

ORIENT FUND

东方晨报

2014/11/4





【市场回顾】

➤ A股市场

周一（11月3日），A股延续强势格局，上证综指高开后小幅上行，再创本轮反弹新高2436.79点，午后虽受金融、煤炭、有色等权重板块集体跳水影响一度翻绿，但随后再度上攻翻红，连续五日收涨。与此同时，此前连续下跌的中小板指与创业板指也企稳反弹，市场上出现大小盘齐升的格局。

截至收盘，上证综指涨9.85点或0.41%报2430.03点，深证成指涨14.54点或0.18%报8240.15点。两市全天成交金额4218亿元人民币，上日为4528亿元。中小板指收盘涨0.32%，创业板指收盘涨1.10%。

➤ 股指期货

沪深300股指期货主力合约IF1411收盘跌6.8点或0.27%，报2511.2点，贴水1.35点。全天成交67.55万手，持仓13.48万手，增仓1704手。现货方面，沪深300指数收盘涨4.22点或0.17%，报2512.55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	17366.24	-0.14	恒生指数	23915.97	-0.34
纳斯达克综合指数	4638.91	0.18	国企指数	10660.24	-0.89
标准普尔500指数	2017.81	-0.01	红筹指数	4513.70	-0.37
欧洲			亚太		
英国 FTSE100	6487.97	-0.89	日经 225 指数	16413.76	- -
德国 DAX 指数	9251.70	-0.81	澳大利亚标普 200	5506.89	-0.36
法国 CAC40 指数	4194.03	-0.92	韩国综合指数	1952.97	-0.58
意大利指数	20455.71	-1.88	新西兰 NZ50 指数	5418.22	0.56
西班牙 IBEX 指数	10374.4	-0.99	中国台湾加权指数	9004.86	0.34

本资讯产品所有数据均来自 wind 资讯

【热点资讯】

【金融企业贷款减免办法将出台银行坏账核销迎利好】

3日，据有关部门透露，金融企业贷款减免办法正在起草，有望近期出台。这项政策的重点是加强金融企业尤其是银行的坏账减免核销力度，支持中小企业发展，打消银行给中小企业贷款的顾虑。有关专家分析，坏账核销涉及银行基本制度，影响深远。不管怎样设计，政策操作逻辑是短期撇账和长期制度改造相结合。

数据显示，16家上市银行三季报和半年报相比，不良贷款比率上升的有15家，不良贷款余额增加的有13家，不良贷款拨备覆盖率下降的有13家，净利润同比增速放缓的有9家。专家分析，既要大力督促银行为中小



企业放贷，根本改变银行惜贷局面，又要防止银行不良贷款攀升。修改银行相关会计制度，放宽一直严格的不良贷款核销制度就成为政策重要选择。坏账核销的利好只是一个方面，量化宽松其实是最大的金融救援。银行负债成本下去了，利差受益良多。

中国社科院金融所金融市场研究室副主任尹中立认为，掣肘 A 股股指上升的因素之一是银行股的超低估值。16 家上市银行的估值只有 5 倍市盈率，市净率不到 1 倍，这在全球股市中较为罕见，其原因在于投资者担忧银行的坏账太多。只要市场的这种预期弱化，银行股的估值就可能逐步回归常态。

【曾俊华：沪港通已准备就绪一有决定便可推行】

香港财金界三位官员 11 月 3 日下午启程前往北京拜会中央财金部委，财政司司长曾俊华启程前对媒体表示，沪港通已准备就绪，各方面所有工作都已经协调好，一有决定便可以推行。

曾俊华、财经事务及库务局长陈家强及金管局总裁陈德霖 3 日前往北京，拜会对口的中央财金部委，包括一行三会、财政部、商务部和港澳办等，汇报过去一年的工作及来年计划，星期三返回香港。

【央行周一同时进行正逆回购及央票询量】

交易员称，周一（11 月 3 日），央行公开市场一级交易商可申报 14 天和 28 天期正回购、7 天和 14 天逆回购及三个月央票需求。

央行公开市场本周（11 月 1 日-11 月 7 日）将有 400 亿正回购到期，无逆回购及央票到期，据此估算，本周央行将自然净投放 400 亿。Wind 资讯统计数据 displays，央行公开市场上周（10 月 25 日-10 月 31 日）有 400 亿正回购到期，无逆回购及央票到期。央行公开市场上周二（10 月 28 日）进行了 200 亿元 14 天期正回购操作，上周四（10 月 30 日）进行 200 亿元 14 天期正回购操作，据此推算，央行上周资金回笼量与到期量持平。

申银万国认为，无论 MLF 真实与否，一方面，此次曝光的是央行前期已经执行的操作，并非新增资金投放，并未给债市注入增量资金，市场不宜过度反应；另一方面，央行希望通过各种方式降低实体经济融资成本的努力仍在继续。虽然三农、小微企业风险较高，强行压制放贷利率并非市场化行为，难以明显见效，但是，相比结果，应该更看重降低实体经济融资成本的过程，对债券的利好也来自于这一过程。某种程度上，当前降低社会融资成本的努力收效越不明显，经济离见底企稳尚存距离，债券牛市的延续时间就越长，利率下行的空间可能越大。总体来看，MLF 的消息并未带来直接利好，但在目前经济基本面较差的环境下，未来货币政策仍具有想象空间，仍然看好未来收益率的下行。

【央行允许非金融机构合格投资人进入银行间债券市场】

11 月 3 日，中国银行间市场交易商协会网站发布《中国人民银行金融市场司关于非金融机构合格投资人进入银行间债券市场有关事项的通知》称，非金融机构合格投资人可通过非金融机构合格投资人交易平台进行债券投资交易。

非金融机构合格投资人应符合以下条件：（一）依法成立的法人机构或合伙企业等组织，业务经营合法合规，持续经营不少于一年；（二）净资产不低于 3000 万元；（三）具备相应的债券投资业务制度及岗位，所配备工作人员应参加中国银行间市场交易商协会及银行间市场中介机构组织的相关培训并获得相应的资格证书；（四）最近一年未发生违法和重大违规行为；（五）中国人民银行要求的其他条件。

非金融机构合格投资人进入银行间债券市场进行交易前应向交易商协会备案。北京金融资产交易所有限公司应为非金融机构合格投资人做好备案政策咨询、材料收集等服务工作。

【上市银行三季度存款流失 1.5 万亿存贷比调整呼声再起】

A 股上市银行三季报日前平淡收官，据 Wind 资讯统计，截至报告期末，16 家上市银行的存款总额为 75.62 万亿元，较中报的 77.13 万亿元减少了 1.5 万亿元，降幅达 1.97%。无论银行如何“软硬兼施”，存款增速下滑的



趋势一时间或难以有效遏止。因此，业内对于存贷比放松的呼声再起，称“如果监管层不做出调整，银行选择的
空间非常有限，可以说是‘戴着镣铐跳舞’。”

据悉，交通银行由于存款流失较大，面临存贷比进一步上升的压力。季报数据显示，9月末该行存贷比已
达到 73.92%，逼近监管红线，业内人士预计这有可能制约交行未来的信贷增长。建设银行也面临同样的“窘境”，
季报显示该行存贷比压力凸显，9月末存贷比为 72.02%，较年初提升 1.09 个百分点，直逼 75% 的监管线，分
析人士预计这将对该行贷款投放能力构成约束。

交通银行首席经济学家连平直言：“现实情况是，存款增速已明显跟不上贷款增速。存贷比考核已越来越难
以符合以市场化为导向配置资源的原则，逐步取消是大势所趋。”在存款偏离度考核下，银行仍很难改变追逐存
款行为。在该监管下，银行存款吸收难度可能增加，不排除阶段性存款增速进一步放缓、负债成本难以有效下降、
从而限制信贷投放能力的可能性。

其进一步指出，降低融资成本的重要一环在于商业银行，而当前商业银行正面临着存款增速放缓、资金成本
上升的问题，75% 的存贷比考核也限制了商业银行发放贷款的能力，对存贷比进行适当的改革有助于贷款利率的
下行。A 股上市银行包括：中国银行、农业银行、工商银行、招商银行、浦发银行、民生银行、光大银行、平安
银行、华夏银行、兴业银行、中信银行、南京银行、宁波银行、北京银行等。

【20 家券商加杠杆跑步前进有望发行超千亿短期公司债】

11 月 3 日消息，证券业广泛关注的短期公司债券试点已进入筹备阶段。此次获试点资格有 20 家证券公司，
按照证券业协会发布的 2013 年数据计算，20 家券商的净资本总额为 2632.95 亿元，按照上限计算，这些券商最
多将可发行达 1579.77 亿元短期公司债，杠杆率有望进一步提升。

此次获试点资格的 20 家证券公司分别为中信证券、海通证券、广发证券、银河证券、招商证券、国泰君安
证券、华泰证券、方正证券、西南证券、兴业证券、长江证券、东吴证券、西部证券、中原证券、申银万国证券、
国信证券、安信证券、国金证券、东北证券、山西证券。每家证券公司在沪深交易所及证券业协会报价系统累积
发行短期公司债的规模将不得超过其净资本的 60%。

随着两融业务和销售交易业务发展，眼下证券公司资金需求快速扩张。多家证券公司证实，已开始着手进行
短期公司债发行方案设计，预计年化资本成本约 5%。有试点券商表示，此前证券公司已通过短期融资券的方式
提升杠杆，但短期公司债提升杠杆优势更多。例如，短期公司债在证监会划定试点范围和余额范围后，由交易所
备案后发行即可，短期融资券需在证监会资格审核后由人民银行核准发行规模，此外短期公司债期限为一年（含）
以内，短期融资券不得超过 91 天。

【香港证监会：沪港通启动后将推两地基金互认】

11 月 3 日，香港证监会表示，将会在沪港通开通后推出内地与香港两地基金互认。香港证监会同时表示，
当局已为沪港通的监管做了很多准备工作，包括修改交易规则，以及与中证监签署谅解备忘录，加强跨境监管合
作。

另据报道，香港金管局总裁陈德霖今日到访北京，他将会向中央及香港部委再次提出有关实行沪港通的问题。

【基民学堂】

【投资债券基金应注意哪些细节？】

今年以来，股债市场呈现出“齐牛并进”的格局。得益于此，股票基金、债券基金普遍获得正回报。根据银
河证券基金研究中心数据，截至 10 月 30 日，590 只参与平均计算的股票基金今年以来平均净值增长率为 12.25%，
451 只参与平均计算的债券基金今年以来平均净值增长率亦高达 12.23%。



不仅如此，从目前的经济环境来看，机构亦普遍对未来的债券市场仍然比较乐观，认为未来债市慢牛行情仍将延续。比如，东方稳健回报债券基金在三季报中表示，今年以来，在经济不断下行的环境下，政府陆续推出了包括放松房贷在内的多种稳增长政策，显示了政府保增长的决心。展望四季度，在整体经济依然低迷的情况下，预计政府将推出更多托底政策，直至经济出现复苏曙光。在此背景下，宽松的货币政策料将持续，债券市场的慢牛行情还将延续。

在这种情况下，投资者参与债券基金投资的热情日益高涨。那么，作为投资者，在进行债券基金投资时应注意哪些细节？

首先，充分认识债券基金的风险收益水平。根据最新修订的《公开募集证券投资基金运作管理办法》规定，80%以上的基金资产投资于债券的，为债券型基金。从投资标的的特性来看，债券型基金属证券投资基金中的低风险品种，其长期平均风险和预期收益率低于混合型基金、股票型基金，高于货币市场基金。因此，投资者在选择投资债券基金时，应根据产品的风险收益水平设定相应的投资目标。

再者，了解债券基金细分类别，认清不同细分类型债券基金的投资差异和风险收益水平。按照银河证券基金研究中心三级分类标准，大致分为长期和中短期标准债券型基金、普通债券型基金（一级和二级）、可转换债券型基金、指数债券型基金、债券型分级子基金（优先和进取）、短期理财债券型基金，其中，由于债券型分级子基金优先份额有约定收益率，风险最低；而短期理财债券型基金大多投资于货币市场，标准债券型基金又称纯债基金，不投资权益类产品，这两类债券基金风险相对较低；指数型债券基金与其他几类债券基金相比，风险相对适中，但跟踪不同的标的指数相应的风险水平不同；而普通债券型基金（一级）不在二级市场买卖股票，较普通债券型基金（二级）及具有股票特性的可转债基金风险相对较低。

以东方基金旗下债券型基金为例，东方稳健回报债券属于普通债券型基金（一级），不直接从二级市场买入股票；而东方强化收益债券和东方双债添利债券 A/C 属于普通债券型基金（二级），可在二级市场买入股票，因此风险收益水平不同。

当然，除上述债券基金类别上的差异，对同一细分类型的债券型基金，不同基金管理人管理的产品，或同一基金管理人管理由不同基金经理操作的产品，其投资风格也会呈现出非常大的差异。在此，作为投资者需要关注债券基金配置的债券品种，如利率债、信用债等；债券组合的久期以及债券投资组合的杠杆水平等。

（文章来源于上海证券报）

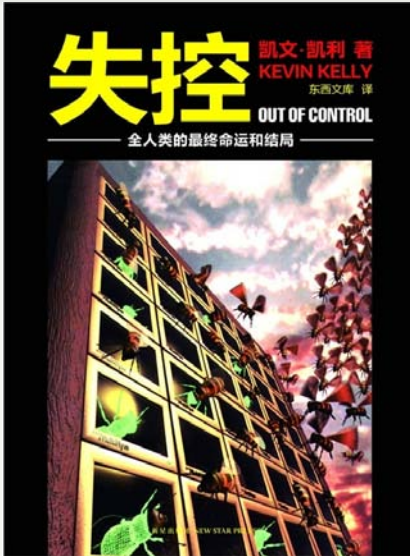
【东方书苑】

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。”
（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。