

ORIENT FUND

东方晨报

2014/3/26





【市场回顾】

➤ A股市场

周二（3月25日），A股全天呈现盘整格局，成交量环比缩减，权重板块低迷，谨慎气氛有所抬头。上海本地股接力政策红利下的主题投资，国资重组、自贸区概念“两翼齐飞”。

截至收盘，上证综指涨1.03点或0.05%报2067.31点，深证成指跌21.41点或0.29%报7252.35点；两市全天成交金额2051亿元人民币，上日为2244亿元。中小板指收盘跌0.14%；创业板指数跌0.18%。

➤ 股指期货

当日，沪深300股指期货主力合约IF1404收盘跌1.4点或0.06%，报2152.6点，贴水21.84点。全天成交71.24万手，持仓7.80万手，减仓196手。现货方面，沪深300指数收盘跌2.11点或0.1%，报2174.44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	16367.88	0.56	恒生指数	21732.32	-0.52
纳斯达克综合指数	4234.27	0.19	国企指数	9690.86	-0.04
标准普尔500指数	1865.62	0.44	红筹指数	4005.45	-0.97
欧洲			亚太		
英国 FTSE100	6604.89	1.30	日经225指数	14423.19	-0.36
德国 DAX 指数	9338.40	1.63	澳大利亚标普200	5336.63	-0.19
法国 CAC40 指数	4344.12	1.59	韩国综合指数	1941.25	-0.22
意大利指数	22222.51	0.92	新西兰 NZ50 指数	5130.70	0.24
西班牙 IBEX 指数	9990.50	0.78	中国台湾加权指数	8689.30	0.98

本资讯产品所有数据均来自 wind 资讯

【股市评论】

昨日两市小幅低开后逐级震荡上行，上午临近收市时沪指一度冲高至3月初反弹构筑的平台上沿2080点附近，但因权重板块回落，最终没能形成突破，下午市场震荡下行，跌至60日均线附近企稳上行，收市时以带上影线的小阳报收，成交量较前日有所萎缩。

盘面上看，两市板块涨跌参半，共27只个股涨停，市场整体呈震荡盘整走势，板块方面，除受上海国资改革提振的上海本地股外，几无热点；京津冀概念则出现冲高回落，钢铁、水泥等板块也出现大幅下跌。技术上看，大盘在前期平台高点2079点压力下出现上行乏力，60分钟K线指标顶背离，近期出现调整的概率较大。

总体看，因担心经济下行，市场的反弹因素如优先股、地产再融资等利好的支撑有限，近期主板市场出现回调的可能性大。创业板市场经过连续回调，部分释放了新股开闸带来的恐慌，短线或有企稳可能。



【热点资讯】

【上海自贸区六大金融创新落地多家银行开“议息”存单】

3月25日，上海市金融办发布了自贸区金融创新案例，包括“议息存单”在内的六大金融创新已在自贸区悉数开展。

继“一行三会”先后出台51条支持自贸区建设的金融政策措施以后，近期，央行相继出台5个实施细则，第一批自贸区内金融创新案例随之落地。除了存款利率市场化探索，自贸区企业还开展融资创新，多家金融机构根据央行上海总部有关支持自贸区扩大人民币跨境使用的相关政策举措，与自贸区内多家企业和非银行金融机构办理了从境外借入人民币资金业务，降低企业融资成本。

具体来看，自贸区落地的金融创新包括：第一，支付结算创新：银联电子支付、快钱等第三方支付机构与银行合作开展了跨境电子商务人民币支付结算业务，花旗、汇丰等金融机构为区内跨国公司办理经常项下跨境人民币集中收付业务等；第二，企业资金管理创新：银行为区内企业开展了跨国公司外汇资金集中运营管理试点和跨境人民币双向资金池业务；第三，对外直接投资创新：区内股权投资企业跨境投资以备案代替审批制；第四，金融机构集聚创新：区内新型金融机构不断集聚发展，比如小贷公司不仅可以入区经营业务，同时还对自贸区内设立小额贷款公司，给予股比和业务范围方面支持鼓励政策等。

【本周无到期资金央行周二回笼460亿释放紧平衡意图】

周二（3月25日），交易员透露，央行进行460亿28天正回购操作，符合预期。本周内公开市场无到期，在银行间资金利率企稳走高，当日有存准补缴的背景下，央行继续实施正回购回笼资金，显示央行继续保持偏紧货币政策。

3月汇丰制造业采购经理人指数(PMI)初值仅为48.1，不仅低于2月终值的48.5，还创下8个月新低。多机构预计，汇丰PMI连续3个月处在荣枯线下方，表明经济面临较大下行压力。为了保证经济不跌破下限，二季度中国央行下调存款准备金率概率进一步加大。

不过也有观点认为，货币政策对经济的刺激效果不可持续且越来越短，货币政策放松也会使中国业已存在的债务问题和产能过剩进一步恶化。预计政府可能会在近期放松财政政策。国务院日前会议要求，抓紧出台已确定的扩内需、稳增长措施，加快重点投资项目前期工作和建设进度，及时拨付预算资金。

三月是季末拉存款季节，三月末大量拉存款将带来大量准备金补缴，预计累计可在5000亿以上，分别会在本周3月25号及4月5日进行补缴。在外汇占款持续减少的大趋势下，申万报告认为，今年相比往年有可能更早的进入流动性紧张阶段。

周一（3月24日），银行间资金利率多数小幅上扬，银行间质押式回购方面，隔夜品种加权平均利率为2.4772%，跌0.78个基点；7天期品种加权平均利率为3.5785%，涨1.17个基点；14天期品种加权平均利率为3.8823%，涨7.86个基点；1月期品种加权平均利率为5.2048%，涨14.28个基点。

本周（3月22日-3月28日），央行公开市场无正、逆回购及央票到期。近六周，央行公开市场分别净回笼480亿元、400亿元、700亿元、1600亿元、1080亿元和4500亿元。

【多机构预计二季度央行降准概率进一步加大】

3月汇丰制造业采购经理人指数(PMI)初值仅为48.1，不仅低于2月终值的48.5，还创下8个月新低。各分项指标均有回落，其中产出指数初值降至47.3，为18个月低点。多机构预计，汇丰PMI连续3个月处在荣枯线下方，表明经济面临较大下行压力。为了保证经济不跌破下限，二季度中国央行下调存款准备金率概率进一步加大。



中金公司经济学家彭文生表示,目前3月PMI相比2月跌幅放缓,但尚未看到回升动能。近期和未来几个月,社会融资总规模和广义货币量(M2)的同比增长速度预计依然乏力,从而导致经济动能疲弱,3月二者增速分别有跌破16%和12%的风险。由于去年虚假贸易导致净出口对经济贡献率很高,今年一季度净出口贡献可能会大幅回落,一季度中国国内生产总值(GDP)有滑落至7%甚至跌破7%的风险。

海通证券宏观债券首席分析师姜超说,央行宣布扩大人民币汇率浮动区间,汇改将加剧贸易融资去杠杆,终结人民币套息交易的寄生模式。这也意味着外汇占款的下降或成为趋势,年内下调存款准备金率概率进一步加大。

汇丰中国首席经济学家兼经济研究亚太区联席主管屈宏斌也表示,3月汇丰PMI初值继续下滑,显示经济延续了年初以来的下行趋势。货币政策方面应保持对实体经济的信贷流动性支持。

中国人民银行金融研究所所长金中夏认为,当前中国的存款准备金率是很高的,这有利于减轻输入型通货膨胀压力,但也确实造成了一些困难,特别是使得银行体系的监管套利比较多。如果央行能够在国际游资退潮的时候顺势降低存款准备金率,就可以减少银行体系的监管条件,消除人民币过度升值的威胁,对出口还能产生提振作用。

【传私募基金独立开户正式获批券商抢食托管市场】

3月25日,中国证券投资基金业协会举行私募基金管理人颁证仪式,第二批私募基金管理机构获得私募基金管理人登记证书,成为可以从事私募证券投资、股权投资、创业投资等私募基金投资管理业务的金融机构。从会场得到的消息称,私募产品独立开户正式批准开始,官方通知将于当天稍晚时间发布。

2014年1月17日,基金业协会发布《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》(以下简称办法)的通知。根据《办法》规定,经备案的私募基金可以申请开立证券相关账户。据私募人士告知,一旦完成登记备案并成为会员,可以从基金业协会获取批复,再新发的私募产品,凭借批复即可开设独立账户。也有业内人士告知,完成登记备案的私募,将获得一个“登记号”,凭该编号可以直接开设证券账号,而且管理人数据将纳入相关数据平台,相当于获得“身份证编号”。

开设独立账户一直是证券类私募的梦想。2004年,为了借助第三方监管树立公信力,私募借道信托发行产品,产品以信托计划的形式发行,私募作为投资顾问。然而信托对阳光私募也有多种限制。例如重仓个股的仓位比例通常不能超过20%;在商品期货、黄金、外汇、国外股票等投资标的,以及融资融券业务上均有限制;并且有严格的警戒线和清盘线设置。同样,在2014年的打新热潮里,由于证监会规定集合信托产品不能成为新股发行配售的对象,借道信托发行的私募产品只能无奈地“羡慕嫉妒恨”。

目前已有部分券商盯上这块市场,部分券商营业部部署了专门针对私募登记备案开户的业务团队,争抢由信托让出的市场份额。私募基金登记备案之后,通过券商一个金融平台可以得到所需要的全部服务,不仅提高了运行效率,而且也降低了成本。此前借道信托的模式下,阳光私募由银行提供托管、信托提供账户,券商提供经纪业务,不得不面对费用高、下单慢、效率低等缺点。某私募人士坦言“一个阳光私募产品就要向信托每年缴纳七、八十万元的通道费,我公司的三个产品就需要支付200多万元,占到所管理资产规模的1%”。

招商证券、国海证券等多家券商已经获得了私募基金综合托管服务资格,可以为私募提供资产保管、净值计算、投资清算、投资监控、托管报告、全面信息服务、风险评估与管理、后台外包等一系列综合金融服务。据招商证券统计,仅托管服务一项,2011年资产管理产品托管业务蛋糕金额即高达168亿。国信证券经纪业务负责人表示,券商作为资产管理的上游,在产品的设计、专业服务和特定客户群等方面具有更多优势,在客户资产安全保障机制、业务运作保障体系、技术系统、证券托管等方面也积累了丰富的经验。

【多家银行开启揽储新利器存款利率“一浮到顶”】

除了频推高收益理财产品外,多家银行开启揽储新利器-上浮存款利率。目前,四大行以及中小银行纷纷加入利率上浮“战队”,将对整存整取存款利率上浮10%,但存款利率上浮的具体情况也有所不同。



据悉，自2012年央行允许各家商业银行根据实际情况自行在基准利率基础上将存款利率最高上浮10%之后，近几年各家银行渐渐都选择了上调利率。比如，北京三环一家农行对1天通知存款、7天通知存款、三个月、六个月、一年、两年、三年、五年的定期存款利率，全部执行央行同期基准利率的1.1倍，达到最高。

除了存款利率上浮10%外，有些银行还推出了其他一些优惠。比如建行某网点推出了人民币特色储蓄存款，可以提前支取，并按照对应的天数按一定的利率计息。对于个人客户办理单笔金额1000元(含)以上但不足5000元的人民币一年期定期储蓄存款，全部提前支取时可按存款实际天数对应的7天通知、3个月、6个月建行挂牌利率靠档计息。满3个月整存整取定期挂牌利率为2.85%，满6个月整存整取定期挂牌利率为3.05%，而之前如果提前支取的话只能按照活期利率来计息。

【基民学堂】

【聚焦业绩持续性 根据不同阶段调整核心配置基金】

大多数基金投资者在选择基金时会关注当前和过去的业绩，希望通过分析当前和过去表现来预测未来业绩是否优异，即基金业绩持续性问题。如果基金业绩表现一致就认为业绩具有持续性，反之则认为业绩不具有持续性。基金业绩的持续性在一定程度上反映出证券市场的非有效性，如果存在持续性的话，表明高水平的基金经理可以通过某些策略持续地获得高于市场平均的收益，而投资者也可以通过选择好的基金来获得超额收益。从国内外的研究结果来看，无论从相对收益还是绝对收益的角度进行考量，都没有一只基金可以在任何市场阶段均能取得明显的领先优势，即基金的业绩并不具备持续性，这其中基金经理更迭的因素，更主要的则是基金投资风格所致。即便如此，投资者仍然可以在某一基金经理任职期间内，业绩持续性相对较好基金中，挖掘未来有望战胜同类基金和基准指数的潜力品种。

近几年来，A股市场呈现大小盘风格轮动、板块热点迅速转移的宽幅震荡行情，期间既包括2011年的“股债双杀”，2012年底上演的蓝筹股“绝地反击”，又有2013年中小盘成长股独领风骚的结构行情。在不同风格轮番“坐庄”的市场环境中，依然有不少基金品种能够长期稳居同类基金前列，以良好的中期收益为投资者带来穿越牛熊周期的稳定回报。以股票型基金兴全社会责任为例，该基金近三年和近两年净值分别上涨3.17%和25.19%，连续处于同类基金前四分之一。行业主题基金中，汇添富医药保健基金表现较为突出，该基金自2012年3月由基金经理周睿接管后，业绩始终处于同类基金前列，基金近两年净值上涨63.49%，跑赢同期行业均值近57个百分点。

总体而言，多数投资者并不希望买到昙花一现的基金，认识到基金业绩的不可持续这一事实，投资者在根据基金的近期业绩作出投资决策时要格外慎重，更应该综合考虑经济运行周期、基金中长期业绩的稳定性、基金经理管理经验以及费率等因素，并从资产配置的角度来对基金组合进行阶段性调整。

【每日悦读】

当纸胜过钢铁

如今，各种排名变得很流行，已成了我们竞争环境的一部分。最好的学生、最好的大学、效益最好的公司，等等。在给所有东西排名时，一条原则贯穿其中：强胜弱，硬胜软。但也有例外：叶片可以穿过坚硬的钢筋混凝土，一个微笑比枪指着头更能化解敌意。柔弱如纸的，却可战胜坚硬如钢的。

让我们设想一个故事。



19 世纪，清朝统治下的中国受到了空前的限制，我们故事中的皇帝决定向欧洲发难。于是，他求助于距当时已 200 多年的《武备志》，这是中国综合性的军事论著，描述了中国南部的战争，那里地形陡峭无比，重甲的武士寸步难行，必须轻装上阵，战士们前行的同时还需抵御敌人的攻击。

我们故事中的皇帝找到了解决方案，乍一看让人感觉匪夷所思：纸。纸？皇帝知道他遇到的部队是穿着钢盔铁甲的。“高端盔甲”，盔甲的标准套装，将穿着者完全包裹在里面。这种盔甲是钢铁在高温下锻造而成的，重量超过 20 公斤。那么皇帝怎么可以相信，他的纸盔甲士兵能抵御刀剑强弩这些武器呢？

一个德国电视团队希望找到答案。他们重制了中国的纸盔甲，并雇了两名特技人员，一个使用中国的纸盔甲，另一个使用金属盔甲。穿纸盔甲当然不仅仅是用张纸包裹着身体，而是使用桑树产出的优质纸张。纸反复对折直至达到 158 层，之后装配连接在一起构成一副完整的盔甲。中欧战士的对决谁会胜出呢？

两个特技演员中，名叫赛罗的，穿着中国的纸盔甲，名叫伯恩德的，穿着欧洲的钢盔甲。出于安全考虑战斗从用钝刀对抗开始。战斗开始后，区别很快显现。伯恩德身着沉重盔甲，需要不少时间移动。赛罗身着的纸盔甲仅仅 3 公斤重，移动起来灵活得多而且消耗的能量也少得多。在室外阳光下，伯恩德不得不处理另一个明显的不利之处：盔甲内的温度在几分钟内就升至约 34 摄氏度。毋庸置疑，在持续几小时的战斗中，武士常会死于中暑。

尽管战斗越演越烈，剑对于纸盔甲的影响却并不大。最终，纸盔甲获胜。穿中国纸盔甲的武士几乎毫发无损。但是如果使用更重且锋利的武器呢？比如枪，它两头是锋利的刀片，用以攻击骑士。尽管赛罗被短距离刺到，纸盔甲却毫发无损。

最后是中世纪最强大的武器：长弓配上令人畏惧的波特金箭，前后附有箭头，时速可达每小时 300 公里，在中世纪，再没有比它更快更危险的兵器了。最终，箭对纸盔甲起了作用，但仅仅是个刺痕，并不能伤害武士。

试验的结论让人惊讶，欧洲铁甲武士战胜中国纸盔甲军队的机会，很渺茫。纸盔甲将中国战士紧紧保护起来。

现实中，对抗并未发生，中国从未尝试征服欧洲。

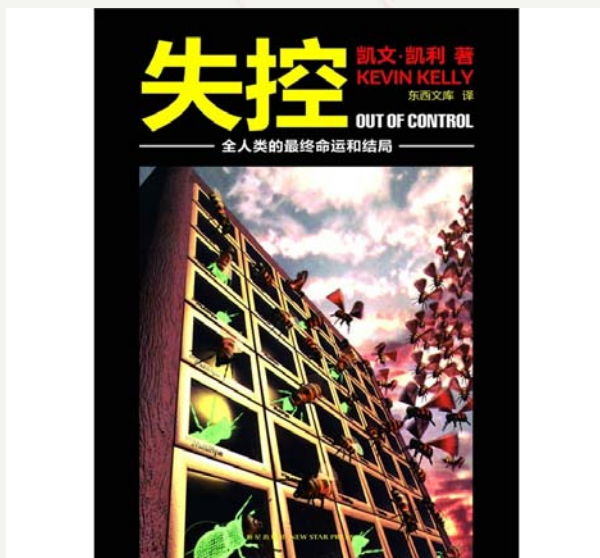
尽管如此，作为故事，它仍可告诉我们一些哲理。

在竞争中，明智之举是以智取胜。

不要用钢盔甲禁锢自己，而要用轻便灵活的材料。

纸，完全能战胜钢铁。

【东方书苑】





书名：《失控》
作者：凯文·凯利
译者：东西文库
出版社：新星出版社

KK 也以先知的姿态预言了组建创造世界的“九律”——在 20 年前，这非但与我们一般意义上的认知大相径庭，也超出了我们的想象；但到了今天当人们回顾，我们却发现它准确预言了今天网络世界的大部分事实场景。



东方基金声明

本资料所有内容均来自公开信息，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。