

## 光大保德信基金

## 2015年固定收益投资8月回顾、9月展望

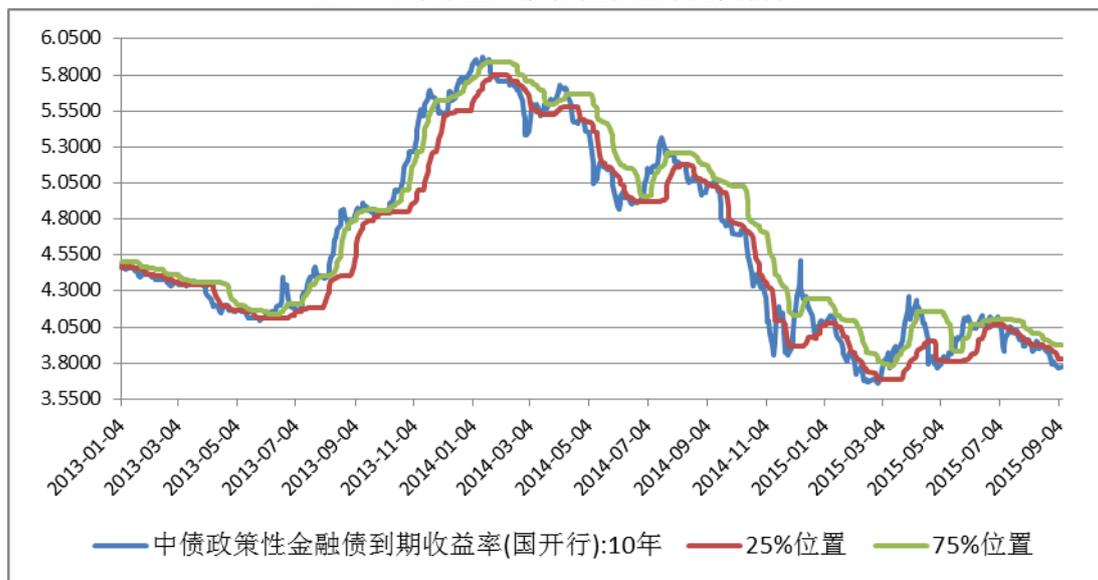
8月份债券市场收益率继续走低，10年期国开债收益率从3.95%附近缓慢下行到3.78%左右，收益率曲线出现明显平坦化。8月初央行主导汇率一次性大幅贬值，引发了市场对于资金面和外汇占款流出的担忧，但随后央行于8月25日宣布降低准备金率和基准利率，并随后扩大公开市场操作逆回购规模，同时叠加多次SLO向市场注入流动性，资金面压力得到缓解。8月R007利率整体呈冲高回落态势，截止月末R007价格为2.42%，相比7月末下行2BP。

汇率方面，8月下半月央行明显加强了在外汇市场上的干预，RMB兑美元即期汇率价格也在下半月开始有所下行，RMB贬值预期也得到缓解。预期未来央行仍将在外汇市场上维持稳定的汇率水平，同时对于外汇占款流出的压力，央行或将继续通过降准、MLF、公开市场操作等方式进行对冲，维持国内流动性整体宽松。从基本面角度看，7月工业增加值同比增长6%，较6月的6.8%显著放缓，低于预期。前7月固定资产投资累计同比增长11.2%，较前6月回落0.2个百分点，符合预期；7月单月同比增速从6月的11.4%降至10.3%；分项上，7月基建、制造业、房地产开发投资单月同比分别为14.2%、6.9%、2.8%。7月M2货币供应同比13.3%，预期11.7%，前值11.8%。社会融资规模7188亿元，预期10067亿元，前值18581亿元。中观数据方面，目前上游、中游方面的数据仍然保持疲弱，虽然由于低基数原因导致发电企业耗煤量同比增长出现反弹，但是环比仍无明显改善。从中观数据看，除了房地产销量依旧保持高位以外，其余中观属于继续保持走弱态势。基本面数据对债市依然形成一定支撑。

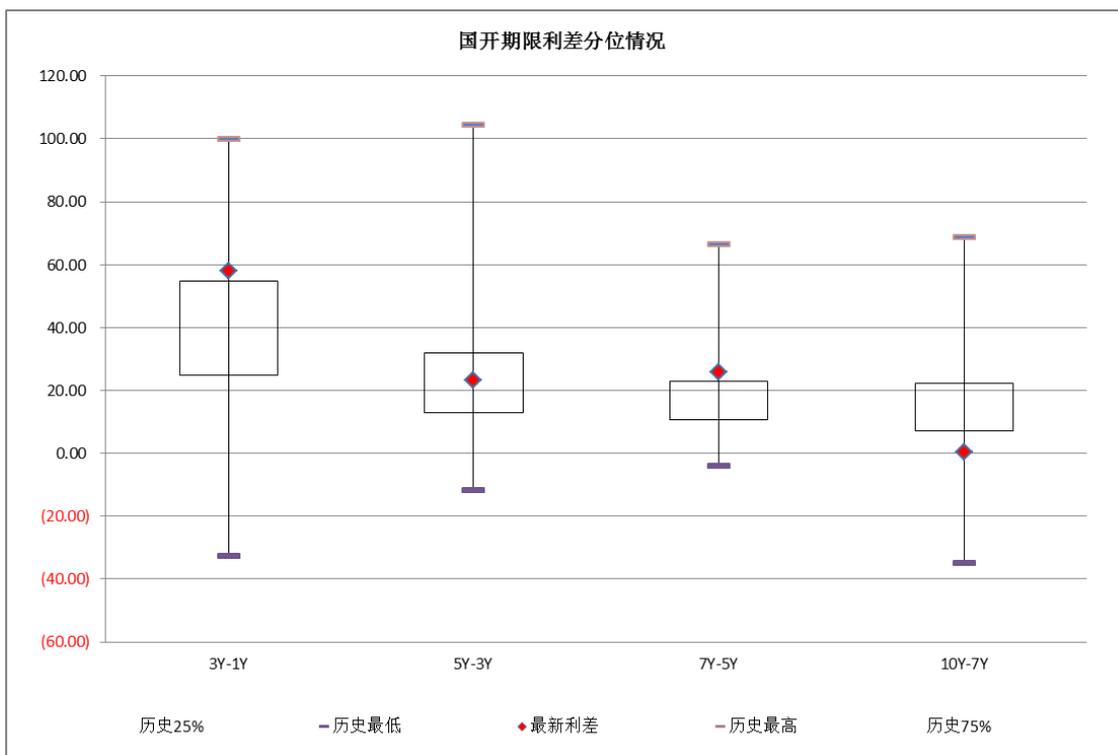
我们预期未来央行将继续维持相对宽松的货币政策和积极的财政政策。资金面利率预期未来在央行合理对冲的条件下，有望继续保持平稳。经济基本面在中长期依然利多债市，但由于四季度供给压力以及9月美联储加息事件等因素影响，未来中长久期的利率品种预期可能将呈现震荡行情。

**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。控制组合波动，力争为投资者提供稳定的业绩回报。**

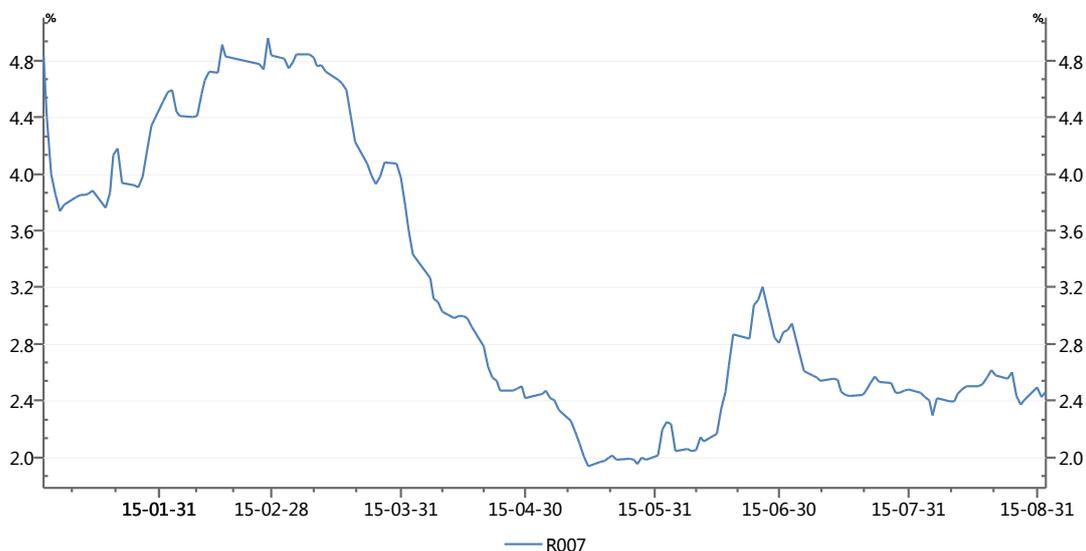
图：10年期金融债估值收益率走势情况



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。