ORIENT FUND

东方晨报

2015/7/22

【市场回顾】

➢ A股市场

周二（7月21日），A股早盘大幅低开，盘初快速下探，上证综指跌近2%考验3900点，创业板指更是下挫逾2%失守2800点，随后在题材股活跃带动下，股指逐步企稳回升，上证综指站上4000点，连收四阳；与此同时，创业板也一度涨逾2%突破2900点。

截至收盘，上证综指涨25.57点或0.64%报4017.68点，深证成指涨113.16点或0.86%报13315.56点。两市全天成交约1.21万亿元人民币，上日为1.32万亿元。中小板指收盘涨1.23%，创业板指收盘涨1.21%。万得全A指数收盘涨1.37%，报5204.17点；万得全A指数（除金融，石油石化）收盘涨1.89%，报6685.81点。

盘面上，申万一级行业涨多跌少，农林牧渔、休闲服务、交通运输、建筑装饰、通信、轻工制造等板块涨幅居前，仅银行、国防军工、家用电器等小幅下跌。概念股除航母、上海自贸区指数外，其余均飘红，生物育种、次新股、特高压、海南旅游岛、国资改革、智能交通、土地流转等指数表现活跃，涨幅均超4%。非ST个股中，两市近300股涨停，15股跌停。

➢ 股指期货

股指期货方面，三大股指期货合约涨跌不一，截至收盘，沪深300期指主力合约涨0.11%，上证50期指主力合约跌0.86%，中证500期指主力合约涨0.18%。

➢ 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	17919.29	-1.00	恒生指数	25536.43	0.52
纳斯达克综合指数	5208.12	-0.21	国企指数	11871.54	0.83
标准普尔500指数	2119.21	-0.43	红筹指数	4657.38	1.37
欧洲			亚太		
英国FTSE100	6769.07	-0.29	日经225指数	20841.97	0.93
德国DAX指数	11604.80	-1.12	澳大利亚标普200	5706.72	0.35
法国CAC40指数	5106.57	-0.70	韩国综合指数	2083.62	0.50
意大利指数	25320.59	-1.20	新西兰NZ50指数	5876.91	0.26
西班牙IBEX指数	11458.60	-0.84	中国台湾加权指数	9005.96	0.34

本资讯产品所有数据均来自wind资讯

【热点资讯】

【中国政府网刊文：经济增速回调底部已经开始显露】

7 月 21 日，中国政府网刊发国研中心主任张立群的文章称，中国需要把经济增速稳定在 7%附近。中国经济增速回调的底部已经开始显露。预计中国经济运行将企稳向好，全年经济增长率有望略高于 7%。

以下是文章全文：

随着国内外发展环境的变化，中国正在经历经济增速的“换档”。2011-2014 年，经济增长率由 9.5%持续下调到 7.4%；今年上半年进一步下调到 7%。随着稳增长政策效果的持续显现，目前经济增长开始显现筑底企稳态势。由于对中国经济增速下调的原因认识不尽相同，对保持必要的经济增长水平认识不尽相同，因此对经济增速下调底线的认识也不同。

一、中国的潜在经济增长率高于 7%

潜在经济增长率一般是指一国（或地区）的生产要素可以支持的最高经济增长率。生产要素主要包括人力资源、资金（资本）和技术等三个方面，也包括自然资源和环境潜力。分析潜在经济增长率，主要需分析这些要素的最大支持能力。人力资源、资金等要素可以量化分析，但技术进步、制度安排等因素的变化则不易量化。一般用较长时期实际经济增长率超过同期人力资源和资金（资本）等要素增长率之后的差值，即全要素生产率（Total Factor Productivity）增长率来表现技术、制度等要素的贡献。这其中的缺陷是：实际经济增长率不仅受要素供给状况的影响，而且受需求状态的影响。以实际经济增长率代表产出增长率，进而度量技术、制度安排等要素贡献的变化，往往会与需求因素的影响相混淆。比如国际金融危机导致的出口增速下降，进而引起的经济增速下降，就有可能被计算为技术、制度等因素贡献率的下降。

从以上分析看，测算潜在经济增长率的变化，应以人力资源、资金等可测度因素的变化为主，辅之以对技术进步、制度安排等方面变化的定性判断。

1、人力资源供给条件没有发生明显改变

2002 年到 2013 年，中国劳动年龄人口持续保持增长态势，2014 年出现减少，但幅度很小（145.6 万人），劳动年龄人口总规模持续保持在 10 亿人以上。与此同时，就业人员总规模持续扩大，非农产业就业规模持续扩大，农民工规模持续扩大；但其总量与劳动年龄人口总量比较差距明显。这表明中国人力资源供给条件没有发生明显改变。总体仍处于劳动力利用不充分状态。

2、资金供给条件没有发生明显改变

2002-2014 年，中国国民总储蓄率持续保持在 40%以上的较高水平，没有发生明显变化。目前人民币存款余额达 132 万亿（个人存款余额 53 万亿），支持经济发展的储蓄和资金供给仍然比较充足。

3、技术、制度等方面的条件没有发生明显改变

2002-2014 年，在世界技术进步的大潮中，中国与世界经济之间的交流更为密切，支持技术进步的环境总体趋向改善；经济体制改革的推进，使经济发展的体制条件趋向改善；资源环境约束虽然趋向增强，但节能减排等方面的效果也在不断提高，资源与环境约束并未明显加强。综合分析，人力资源与资金以外的要素条件没有发生明显改变。

2002-2014 年中国经济年均增长 9.92%（按可比价格计算），如果以这一中长期的产出水平为依据，则中国目前的潜在经济增长率在 9%以上；考虑到持续高增长造成的资源配置效率降低，加入提高资源配置效率的条件后，中国的潜在经济增长率至少也在 7%以上。

二、决定经济增速“换档”的主因是需求条件变化

潜在经济增长率实现的水平，至为关键的是需求条件。2008 年以来，国际金融危机对世界经济的深刻影响，降低了中国外需（出口）的增速；国内房地产、汽车市场的调整，降低了内需（投资、消费）的增速。在两方面需求增速都明显降低的背景下，经济增速“换档”不可避免。

应该注意到，2008 年以来，世界经济在结构深刻调整中总体趋稳；我国对外经济转型升级持续推进，稳出口的政策不断完善，今年以来出口增长降中趋稳态势逐渐明显。国内新型城镇化加快推进，正在化解原有大城市主导、低水平扩张城镇化带来的矛盾。城市群作为主体形态，有效拓展着城市的综合承载能力，使人口过度集中于大城市的状态开始改变，原有城镇化模式带来的房地产和汽车发展空间狭窄的矛盾开始趋向缓解。面向未来，中国城镇化潜力巨大。2014 年中国按常住人口计算的城镇化率为 54.77%（2012 年按照户籍人口计算的城镇化率为 35.33%），与完成城市化的国家比较（城镇化率一般在 80%左右），差距还很大。未来中国的城镇化率必然会持续提高，城镇人口会持续增加，与人口增加特别是户籍人口增加相联系的城镇住房需求将持续增加。随着城市群发展带来的城市体系空间扩大，汽车进入家庭的活动也将持续推进。因此住房和汽车市场仍然有巨大发展空间。还要注意到，到目前为止的住行改善和城镇建设，总体是解决了从无到有的矛盾，而对比发达国家的水平，我们还要完成从有到好的任务，其中蕴含的发展空间更为巨大。综合分析，当前住房、汽车市场调整是与城镇化发展模式转型相联系的阶段性调整，调整后的发展空间仍然非常广阔。今年以来房地产市场销售形势已经明显回暖，房地产企业发展环境趋向改善；与新型城镇化相联系的基础设施建设（城市群内各个城市间的互联互通，城市地下管网补课，各类公共设施等）任务巨大，一带一路开启的全方位对外开放，带来的基础设施互联互通建设任务也明显增加，这些都会推动基础设施投资保持较高增速。综合看，支持投资增长趋稳的因素明显增多了。另一方面，近年来确保民生稳定的政策取得明显效果，经济增速“换档”并未使人民生活水平“换档”，在就业稳定、居民收入增长稳定等因素支持下，消费需求持续平稳增长，成为内需增长的稳定器。

综合以上分析，当前中国经济增长的外需、内需条件总体趋稳，为经济增速回调触底奠定了重要基础。

三、中国需要把经济增速稳定在 7%附近

随着经济增速降低，近年来企业困难不断加大，财政收支压力不断加大，银行资产坏账率提高，今年以来，局部就业形势也出现压力。这些情况表明，必要的经济增速是支持经济增长可持续、结构调整和经济转型升级可持续的必要条件，是确保就业和民生稳定的必要条件。中国需要把经济增速稳定在 7%附近。

基于需要和可能，今年以来政府适度加大了稳增长的政策力度，目前已经取得初步成效。尽管未来国内外经济环境还有诸多风险和挑战，但基于对中国经济增长条件的分析，也基于对中国政府多年积累的宏观调控经验和能力的认识，我认为中国经济增速回调的底部已经开始显露。展望全年，在客观条件支持和政策效果进一步显现背景下，预计中国经济运行将企稳向好，全年经济增长率有望略高于 7%。

【6 月末社会融资规模存量同比增 11.9%】

中国人民银行 21 日公布，初步统计，6 月末社会融资规模存量为 131.58 万亿元，同比增长 11.9%。

其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 88.07 万亿元，同比增长 13.8%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 3.50 万亿元，同比下降 6.2%；委托贷款余额为 9.87 万亿元，同比增长 18.4%；信托贷款余额为 5.38 万亿元，同比增长 1.7%；未贴现的银行承兑汇票余额为 6.94 万亿元，同比下降 10.4%；企业债券余额为 12.61 万亿元，同比增长 19.1%；非金融企业境内股票余额为 4.16 万亿元，同比增长 17.3%。

【军工央企提速资产证券化整合红利浮现】

“在资本市场， 中国船舶要大力推动军工资本上市，最终实现经济发展成果共享。”中国船舶集团公司新闻处处长徐锦玲 7 月 21 日在国防科技工业军民融合发展成果展上如是说。

东方基金管理有限责任公司 ORIENT FUND MANAGEMENT CO., LTD.
公司网址：www.orient-fund.com 北京市西城区锦什坊街28号1-4层 邮编：100033 传真：010-66295999 客服热线：4006285888（免长途通话费用）、010-66578578

国防科工局副局长徐占斌近日在军民融合发展论坛上也明确提出，加快提高军工资产证券化率，鼓励地方先行先试探索发展混合所有制经济。据有关机构测算，我国十大军工集团资产证券化率平均只有 30%左右，军工资产证券化步伐刚刚起步。各层面的信息说明，在推进军工企业改革的过程中，军工央企资产证券化空间仍然巨大。

目前我国十大军工集团资产证券化率水平平均只有 30%左右，其中中航工业集团经过数年整合后，其资产证券化率也仅仅超过 50%，因此未来整个军工央企仍然有巨大的整合空间。

在改革推进中的军工板块，也吸引了证券分析师高度关注，他们同样看好军工央企资产证券化带来的改革“红利”。方正证券军工板块分析师韩振国认为，国企改革、军改及军工科研体制改革政策逐步出台、军民融合战略实施、军队信息化建设推进、反法西斯战争胜利 70 周年阅兵等将持续刺激军工股走强。招商证券分析师也认为，国企改革顶层方案即将落地，在划定国企改革底线后，对军工行业改革有利。

【山东千亿养老金结余划归全国社保基金投资运作】

经国务院批准，山东省确定将 1000 亿元职工养老保险结余基金委托全国社会保障基金理事会投资运作，分批划转，目前第一批 100 亿元已划转到位，其余基金正在归集。

山东省常务副省长孙伟 21 日在山东省十二届人大常务委员会第十五次会议上介绍统筹推进全省社会保障体系建设工作情况时说，山东省社会保险基金规模持续扩大。到今年 6 月底，全省社会保险基金累计结余 3550 亿元，比去年底增长 3.6%，社保基金抗风险能力和共济能力进一步增强。其中，职工基本养老保险、职工基本医疗保险、失业保险、工伤保险、生育保险分别结余 1962 亿元、538 亿元、269 亿元、67 亿元、39 亿元；居民基本养老保险、居民基本医疗保险分别结余 527 亿元、148 亿元。

同时，山东还将拓宽基本养老保险基金保值增值渠道。孙伟说，在积极推进 1000 亿元养老保险金委托全国社保基金理事会投资运营的基础上，按照国家即将出台的政策，制定山东省基本养老保险基金投资运营具体办法，进一步扩大投资渠道，推动养老保险基金保值增值，增强基金支付能力。

【三大期指大幅贴水市场情绪偏谨慎】

近两个交易日，三大期指走势明显弱于现货指数。7 月 21 日，期指低开高走，沪深 300 和中证 500 期指收红，上证 50 期指震荡下跌。部分市场人士认为，贴水一方面反映市场对后市的预期偏谨慎，同时卖空机制不畅也是导致贴水过高的原因之一。

截至 7 月 21 日收盘，沪深 300 期指主力合约 IF1508 涨 4.4 点，涨幅 0.11%，最终收于 3969 点。上证 50 期指 IH1508 最终收报 2666 点，跌 23 点，跌幅 0.86%。中证 500 期指 IC1508 合约最终收报 7715 点，涨 13.6 点，涨幅 0.18%。

从期现溢价来看，三大期指主力合约延续大幅贴水，沪深 300 期指贴水幅度近 5%，中证 500 期指当月合约贴水近 6%。截至 21 日收盘，IF1508 和现货沪深 300 指数间负溢价为 197.01 点。IH1508 合约和现货上证 50 指数间负溢价 106.77 点。IC1508 合约和现货中证 500 指数间负溢价 505.46 点。

“大幅贴水一定程度上表现出市场的情绪偏谨慎，上周四至周五期指基差曾快速回升，但期指空头持仓的增仓动作较为明显，部分参与者意欲规避风险的操作，带动基差重回大幅贴水形态”，有市场人士分析。

与此同时，在融券执行较为困难的情况下，反向套利渠道不畅，大幅贴水态势难以修正。“与之前的持仓量比较，目前三个品种的总持仓量下降幅度明显，资金避险意愿较强，而同时缺乏足够做多资金来承接期指空头的套保压力”，上述市场人士说。

成交持仓方面，成交量小幅回升，而三个期指品种持仓再度下降，中证 500 期指持仓量减少较多。沪深 300 期指成交 220.68 万手，总持仓 8.31 万手，减少 1109 手。上证 50 期指成交 33.98 万手，持仓 2.62 手，减少 692 手。中证 500 期指成交 20.03 万手，持仓 16045 手，减少 2138 手。

东方基金管理有限责任公司 ORIENT FUND MANAGEMENT CO., LTD.
公司网址：www.orient-fund.com 北京市西城区锦什坊街28号1-4层 邮编：100033 传真：010-66295999 客服热线：4006285888（免长途通话费用）、010-66578578

而从持仓来看，多空双方的谨慎情绪凸显。中金所盘后持仓排名显示，IF1508 合约前 20 名多头席位增持 13 手至 3.54 万手，前 20 名空头席位减持 959 手至 4.11 万手，多方“按兵不动”，空方有离场迹象，资金流入均不明显。具体席位上，中信期货减持多单 226 手，空单 253 手；海通期货减持多单 442 手，空单 503。

【高善文：政府救市十分必要政策退出需谨慎】

央视财经官方微博 7 月 21 日发布一篇名为“首席经济学家三句话告诉你：政府还会不会继续救市？”的微博。安信证券首席经济学家高善文表示：①“护航”在短期内不会完全退出；②短期内，市场不太可能出现广泛和猛烈的上涨。此外，未来政府一定会管理杠杆；③接近 4500 点的时候，随着对政府退出预期的增强，市场可能会面临调整压力。

【马凯：加快发展现代保险服务业】

中共中央政治局委员、国务院副总理马凯 7 月 21 日出席保险系统基层代表座谈会并讲话。他指出，保险业将迎来新一轮发展的机遇期，保险系统的干部职工要抓住机遇，奋发有为，加快发展现代保险服务业，为改善和保障民生、促进经济提质增效提供有力支撑。

马凯指出，保险是现代经济的重要产业和风险管理的基本手段，是经济“助推器”和社会“稳定器”。近年来，保险系统坚持服务实体经济的基本方向，坚持保险姓“保”的行业定位，坚持以改革创新为动力，服务经济社会全局能力明显提升，发展迈上了新台阶，成为金融业的亮点，为稳增长、调结构、促改革、惠民生、防风险大局做出了贡献。

马凯强调，加快建设保险强国，对保险系统干部职工提出了新的要求。保险工作者要坚持事业为上，带着荣誉感、使命感做工作；要坚持客户为本，带着对人民群众的深厚感情做工作；要坚持诚信为基，坚守诚信职业底线做工作；要坚持创新为源，带着改革创新精神做工作。监管工作者要努力作群众利益的守护者、金融安全的维护者、发展改革的推动者和“三严三实”的践行者。

【上周基金新增开户数 63.9 万户 环比增加 48.41%】

中登公司最新数据显示，上周（7 月 13 日-7 月 17 日）深沪两交易所新增基金开户数为 639030 户，较前一周的 430586 户增加 48.41%。

其中，新增封闭式基金开户数 35869 户；TA 系统配号产生的基金开户数 603161 户；期末基金账户数为 7372.96 万户。

【基民学堂】

【投资分级 A 必看的几个指标】

近几周市场回调，分级 B 蒙受了大幅的净值损失，但分级 A 却成为资金的避风港，多只分级 A 在过去 7 个交易日都以大阳线收盘。目前来看，经过了一波上涨的分级 A 在市场出现反弹后，是否仍然具备投资价值？分级 A 的持有人应该密切关注哪些指标的变化呢？

指标一：

母基金整体溢价率

按照分级基金的规则，当母基金出现整体溢价时，投资者在场内申购母基金后拆分卖出 AB 份额，这一操作很可能对 AB 份额的交易价格形成打压。相反，当母基金出现整体折价时，投资者在场内买入 AB 份额后合并赎回，这一操作将对 A、B 份额的交易价格形成托举。

对于分级 A 的持有人而言，当对应母基金仍然存在大幅折价时，继续持有分级 A 份额仍然能获得套利资金的

东方基金管理有限责任公司 ORIENT FUND MANAGEMENT CO., LTD.
公司网址：www.orient-fund.com 北京市西城区锦什坊街28号1-4层 邮编：100033 传真：010-66295999 客服热线：4006285888（免长途通话费用）、010-66578578

“保护”。而当对应母基金折价率消失，甚至出现较大幅的整体溢价时，及时卖出分级 A 或可规避风险。

指标二：下折预期消失

分级 B 下折时，对应的分级 A 可获得额外收益，因此，不少投资者筛选出存在下折风险的分级 B 对应的 A 份额进行投资，并持有静待分级 B 下折。但上周市场出现反弹后，部分分级 B 的净值反复波动却不触及下折阀值，个别分级 B 的净值不跌反涨。

指标三：成交规模

任何时候，流动性风控都是投资时的重要环节，分级 A 的投资亦是如此。按照集思录 7 月 17 日数据，鼎利 A、合润 A 等 12 只分级 A 的成交额均在 100 万元以下，不建议资金量大的投资者参与。

（来源于 Wind 资讯）

【东方书苑】

书名：星际穿越
作者：[美]基普·索恩
出版社：浙江人民出版社

没看过这本书，别说你懂《星际穿越》！天体物理学巨擘基普·索恩写给所有人的天文学通识读本，媲美霍金《时间简史》的又一里程碑式著作！好莱坞顶级导演克里斯托弗•诺兰、欧阳自远等 3 大院士、李淼、魏坤琳（Dr.魏）等 5 大顶尖科学家、《三体》作者刘慈欣联袂推荐！

在《星际穿越》之后，这一系列问题全世界都在问！本书将会告诉你答案！

为什么黑洞会吞噬一切，甚至连光都不能幸免？

为什么虫洞不是一个洞，而是一个球？

又是什么神奇的力量，让米勒星球上的一小时等于地上七年？

最简明清晰的时间与空间理论入门读本。基普·索恩教授，电影《星际穿越》的唯一科学指导，以浅显易懂的语言一一破解了宇宙中的让人瞠目结舌的奇景——大爆炸、黑洞、时空弯曲、潮汐力、虫洞、引力弹弓、星际旅行等，解释了所有推动剧情的天体物理学理论，还就内容的真实性将书中的科学知识分为三种：科学事实、有根据的推测和猜想，并做了明确的标注，以帮助我们解开所有剧情设计与时空旅行之谜！（来源于豆瓣网）

东方基金管理有限责任公司 ORIENT FUND MANAGEMENT CO., LTD.
公司网址：www.orient-fund.com 北京市西城区锦什坊街28号1-4层 邮编：100033 传真：010-66295999 客服热线：4006285888（免长途通话费用）、010-66578578

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。

东方基金管理有限责任公司
ORIENT FUND MANAGEMENT CO., LTD.
公司网址：www.orient-fund.com 北京市西城区锦什坊街28号1-4层 邮编：100033 传真：010-66295999 客服热线：4006285888（免长途通话费用）、010-66578578