。

央行日前明确，下半年要在保持货币政策基本取向稳定的同时，贯彻好定向调控要求，精准发力，加大对经济发展重点领域、薄弱环节特别是“三农”和小微企业的金融支持。

市场普遍推测，年内定向降息的可能性较大。中国社科院世界经济和政治研究所国际投资室主任张明表示，展望下半年要想达到全年7.5%的目标，货币政策上定向降准可期，降息的可能性也不能排除。

【委托贷款成限控行业救命稻草银监会拟出手规范】

《上海证券报》报道，一位银行业人士表示，越是监管严的行业，委托贷款做得越多，在正常的贷款需求无法满足的情况下，委托贷款就像是许多限控行业的一根救命稻草。据消息人士近日透露，银监会目前正在研究出台委托贷款管理办法，以规范委托贷款业务。

江苏的数据显示，截至去年6月末，该区域的委托贷款流向房地产和制造业的资金比例分别占到了31.10%和16.45%，位居贷款行业投向的第一和第二位。山西的数据也显示，56%的委托贷款投向煤焦、电力、钢铁行业等产能过剩行业，13.4%的委托贷款投向地产开发、政府投融资平台等宏观调控的热点行业，背离了对“两高一剩”产业的限制性调控政策。

央行数据显示，上半年委托贷款共计新增1.35万亿元，较去年同期多增0.24万亿元。而2013年委托贷款新增达到2.55万亿元，相当于全年新增人民币贷款的28.6%，新增规模达到2012年的近两倍。在当前金融机构表外监管措施不完善的情况下，委托贷款快速增长背后的问题，引起了监管部门的注意。

一位银监会人士表示，之所以要出手规范委托贷款业务，主要是有银行利用虚假委托贷款规避宏观调控和监管规定，加剧了风险的隐性传染。此外，还有大量以“委托”之名行规避监管之实，投向限控领域，而且责任不清，风险最终很可能由银行承担。



【央行周四进行 200 亿元 14 天正回购操作】

央行公开市场周四（8 月 7 日）将进行 200 亿元 14 天期正回购操作，央行公开市场本周将净回笼 200 亿元人民币，上周为净回笼 110 亿元人民币，连续两周净回笼。

央行 8 月 5 日维持 14 天正回购操作，利率持平，唯规模略大于当日到期量，单日净回笼 100 亿元人民币，此与央行二季度货币政策报告基调相符，即坚持“总量稳定、结构优化”的取向。

分析师人士称，净回笼和央行在二季度货币政策报告中的基调相符合，央行仍然认为货币供应足够充分，主要关注点将是通过多种政策工具来降低融资成本。

【7 月份 A 股定增融资规模环比增长 107.9%】

根据投中研究院统计显示，7 月份 A 股定增市场完成融资规模出现大幅反弹，有 26 家企业实施了定增方案，环比增加 13.04%；融资金额达 386.7 亿元，环比增长 107.9%。

定向增发收益方面，根据投中研究院统计，7 月份完成定增的 26 家上市公司定增上市首日平均收益率为 28.76%。其中，联建光电、航空动力、正邦科技上市首日收益率分别达到了 99.62%、80.17%和 68.89%，占据了 7 月份定增上市首日收益率的前三甲。

【“宝宝”吸金告一段落 货基或迎来“新活期”时代】

收益率的逐步下滑，令货币基金今年以来的急速扩张趋势戛然而止。显然，仅靠开发一个“宝宝”类产品，就能圈来滚滚客源的吸金时代，已经告一段落。盛宴过后，许多挂钩“宝宝”的货币基金需要开始考虑，在收益率短期难有起色的当前，如何通过更好的增值服务来挽留客户。

某基金公司市场部总监表示，从长远发展来看，转化目前规模庞大的银行活期存款，仍是货币基金未来持续扩张的路径，不过，这需要基金业在货币基金的申赎服务、便捷支付等各方面提供更为完善的增值服务。

某货币基金的基金经理认为，未来货币基金会出现分化，根据客户需求的不同，各产品将在细分市场进行挖掘。其中，瞄准庞大的银行活期存款，重在提供同质化功能性服务的货币基金，或有望打造一个“新活期”时代。

不过，由于目前货币基金拓展支付功能的渠道，主要还是依靠银行的让步，未来能否迎来“新活期”时代，银行的态度依然至关重要。

【基民学堂】

【货币基金不告诉你的 10 件事】

货币基金能够替你进入你无法投资的货币市场，它是一种可以替代活期存款的理财方式。它可以是基金中最安全的产品种类，但并不是完美无缺的，其最大的风险是基金管理者为了追求高收益而放大杠杆。

基金公司只挣管理费

相对于其他基金来说，货币基金费率是最低的，个人不用交申购赎回费，基金公司收取的管理费年率为基金净值的 1.25%至 1.5%，基金托管费用率为基金资产净值的 0.25%，但这部分收入归托管银行，基金公司从货币基金中挣到的管理费有限，所以主要依靠规模赚钱。国内大型货币基金规模达到数千亿元，而“迷你”货币基金规模只有 1 亿元左右。“规模‘迷你’的货币基金对基金公司来说倒不会亏钱，只是赚得很少而已。”一位基金公司市场人员说。

它的规模越大越好

规模太大对股票型基金并不是什么太有利的事情，对货币基金则不然。“规模大了，谁想问我要钱，谁想卖给我债的时候，我自己有定价能力。”一位基金公司固定收益人士说。固定收益类投资多采用一对一的价格谈判方式，通常是资金量较大的一方议价能力更强，投资收益也更高。规模较小的货币型基金，为了应对赎回，持有



现金比例往往会较高，这样用于投资的资金也会相对较少，收益也随之降低。所以如果一只规模仅有1亿元或几亿元的“迷你”货币基金却有着超越大型货币基金的收益率，它就很可能。

募集规模参考意义不大

货币基金的收益与其规模成正比，不过基金新发时的规模并无太大的参考价值，因为其中很可能有大量“帮忙资金”。“帮忙资金”是业内的潜规则，这些资金不只是为了帮助货币基金，在基金新发或年底冲规模时，都可能它们的身影。“某短期理财债基首募的规模做得很大，但首期打开以后资金走了百分之七十几，这个数据可以理解为首募的时候注水了，有帮忙资金在里面。”某基金经理说。“如果成立不久之后规模就大幅缩水，很大可能是因为帮忙资金的撤退。”某基金研究院人士说。

别被某日超高收益率唬住

货币基金的业绩比较基准的状况可以参考存款利率，可某些时候却会显示出超高收益的状态，如某交易的7天年化收益率达到9%至10%，或者万份收益在某日突然变得很高。货币基金的收益率就是这样——看上去跳跃性很强，但跳跃性更多是由货币市场基金的会计准则决定的，“它用的是摊余成本记账法，货币基金在卖债实现收益和亏损时，这种方法会让其万份收益出现剧烈的波动。”某基金经理说。

因此专业投资者更加看重基金收益的稳定性，也就是说，基金的万份收益应保持一个相对稳定的水平，不经常出现大幅跳水或上涨。

它也有亏损的可能

虽说不承诺保本的货币基金从未让投资者赔钱，但并不是没有这种可能。“资产负债能匹配，匹配到期，风险就不会暴露，”一位基金经理说，“但如突然面临大额赎回的情况，本来可以持有到期的券种只能在亏损的情况下大量抛售，可能令基金净值跌破面值。”2008年金融海啸时，美国历史上最悠久的货币市场基金主要储备基金(Reserve Primary Fund)就曾跌破1美元面值。

“流动性”现在还是不够强

很多基金公司对快进快出的热钱设置了持有期限与申购赎回额度，现在货币基金大力推行T+0业务，某基金公司推出的货币基金将单日及单笔取款上限设为仅2万元，如果投资者快速取现全部份额，则实际赎回份额=快速取现申请份额+手续费，未结转收益将按照货币基金正常赎回的资金到账时间进行资金划拨。如果承诺投资者可全额赎回货币基金，一些基金公司需要用自有资金垫付赎回金额。

它的收益与股市负相关

在国外，货币基金堪称市场的风向标，如果资金大规模从货币基金流向股票型基金，就说明股市的投资价值出现。在国内，货币基金也呈现这一特点。

据某研究机构调查出的2006年以来的季度数据，货币基金的收益率与股票基金成显著的负相关关系，两者之间的系数为-0.31，“也就是当资金面偏紧，股市下跌时，货币基金反而能取得更高的收益。”相反，当资金面宽松，股市向好时，货币基金的收益率会下降。

它是代持的始作俑者

货币基金整个投资组合的剩余天数不能超过180天，但债券久期越长，收益率越高。“若想追求高收益，可以投资剩余天数超过397天的国债、剩余天数超过360天的央票票据，但基金经理如果想买到这些，就需要做代持。”北京某公募基金固定收益人士说道。

代持最早也就用于货币基金。债券持有人要支付给代持方一定的资金使用费，同时保有债券的收益和风险，代持方获得了这部分的使用费。最终，债券持有人和代持方可以实现双赢。

放大它的杠杆可能有麻烦



货币基金与债券基金一样，可以通过回购等方式融资，然后利用这部分资金投资到高于回购利率的产品，从而形成杠杆，放大收益。大多数货币基金采用杠杆的方式来获取超额收益，但为了更好地保护投资者，货币基金的杠杆使用有 20% 的上限规定。杠杆是可能造成亏损的最大不安定因素——一旦货币市场流动性突然收紧，如出现预期外的加息等紧缩货币政策，通过杠杆融资买入的债券收益率很可能就不能覆盖资金成本。

资金面越紧张它越赚钱

货币基金的收益率高低和市场资金面的松紧有着必然关联。2007 年和 2008 年，货币市场利率相对较高，当时货币基金的年化收益率也维持在 3% 以上。2009 年受益于 4 万亿元的投资政策，资金面极为宽松，拆借和回购利率纷纷回落至 1% 附近，货币基金的收益率也大幅下降。

货币基金的月收益率也呈现出比较明显的季节性特征，因为资金面也有类似规律。每年下半年尤其是第四季度，由于银行存款考核等原因，市场资金面相对紧张，货币基金收益率会显著提升。因此在年末时投资货币基金，获得的收益会更高。

(来源于 wind 资讯)

【东方书苑】



书名：《企业、市场与法律》

作者：罗纳德·哈里·科斯

译者：盛洪

出版社：格致出版社，上海三联书店，上海人民出版社

“《企业、市场与法律》收录了罗纳德·哈里·科斯的七篇论文。《企业、市场与法律》的核心是《企业的性质》、《边际成本的论争》和《社会成本问题》，其余几篇或拓展、或说明、或解释了上述三篇文章的观点。

“（来源于虎嗅网）

东方基金声明

本资料所有内容均来自公开信息，资讯引用 Wind 内容，不构成任何投资建议或承诺。本材料并非基金宣传推介资料，亦不构成任何法律文件。有关数据仅供参考，本公司不对其中的任何错漏和疏忽承担法律责任。本公司承诺以诚实信用，勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，基金过往业绩不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金业绩不构成新基金业绩表现的保证。投资人购买东方基金管理有限责任公司旗下的产品时，应认真阅读相关法律文件。本材料的版权归东方基金管理有限责任公司所有，未经我公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。