



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



基金经理手记

王文华：债市随笔

◆【宏观】任泽平：一级市场迎来播种期二级市场将分化

◆【宏观】周二人民币兑美元中间价报 6.4746 涨 7 个基点

◆【宏观】央行周二净投放200亿元年底进入货币政策操作敏感期

◆【宏观】央行：11月份债券市场共发行各类债券2.7万亿元，货币市场成交量共计63.6万亿元

◆【宏观】A股升1.8%收复3600点，绩优蓝筹表现出众，沪股通净流出1.16 亿

◆【宏观】《国企红筹》中航运 368 参与承建五艘北极液化天然气载运船

◆【宏观】方正证券：简要提示中央经济工作会议三点

◆【基金】今年来基金百强收益接近 90% 14只业绩翻番

今早，一个醒目的标题“华创屈庆空翻多”映入眼帘，至此，债券卖方市场再无空方，全体一致性看多，且大多看明年十年期国债至2.5%。目前，十年期国债在突破3%之后，快速下至2.87%，2.5%的目标指日可待。另一方面，在“君子不立危墙之下”的信念下，资金一致性涌入“安全无风险”的城投债，“两高一剩”产业债被抛弃，甚至是公司名字只要带有“矿业”、“能源”等字样都会遭到嫌弃。更有甚者，一刀切的清仓民营债，整个市场的风险偏好急剧下降，且仍在进一步下降的过程中。

这隐含了这样的信息：（1）明年的经济很可能会非常悲观，能源价格仍然下滑或者是低位徘徊，上游企业经营困难加剧；（2）大量的公司尤其是上游企业破产清算，债务违约得不到清偿；（3）中下游的民营企业也可能受到经济危机的拖累；（4）地方融资平台因得到地方债务置换，资金充裕、抗风险能力更强；（5）房地产销售虽有改善，但因库存高企，房地产投资难有起色。总而言之，“经济危机”、“通缩”、“破产失业”可能都是上述信息隐含的2016年的代名词。

但真的有那么差吗？经济增速下台阶以及经济转型已经是大家的共识，但会硬着陆吗？金融市场的风险偏好下降始于今年8月份。股灾是其一，8月中旬的人民币汇率贬值是其二，直接引发对人民币资产的悲观预期。但2016年作为十三五的开局之年，经济发展被定调为稳重求进，经济增速被表态为6.6%左右。





◆【宏观】任泽平：一级市场迎来播种期二级市场将分化

香港万得通讯社综合报道，国泰君安首席宏观分析师任泽平认为，中国一级股权市场将迎来播种的黄金时期，而二级市场将会出现结构性行情，主要的投资机会来自于改革以及新旧产业的转型。

◆【宏观】周二人民币兑美元中间价报6.4746涨7个基点

香港万得通讯社报道，周二人民币兑美元中间价报6.4746，前一日6.4753，涨7个基点。

中国人民银行授权中国外汇交易中心公布，2015年12月22日银行间外汇市场人民币汇率中间价为：1美元对人民币6.4746元，1欧元对人民币7.0659元，100日元对人民币5.3447元，1港元对人民币0.83519元，1英镑对人民币9.6449元，1澳大利亚元对人民币4.6604元，1新西兰元对人民币4.3898元，1新加坡元对人民币4.6046元，1瑞士法郎对人民币6.5243元，1加拿大元对人民币4.6406元，人民币1元对0.66309林吉特，人民币1元对11.0034俄罗斯卢布。

◆【宏观】央行周二净投放200亿元年底进入货币政策操作敏感期

香港万得通讯社报道，交易员透露，周二（12月22日），央行将进行300亿元7天期逆回购操作，央行公开市场当日有100亿元逆回购到期，据此计算，当日央行公开市场净投放200亿元。

年底资金需求持续旺盛，而新股发行、跨境资金流动性亦增添流动性的不确定性，市场机构认为，年底流动性易发波动，也是货币政策操作的敏感期，降准可能性不排除，但也可能采用SLO、SLF、MLF等中短期流动性工具进行过渡。

◆【宏观】方正证券：简要提示中央经济工作会议三点

方正证券最新发布的研报表示，中央经济工作会议12月18日至21日在北京举行。因为已经有政治局会议在先，关于此次会议的主要精神，市场已经有相对比较充分的预期，在此只简要提示三点。这三点蕴含着不容小觑的政策红利。

第一，积极稳妥化解产能过剩，定向爆破，化解结构性问题但又避免信用风险过于集中。产能过剩一直是中国经济面临的一个结构性约束。在目前上游价格低位，相关行业亏损相对严重的情况下，化解产能过剩将是一个良好时机。值得注意的是，关于化解产能过剩，政策定位是“积极稳妥”，并强调“多兼并重组，少破产清算”，强调“因地制宜、分类有序处置，妥善处理保持社会稳定和推进结构性改革的关系”，换句话说，未来不是一个“一次性出清”而是“阶段性出清”的大思路，市场可以不必太担心信用风险过于集中的问题。“资本市场要配合企业兼并重组”的形式倡导将带来主题机会。

第二，取消限购+农民工市民化并行，相当于一波力度相当大的房地产刺激政策。关于房地产政策，政策一提出“要取消过时的限制性措施”，二则提出“通过加快农民工市民化，扩大有效需求”，如果一二线放开限购和三四线农民工市民化政策（可能会配合宅基地政策、土地流转政策、户籍政策、公共服务政策）同时落地，则在客观上相当于一波力度相当大的房地产政策刺激，其在产业链上的影响不容小视。

第三，明确减税和提高赤字率，政府部门加杠杆对冲私人部门去杠杆。此次会议明确指出，“积极的财政政策要加大力度，实行减税政策，阶段性提高财政赤字率”，这意味着一减税将是一个确定的政策，二则后续赤字率提高也将是大概率。预计明年财政政策将会保持相当积极的姿态，赤字率甚至可能到接近3%的水平。政策层已经态度明确，即宽财政稳货币，政府部门加杠杆如期出现。

这三点看似简单，但实质上简单直接。它分别针对制造业、房地产、政府支出三个领域，提出了务实高效的政策举措。此次会议让我们对2016年的宏观基本面进一步整体偏乐观，我们预计2016年一季度经济可能在跨年基数转换中下台阶，但二三季度边际企稳回升。通缩收窄将是一个主线索。

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必然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; 所有基金绩效之信息, 均为过去绩效, 不代表对未来的绩效预测。

④ 网址: www.scfund.com.cn

④ 电话: 400-821-0588/021-50509666

④ 信箱: 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

