

ORIENT
FUND

东方晨报

2015/1/21





【市场回顾】

➤ A股市场

香港万得通讯社报道，周二（1月20日），A股市场迎来超跌反弹。上证综指早盘微幅低开后直线飙升，除券商板块外近乎所有板块展开反弹。此后，虽然金融股一度跳水，但瞬间的拉升以及券商股的全线反攻，指数再次快速上行，盘中冲击3200点整数关口。午后，在券商股再次发力做空带动下，保险、银行股也跟风下跌，拖累上证综指下行并翻绿。但随后迅速止跌企稳，并再度攀升翻红。创业板指则高开高走，涨超4%站上1700点，再创历史新高。

截至收盘，上证综指涨56.70点或1.82%报3173.05点，深证成指涨225.55点或2.09%报10996.48点。两市全天成交约6922亿元人民币，上日为6861亿元。中小板指收盘涨3.78%，创业板指收盘涨4.34%。

➤ 股指期货

沪深300股指期货主力合约IF1502收盘涨72.6点或2.19%，报3394.4点，贴水1.82点。全天成交173.41万手，持仓10.59万手，减仓11717手。现货方面，沪深300指数收盘涨41.06点或1.22%，报3396.22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	17515.23	0.02	恒生指数	23951.16	0.90
纳斯达克综合指数	4654.85	0.44	国企指数	11741.78	2.32
标准普尔500指数	2022.55	0.15	红筹指数	4465.18	0.94
欧洲			亚太		
英国 FTSE100	6620.10	0.52	日经 225 指数	17366.3	2.07
德国 DAX 指数	10257.13	0.14	澳大利亚标普 200	5307.67	-0.03
法国 CAC40 指数	4446.02	1.16	韩国综合指数	1918.31	0.82
意大利指数	20834.37	0.91	新西兰 NZ50 指数	5633.22	-0.09
西班牙 IBEX 指数	10283.90	1.24	中国台湾加权指数	9251.69	0.85

本资讯产品所有数据均来自 wind 资讯

【热点资讯】

【中国 2014 年 GDP 增速回落房地产从助跑机变减挡器】

房地产对经济增长的作用从助跑机变为减挡器。国家统计局数据显示，2014年1-12月，全国房地产开发投资名义增速同比增10.5%，创2013年1月以来新低；同期，全国固定资产投资名义增速同比增15.7%，同创2013年1月以来新低。与2013年全年房地产投资增速相比，去年房地产投资增速几近腰斩。



根据摩根大通估计，包括对房地产相关行业的间接影响在内，房地产拖累 GDP 增长减少 1.1 个百分点左右。据人民网去年末报道，央行研究局发表论文表示，房地产开发投资减速将造成 2015 年我国实际 GDP 增速放缓。2014 年，中国国内生产总值 63.65 万亿元，同比增长 7.4%，落在年初制定的 7.5% 左右目标的“左边”；2013 年 GDP 增长 7.7%。

2014 年房地产开发景气指数持续回落，6 月起降至 95 以内，12 月落至近 5 年以来最低值，为 93.93。反映在投资上，全年全国房地产开发投资 9.5 万亿元，同比名义增长 10.5%，扣除价格因素实际增长 9.9%；这相比 2013 年的增速几乎“腰斩”——2013 年房地产开发投资 8.6 万亿元，同比名义增长 19.8%，扣除价格因素实际增长 19.4%。销售端亦呈现负增长态势。2014 年，全国商品房销售面积 12.06 亿平方米，同比下降 7.6%，降幅比 1-11 月份收窄 0.6 个百分点，而 2013 年这一数据为增长 17.3%。相对应的是，2014 年末，商品房待售面积 6.22 亿平方米，比 11 月末增加 2374 万平方米，比 2013 年末增加 1.29 亿平方米。

另一方面，消化库存、回笼资金将是多数房企较长一段时间内的工作重点，而房企对储备土地以及开发投资方面的态度将较为谨慎。2014 年，全国房地产开发企业土地购置面积为 3.34 亿平方米，比上年下降 14.0%，降幅比 1-11 月份收窄 0.5 个百分点；土地成交价款 1 万亿元，增长 1.0%，1-11 月份为下降 0.1%。房企拿地热情下降，除了对后市的判断因素，缺钱是最大的原因。2014 年，房地产开发企业到位资金 12.20 万亿元，比上年下降 0.1%，现负增长，1-11 月该指标还同比增长 0.6%，而 2013 年全年则增长了 26.5%。不难发现，在房企到位资金中，银行贷款和利用外资都还呈现较为平稳的增长，而其他资金为 4.97 万亿元，下降 8.8%。国家统计局详细标注称，在其他资金中，定金及预收款 3.02 万亿元，下降 12.4%；个人按揭贷款 1.37 万亿元，下降 2.6%。

【深交所：今年试点新三板与创业板转板】

日前，深交所组织员工学习 2015 年全国证券期货监管工作会议精神，梳理明确全年工作重点，聚焦监管转型，加快市场发展，全面服务国家发展战略全局。将全面推进创业板改革，丰富创业板层次，推动新三板与创业板转板试点。加快发展多层次股权市场，推动落实“深港通”、前海跨境平台建设。

2015 年，深交所将认真贯彻落实证券期货监管工作会议部署，进一步提高服务、技术、管理核心能力，确保市场安全稳定运行，着力做好几项重点改革创新工作：

一是加快发展多层次股权市场。进一步明确深交所市场定位，加强对市场发展的战略规划研究，搞活壮大主板和中小企业板，全面推进创业板改革，丰富创业板层次，推动新三板与创业板转板试点。二是围绕注册制改革要求，落实好各项改革任务，推动重点基础制度改革。充分吸收借鉴境外市场有效做法，全面做好注册制的组织机构、工作规程、规则体系修改及人员队伍保障等工作，建立健全从企业上市到并购重组、股权激励和优胜劣汰的一系列制度安排，释放市场主体内生规范发展的动力。三是稳步推进对外开放，强化国际交流合作计划，进一步提升深交所国际化水平。推动落实“深港通”、前海跨境平台建设，积极参与“一带一路”国家战略，加强与境外交易所交流合作。四是持续丰富场内市场产品系列。丰富债券品种，完善交易机制，壮大场内债券市场。推动基金、资产证券化等业务创新，推动股票期权试点工作。五是加强技术基础设施建设，强化安全运行和风险控制，全面提升技术水平和风控能力，为市场参与各方提供优质技术服务，防控系统性风险。

顺利完成市场改革创新任务，需要加快监管转型，激发市场活力，有效控制风险。为进一步把证券期货监管工作会议精神落到实处，深交所认真研究分析监管转型对各项工作的新要求，将从以下几个方面着手，进一步发挥交易所自律监管在监管转型中的协同作用：

一是强化一线监管职能，探索建立事中事后监管新机制。完善自律监管规则体系，优化审核登记事项动态清理机制，研究制定权力清单、责任清单和负面清单。多渠道提高监管透明度，实现规则公开、过程公开、结果公开。依托大数据、云计算等信息技术手段，向“技术导向型”监管转变。确立以“风险导向”为主的监管理念，提高



风险的监测、预判和提前化解能力。强化自律执法，坚持“查审分离”，做好与行政执法衔接。优化监管人员知识结构，合理配置监管资源，提高监管效率。

二是以投资者需求为导向，重点处理好“十个关系”，进一步完善信息披露自律规则，提高信息披露监管效能。完善分行业信息披露和监管指引，优化监管方式，鼓励自愿性、互动式和特色化信息披露。总结提升信息披露直通车机制，研究推出早间披露。

三是加强市场监察，做好委托执法试点工作。切实发挥交易所信息、装备、资源优势，提高报警指标和阈值精准度，强化监察系统分析功能，强化市场违法违规行为监测，加强违法违规线索监控。完善监管执法协作机制，提高线索发现和移送能力，加大对违法违规打击力度。

四是加强投资者保护工作，打造开放、互动、共享的“投资者之家”，建设“一站式”投资者服务平台。建设微信呼叫中心、“互动易”、“投票易”等移动互联平台，打造移动投资者教育服务网。开发新媒体平台，深化投资者教育主题活动，营造回报投资者的良好市场环境。发挥深圳证券期货业纠纷调解中心“四位一体”纠纷解决机制作用，拓宽中小投资者依法维权渠道。

2015年是新常态下资本市场加快改革开放和创新发展的第一年。通过学习，全所上下充分认识到资本市场服务新常态、引领新常态的重要作用，也清醒看到落实监管转型、提高监管效能任务的紧迫性、复杂性，深交所将坚定信心、凝聚力量、团结一致、奋发有为，全面开创各项事业发展新局面。

【上交所：沪港通正研究额度调整允许融资融券】

1月20日下午，上交所总经理黄红元在亚洲金融论坛上透露，上交所与港交所一个月前已经开始讨论沪港通机制的优化方案，运行半年左右会有比较完整的评估；不过目前已在研究的包括允许投资者融资融券方案，解决名义持股人问题对国际基金公司的阻碍，改善实时行情和研究报告推送等。沪港通额度调整也在探讨中，未来更可能纳入债券和ETF等投资产品。

黄红元指出，沪港通开通两个月来交易平稳有序，总体符合预期，成功架起两地市场互联互通桥梁，技术系统也非常高效。对于此前市场关注的港股通成交量较低的问题，黄红元指自元旦以来有新的变化。首先是港股通的成交规模稳步放大，元旦前北上南下交易额大约八比一，元旦以来大约是3:1。同时南下的资金也不断放大，日均比元旦前增加一倍多，超过7亿人民币，港股通的开户增加也比较快。

他认为，这一切都显示内地投资者南下投资港股通的热情正在逐步升温，更加关注香港市场。不过目前还有超过三分之一的公募基金没有参与沪港通，港股通账户的活跃度也比较低，不到8%，主要是投资者对香港市场运行的情况了解还不够。沪股通方面，成绩也非常了不起，“过去两个月的成交额几乎等于QFII过去十二年来的总成交量，相信未来潜力更大”。

黄红元透露，在沪股通方面，股票名义持有人的问题双方也提出了一些建议方案，包括设置透明化账户等等。同时沪港通也在研究额度的调整，投资范围也将扩大，债券和交易所买卖基金（ETF）或被考虑纳入沪港通投资产品范围。

黄红元在亚洲金融还表示，接下来会抓紧推出多项便于内地投资者投资港股通的措施，包括让投资者更快更方便地获取港股行情、港股上市公司地研究报告等。

黄红元表示，将配合两地证监会，抓紧研究港股研究报告的推送方式，按照香港的规定，研究报告必须是取得当地相关从业资格的人士才能撰写，香港机构的研究员写关于香港的研究报告如何让内地投资者分享，这里面应该有更公开、更高效、便于操作的安排，这方面工作会进一步推进。

此外，上交所还要配合港交所进一步研究内地以散户为主导的市场对行情采取怎样的收费方式、什么样的推广政策，这样有助于投资者更快更方便地获取港股行情，以便于他们做投资。



【保监会：险资直投养老规模 2020 年预计可达 4500 亿】

1 月 20 日，保监会发布的《中国保险业社会责任白皮书》显示，到 2017 年，中国第二代偿付能力监管体系将建成。中国将成为第一个拥有自主偿付能力监管体系的发展中国家，这将极大地完善偿付能力监管、市场行为监管和公司治理监管的“三支柱”监管体系，达到有效防范行业风险，推动保险业健康有序发展的目的。

白皮书指出，到 2020 年，仅养老领域，保险业直接投资规模预计最高可达到 4500 亿元，补充养老院床位缺口 225 万张，同时可提供 100 万个直接就业岗位，每年为国家增加税收 330 亿元。未来保险业还将在社会灾害救助、医疗等领域发挥巨大的作用。

白皮书还预计，到 2020 年，中国保险行业密度（保费收入/国内生产总值）将达到 5%，保险密度（保费收入/总人口）将达到 3500 元/人。

【资金面趋松央行周二公开市场继续零操作】

央行公开市场周二（1 月 20 日）不进行任何公开市场操作，这也是自 2014 年 11 月 27 日起，央行暂停了公开市场任何操作。而数据显示，本周无正、逆回购和央票到期。

分析人士称，由于无总量资金注入，市场预计今日资金面可能延续偏紧的局面，不过未来一两周资金面保持相对宽松仍然是大概率事件。目前银行体系流动性总体较为充裕，确保资金面不会出现持续剧烈的收紧，这一点从近期新股发行未对市场资金面造成太明显的冲击上已可见一斑。

而 1 月份新股发行已入尾声，申购资金正集中解冻，对短期资金面来说反而会起到一定的正面刺激作用。同时，企业缴税也已接近尾声，未来一段时间资金面扰动因素将减少，资金面有望回归相对宽松格局。此外，财政部、央行本周四将开展 500 亿元国库现金定存操作，有望带来一定量的增量资金投放。

【中国去年 12 月金融机构外汇占款创近 8 年以来最大降幅】

央行 1 月 20 日公布 2014 年金融市场运行情况显示，2014 年，金融市场各项改革和发展措施稳步推进，产品创新不断深化，市场制度逐步完善，金融市场对于降低社会融资成本、促进实体经济发展的作用得以进一步发挥。2014 年，债券发行规模同比增加，公司信用类债券发行增速扩大；银行间市场成交量同比大幅增长，债券指数有所上升；货币市场利率中枢下行明显，债券收益率曲线整体大幅下移，企业债券融资成本显著降低；机构投资者类型更加多元化；商业银行柜台交易量和开户数量显著增加；利率衍生品交易活跃度明显上升；股票指数和两市成交量均大幅增长。

【影子银行再“去杠杆”10 万亿委托贷款入市受限】

上周末，银监会下发《商业银行委托贷款管理办法（征求意见稿）》，银行委托贷款“去杠杆”靴子落地。据悉，截至 2013 年末，银行业金融机构委托贷款余额为 8.2 万亿。而央行最新数据显示，2014 年新增委托贷款 2.51 万亿，据此粗略估算，目前委托贷款存量规模达 10.71 万亿。

据了解，上述《管理办法》规定，委托贷款不得从事债券、期货、金融衍生品、理财产品、股本权益等投资。这意味着，委托贷款资金将不能再流入股市，事实上也在给股市“去杠杆”。1 月 19 日，上证综指收于 3116.35 点，下跌 7.7%。

兴业银行首席经济学家鲁政委认为，《管理办法》是 2014 年国办 107 号文规范“影子银行”行为的延续。“既然是 107 号文的延续，那么该征求意见稿应该早就在银监会的计划之中，并非面对当前股市‘疯牛’表现的临时急就章。”

【上交所：沪股通额度使用 814 亿将落实公募基金参与港股通】

上海证券交易所总经理黄红元 1 月 20 日在 2015 年亚洲金融论坛上表示，沪股通累计实际使用额度 814 亿元，占初始总额度 27%；港股通累计实际使用额度 181 亿元，占初始总额度 7%。沪港交易所已就优化沪港通机制进行



讨论，将尽快落实公募基金参与港股通，推动基金公司研发以沪港通为标的ETF产品，研究港股通下建立融资融券制度的方案。

从资金流入的行业来看，北上资金流入金融、地产、可选消费等行业，南下的资金流入金融、工业和能源等行业。由于过去一段时间上交所大盘蓝筹股表现良好，给沪股通投资者带来丰厚回报。黄红元强调，投资者对沪港通的理解需要一个过程，对两地市场的差异也需要一段时间来适应。在沪股通方面，长线基金都还没有开始参与。

黄红元表示，一个月前，沪港交易所就如何优化沪港通机制有专门讨论，双方都提出了很多设想，在现有框架下，很多举措近期即可推进。一是加大宣传和推广，特别是重点推动机构投资者参与。对于内地机构，要尽快落实公募基金参与港股通，推动基金公司研发以沪港通为标的ETF产品。二是研究港股通下建立融资融券制度的方案。三是配合证监会组织券商共同探讨研究报告的推送方式，提高两地互推研究报告的可操作性和效率。四是配合港交所进一步研究符合内地投资者习惯的行情收费政策，为投资者获取港股行情数据提供便利。

【基金认为大盘蓝筹行情未结束全年多数板块都有机会】

1月19日上证综指全天暴跌7.7%，创下六年多以来单日最大跌幅。作为大投资机构，基金公司显得并不是很悲观。嘉实基金分析认为，A股市场虽然短期承压，但适当的降温反而更利于股市中期的发展。大盘蓝筹风格行情并未结束，不过强势程度有所下降，中间会穿插成长风格超跌反弹的需求。华安基金公司认为，在短期经历了大幅上涨之后，遭遇信用收缩、强制解杠杆，股票遭到抛售，是正常的反应。

华安基金认为，对于中期走势，无须悲观。只是短期涨势脱离这个趋势需要修正，强行解杠杆会放大这种冲击，但若修正到位，就会得到趋势的支撑而重新回升。新华基金认为，2015年的A股市场是一个快牛到慢牛的过程，总体呈现趋势上涨，呈现N行走势，下限可能在2800-3000点左右，全年看，多数板块都有机会。

【基民学堂】

【风口中再识ETF】

随着投资者日渐高涨的牛市呼声，加之一系列改革政策出台的利好，最近一段时间以来，指数一路狂飙。但对于普通投资者来说，如何才能找准方向，选到适合自己的那一只牛基，赚个盆满钵满，无疑是当下最为关注的问题。

“牛市来了，你做好准备了吗？”如今随着指数的快速飞涨，投资者积极做多的情绪也逐渐被引爆。值得注意的是，在此轮火爆的上涨行情中，沪深300指数的表现最为抢眼。数据显示，截至2014年12月4日，沪深300指数2014年以来涨幅超过33%。面对如此波澜壮阔的行情，很多投资者已经按捺不住内心的激动而纷纷下水，想要一试身手。

2014年12月4日，华泰柏瑞沪深300etf获得1040个篮子的净申购，当日基金规模超230亿元，且在二级市场上单日成交金额超过55亿元。wind数据显示，华泰柏瑞沪深300etf成为当今A股市场上交投最为活跃的权益类etf，四季度以来日均成交金额超过21亿元。本刊记者专访了华泰柏瑞指数投资部总监张娅，请她对etf的投资之道进行了深入解说。

找准基础配置

etf基金属于开放式基金中的一种特殊类型，它结合了封闭式基金和开放式基金的运作特点，投资者既可以通过基金公司申购或赎回基金份额，同时也可以像封闭式基金一样在二级市场上按市场价格买卖etf份额。正因如此，etf基金被称为投资效率最高的指数基金，费率低廉，而且能够实时交易（且可以公允价格实时交易）。



从而 etf 具备资金效率高、交易价格公允等投资特性。对于决定投资配置指数基金的投资者而言，选择相应指数的 etf 是理性思考下的投资选择。

对于不同投资标的、规模以及投资风格的 etf，所适合的投资者类型可能不同。但对此张娅的观点是：“在市场中，特别是在牛市中，投资者崇尚的应该是简单的投资原则。几年前，市场中可供选择的 etf 种类还很少，但发展到如今，目前投资者可选择的品种已经很多，且覆盖到了各个行业、主题和风格。”至于如何选择适合自己的 etf，在目前这个时点上，张娅给出的建议是：投资者可选择一只 etf 作为自己的基础配置，在此基础上再配置一些市场看好、自己把握较大的行业或主题。在目前的市场环境下，国企、新能源汽车、环保、军工等行业都是普通投资者较为不错的选择。

大金融概念

在市场中，投资者思考最多的，就是在当前的市场环境下应该采取怎样的策略进行投资。张娅认为，在新一轮产业周期中，如果投资者认为自己还没有足够专业的能力去选择具体产业方向，但是却对新周期持有乐观态度，那么大可以放心地配置大金融。“无论未来走出来的成功产业是什么，金融永远是实体的一面镜子，就如同一个硬币的两面，可以带你轻松跨越整个周期。”张娅说。

同时她也认为，投资者应该动态、开放、平衡地理解传统制造产业。无论一个经济体处在怎样的阶段，制造业永远会是核心，因为他们通常涉及较长的产业链，能够有效带来就业，同时也与人们的工作生活所需紧密相关。如今，即使是美国也在重新强调制造业的回归。所不同的是，如今的互联网和其他科学技术会带来有效需求边界的拓展和效率的提升，但如果这些技术不能有效嫁接在以往的传统产业上，那么也将是不具意义的。所以传统产业的生命力仍将继续，特别是在国企改革的大背景下，那些既强大又拥有资源，且能够灵活转变机制的企业将继续散发魅力。

华泰柏瑞沪深 300etf 的投资标的中，60%以上成分股为国有企业（其中相当部分涉及未来可持续升级转型的制造业龙头），40%左右为金融。“我们欣喜地看到，如今越来越多的大中型券商正在走出国门去和海外机构投资者交流中国市场的情况，随着这种交流的深入，当海外机构投资者对中国的看法发生基本逆转时，交投活跃的中国标杆 etf 将是投资者的理性首选。”张娅说。

忽略交易模式的特殊性

作为开放式基金中的一个特殊类型，对于绝大多数投资者而言，etf 的申赎套利是个棘手的问题。很多投资者想要通过这种特殊的交易模式而从中套利，但结果往往却适得其反。对于这种现象，张娅表示，etf 套利是 etf 基金特有的一类产品交易机制，它存在的最终目的，就是为了保证 etf 的终端投资者能够以指数的公允价格进行实时交易，而且保证在市场情绪出现较为剧烈和极端的波动时，etf 的终端投资者能够在相对理性的价位上找到充分的对手盘。

如果用一句话来总结就是，申赎套利机制是 etf 特有的内嵌产品机制，它保证了 etf 良好的流动性，最终方便终端投资者能够以较小的冲击成本实现简单进出。但 etf 的套利交易大多由专业私募或者券商等自营机构来参与，想要实现套利，对于交易技术细节以及 it 系统等客观因素要求极高。作为专业人士，张娅并不鼓励一般 etf 投资者过多关注和介入 etf 套利交易。一般的 etf 投资者不仅在技术上无法与专业套利交易者相比，而且这样的操作将会本末倒置，让投资者忽略自身原有的投资优势，例如投资者对于市场走势或是对某个行业和主题趋势的判断优势。“我们更希望大多数普通投资者仅仅将 etf 看作一种简单的指数投资和交易工具，而不是试图通过 etf 特殊的交易模式从中套利。”张娅表示。

市场趋势缘于根本驱动力

无论如今市场的上涨行情怎样火爆，投资者都更为关注后市的发展。对于沪深 300 指数后市表现以及驱动其上涨的长期动力，张娅提出了两点看法。首先，对于当前的市场来说，其根本驱动力来自于投资者们对中国新一



届政府结构改革以及产业转型的信心，这一驱动力的作用甚至要大于估值和流动性。只要保证根本驱动力不变，市场的大趋势就不会改变。

其次，新的产业周期打破了原有的产业运行逻辑，建立新的产业次序，需要充分调动市场资源和力量，这是结构改革的核心，让市场力量来重新酝酿新动力。可以明显地看到，未来资本场所主导的直接融资将在这一过程中担任重要的角色，这就是衍生于信心之上的另外一个值得坚守的核心驱动力，这将是沪深 300 指数上涨背后真正的长期驱动力量。

对于未来的市场走势，张娅认为，只要决定市场方向的根本驱动力和基本形式不变，市场的趋势方向就不会发生变化。对于投资者来说，需要做的就是找准适合自己的基础配置，把握正确的行业和主题。只有这样，才能进一步保证在指数上涨的大环境下，自己手中的基金也实现上涨，告别“只赚指数不赚钱”的命运。

(文章来源于 wind 资讯)

【东方书苑】



书名：《技术的本质》
作者：布莱恩·阿瑟
译者：曹东溟 / 王健
出版社：浙江人民出版社

“技术，它不动声色地创造了我们的财富，改变了我们存在的方式。尽管它如此重要，却少有人在快节奏的生活中停下来深入思考技术。“熊彼特奖”得主布莱恩·阿瑟带我们从最熟悉的地方开始探险之旅，将技术最本质的思想娓娓道来。“（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，未经我们公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。