

光大保德信基金

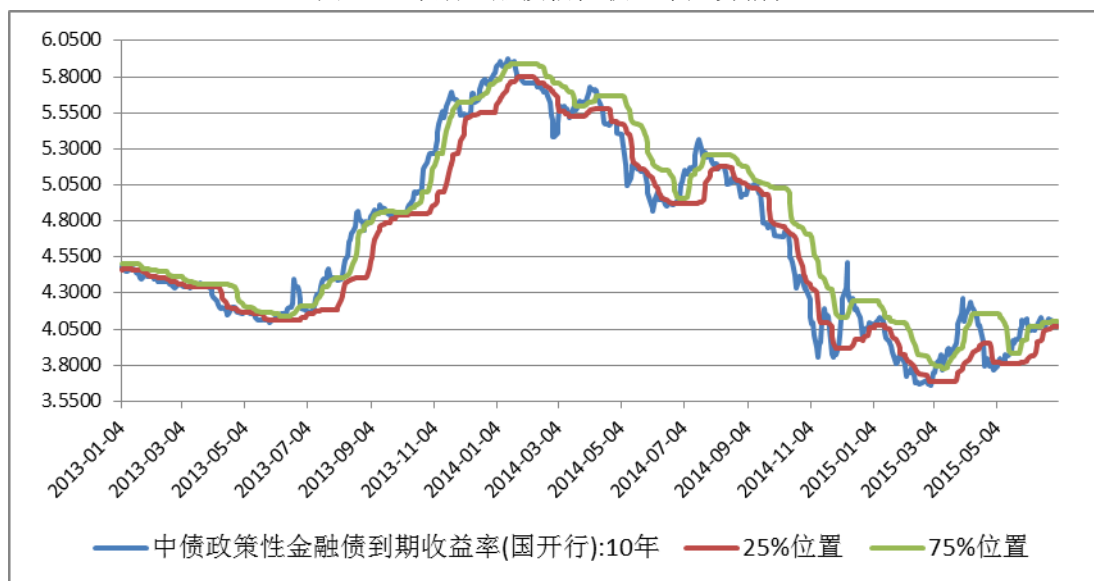
2015 年固定收益投资 6 月回顾、7 月展望

6 月份债券市场整体走平，10 年期国开债收益率在 4.09%附近波动，公司债、企业债走势类似。资金面在 6 月份季末效应和大票 IPO 的冲击下，出现一定程度走高，银行间 R007 从月初 2.01%左右上行到月末 2.80%附近，上行幅度达到 80BP 左右。人民币汇率在 5 月保持相对稳定，RMB 兑美元汇率全月在 6.19-6.20 附近波动。货币政策方面，6 月 27 日中国人民银行决定自 2015 年 6 月 28 日起实施定向降准 0.5 个百分点，降低财务公司存款准备金率 3 个百分点。同时，自 2015 年 6 月 28 日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率 25bp，金融机构一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点至 4.85%；一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点至 2%；6 月 25 日央行重新开启逆回购，7 天 350 亿元，利率 2.7%，并于 6 月 30 日下调 7 天逆回购利率至 2.5%。显示央行依旧维持相对宽松的货币政策基调。

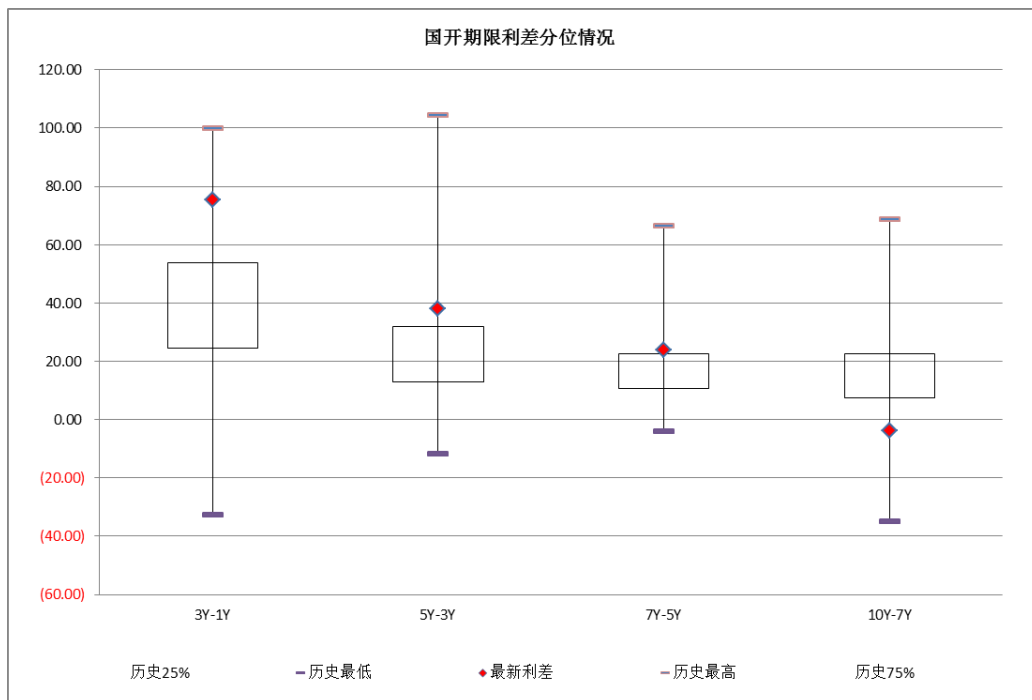
展望基本面，6 月份公布的经济数据显示，5 月工业增加值同比增长 6.1%，较 4 月的 5.9%小幅回升，基本符合市场预期，工业产出总体略有回升。前 5 月固定资产投资累计同比增长 11.4%，较前 4 月的 12%继续放缓，低于市场预期，5 月单月同比增速从 4 月的 9.3%略升至 10% 其中，房地产开发投资从 4 月的 0.5%回升至 2.7%，5 月基建投资单月增速从 4 月的 15.9%继续降至 13.1% 制造业固定资产投资同比增速从 4 月的 9%升至 10.2%。5 月份社会消费品零售增长 10.1%。CPI 同比 1.2%，PPI 同比-4.6%，通胀水平继续维持低位。社融方面，5 月社会融资增量为 12200 亿元，环比多增 1639 亿元，同比少增 1387 亿元。5 月份表内和表外融资都有所上升，但是社融累计增速进一步下滑到 12.14%。M2 增速有所回升，从上月 10.10%上升到 10.80%。从中观数据上看，目前除了下游房地产销售还在继续改善外，中游及上游的生产投资和价格都没有明显回暖迹象。预计 6 月经济数据仍将整体处于下降通道中。从房地产销售传导到房地产投资可能还要很长时间。我们预期未来央行将继续维持中性偏宽松的货币政策。资金面利率预期未来将继续维持在低位。

在基金的操作方面，我们将继续维持中短久期和适度杠杆的策略，密切关注市场的阶段性波段操作机会。

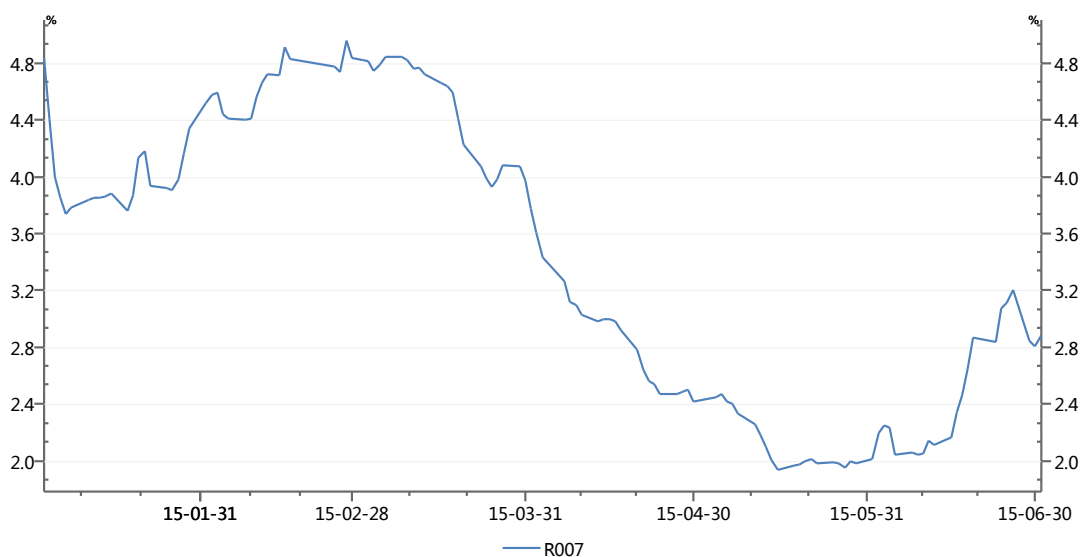
图：10 年期金融债估值收益率走势情况



图：国开债各期限期限利差情况



图：2015 年以来 R007 变化情况



数据来源:Wind资讯

免责声明：

以上数据仅供参考。未经光大保德信基金管理有限公司书面许可，不得复制或散布本资料的任何部分。所有出现的公司、证券、行业与/或市场均为说明经济走势、条件或投资过程而列举。本资料讨论的策略和资产配置并不代表保德信的服务或产品。所有的这些不能视为建议或推荐，不作为公开宣传推介材料，以及购买或销售任何证券的要约或邀请，也不能视为采纳任何投资策略的建议。本材料中的评论仅供参考，不可视作投资建议。本材料以公开信息、内部开发的数据和来自其它具有可信度的第三方的信息为基础。但是，并不保证这些信息的完全可靠。所有的观点和看法基于资料撰写当日的判断，并随时有可能在不予通知的情况下进行调整。该材料为内部培训使用，不得以任何形式向投资者分发，不视为宣传推介材料。