



# 东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



## 信息速递



## 东吴基金经理手记

### 杨庆定观点：信用分化的开始

◆【宏观】津闽粤自贸区金改 30 条出炉 对接三地区域发展

◆【宏观】发改委首批向社会推介 1043 个 PPP 项目 签约比 31.5%

◆【宏观】政治局释放明年经济工作六信号：住房改革思路明确

◆【宏观】美联储加息靴子本周落地 需关注两大经济数据、

◆【宏观】人民币空仓规模飙升到五年高位 应对美联储加息

◆【宏观】传国泰君安任泽平或因首席之争将出走东吴证券

◆【宏观】11 月外汇占款降 3158 亿元 为历史第二大降幅

◆【基金】11 月公募基金净增千亿 货基占比降至五成以下

2014 年以来，信用事件频发，从 11 超日债违约开始，不包括中小企业私募债和中小企业票据评级下调，有超过 18 起。相较于 2014 年的 11 超日债实质违约以及 13 华通路桥的兑付不确定在主承协助下得以解决两起风险事件，2015 年以来国内债券市场的风险事件较此前明显上了一个数量级别，实际上评级下调行动在增多，2015 年 1-11 月平均下调合计 103 次，远高于 2014 年 88 次，加之近日的复星事件，令债券投资者不胜其扰。从违约企业的所有制来看，2015 年的信用风险事件相较于以前，国有企业也不是法外之地，出现了实证违约事件，所有制不是安全保证了。从违约企业的行业分布来看，煤炭、有色、尿素、水泥、工程机械、钢铁、铁矿石等产能过剩行业是重灾区。从信用周期来看，考虑到非流动负债主要以中长期贷款为主，且其快速增长始于 2011 年，我们可以断定过去数年企业大规模信用扩张形成的债务逐步到期，正在加剧企业的短期偿债压力。2015 年的违约事件，给 2016 年的信用债投资带来了新的挑战，我们预期 2015 年是信用分化的元年，未来的债券投资中，信用风险的发生将常态化，信用风险的识别将是一个重要的课题。





## ◆【宏观】津闽粤自贸区金改 30 条出炉 对接三地区域发展

12 月 11 日,央行一连发布三份关于金融支持天津、福建、广东自贸区建设的指导意见,以促进自贸试验区跨境贸易和投融资便利化,支持自贸试验区实体经济发展。其中,在三大自贸区各自的金改 30 条意见中,限额内资本项目可兑换以及个人境外投资有望放开等成为意见亮点之一。三大自贸区的各自特色是金改意见与区域战略结合,比如福建强调“深化两岸金融合作”为主、广东要“深化以粤港澳为重点的区域金融合作”、天津则要通过租赁业发展来“支持京津冀协同发展”。“从三地金改意见来看中央秉持了“求大同存小异”的原则,现在最敏感的金融改革意见落地,表明四大自贸区金融创新都有了国家政策的支持。”上海自贸区研究院秘书长、上海财经大学世界经济系副主任陈波接受 21 世纪经济报道记者采访时说,同时自贸区金改意见的落地,侧面印证了热钱并非是从更窄的资本项目开放中涌入,这不仅证明上海自贸区监管是成功的,也说明逐步提高人民币资本项下可兑换程度是未来方向所在。

## ◆【宏观】发改委首批向社会推介 1043 个 PPP 项目 签约比 31.5%

今年 5 月,发展改革委建立了首个国家部委层面 PPP 项目库,向社会公开推介了 1043 个项目、总投资 1.97 万亿元。截至 11 月底,已签约项目 329 个,占推介项目数量的比例为 31.5%。从行业分布看,签约项目主要集中在市政设施、公共服务、交通设施等领域。329 个项目中,污水、垃圾处理项目 104 个,占 31.6%;供水、供热、燃气等项目 61 个,占 18.5%;学校、医院、体育等项目 41 个,占 12.5%;铁路、公路、港口等项目 38 个,占 11.6%。从投资规模看,1 亿元以下的项目 65 个,占签约项目的比例为 19.7%;1—10 亿元项目 177 个,占 53.8%;10—50 亿元项目 58 个,占 17.6%;50 亿元及以上项目 29 个,占 8.9%。10 亿元以下项目占 73.5%,投资规模最大的为北京地铁 16 号线,项目总投资 495 亿元。第一批公开推介的 PPP 项目签约情况总体较好,表明一是推介的项目质量较高,二是各地在积极推广 PPP 模式方面做了大量工作,三是通过发展改革委集中推介提高了社会关注度和社会资本参与的积极性。

## ◆【宏观】美联储加息靴子本周落地 需关注两大经济数据

美联储将于 12 月 15-16 日举行 FOMC 会议,几乎所有的分析师和投资者都在等待着美联储本周加息靴子落地,结束 2008 年 12 月以来的零利率状态。耶伦此前一再表示,加息与否取决于经济数据。启动加息前会对经济数据做进一步确认。美联储加息路上至关重要的 10 月 FOMC 声明强调:“至于下次会议提高目标区间是否合适,委员会将评估实际与预期进展,看是否朝着就业最大化和 2%的通胀目标方向前进。委员会在评估过程中,将考虑各种数据,包括劳动力市场情况、通胀压力和通胀预期指标、金融领域和国际市场的发展等。委员会预期,当劳动力市场出现一些进一步改善,并有理由相信中期通胀将重回 2%的目标时,将是提高利率范围的适当时机。”自 10 月 FOMC 会议以来,美联储持续关注经济前景相关的数据包括,劳动力市场、通胀和全球市场动向。

## ◆【基金】11 月公募基金净增千亿 货基占比降至五成以下

12 月 14 日晚间,基金业协会公布了截至今年 11 月底的公募基金市场数据。基金业协会的这份数据显示,截至 11 月底,公募基金资产合计 7.2 万亿元,11 月当月公募基金资产净值较上月增加了 1007.84 亿元,增幅约为 1.42%。记者通过统计后发现,在刚刚过去的 11 月权益类产品取得了份额与净值的双增,反观固收类与货币型基金,其规模与份额都有一定的缩水,尤其是货币型基金规模占比三个月来首次降到五成以下。基金业协会的数据显示,截至今年 11 月末股票型基金 577 只,比上个月增加了 74 只;股票型基金的份额为 6088.08 亿份,比上个月增加了 28.07 亿份,增幅比例约是 0.46%。股票型基金的净值是 7580.48 亿元,11 月的净值增加了 181.83 亿元,增幅比例是 2.46%。混合型基金方面,混合型基金 1140 只,比上个月增加了 49 只。截至 11 月末混合型基金的份额是 17731.09 亿份,比上个月增加了 2506.76 亿份,增幅约为 16.5%。混合型基金的净值是 21529.41 亿元,而 10 月末的数据为 18175.37 亿元,11 月的净值增加了 3354.04 亿元,净值增幅约为 18.5%。

**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](http://www.scfund.com.cn)

电话: 400-821-0588 / 021-50509666

信箱: [services@scfund.com.cn](mailto: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

