

光大保德信基金

2015 年固定收益投资 9 月回顾、10 月展望

9 月份债券市场收益率继续走低，10 年期国开债收益率从 3.78%附近缓慢下行到 3.70%左右，收益率曲线出现明显平坦化。9 月初央行在流动性压力下，开始施行准备金率的浮动区间监管政策，金融机构按法人存入的存款准备金日终余额与准备金考核基数之比，可以低于法定存款准备金率，但幅度应在 1 个（含）百分点以内。此举能够在市场资金面相对紧张时平抑资金价格的波动，有利于当前资金价格维持相对稳定。

9 月 R007 利率整体呈现平稳态势，截止月末 R007 价格为 2.39%，相比 8 月末下行约 10BP。

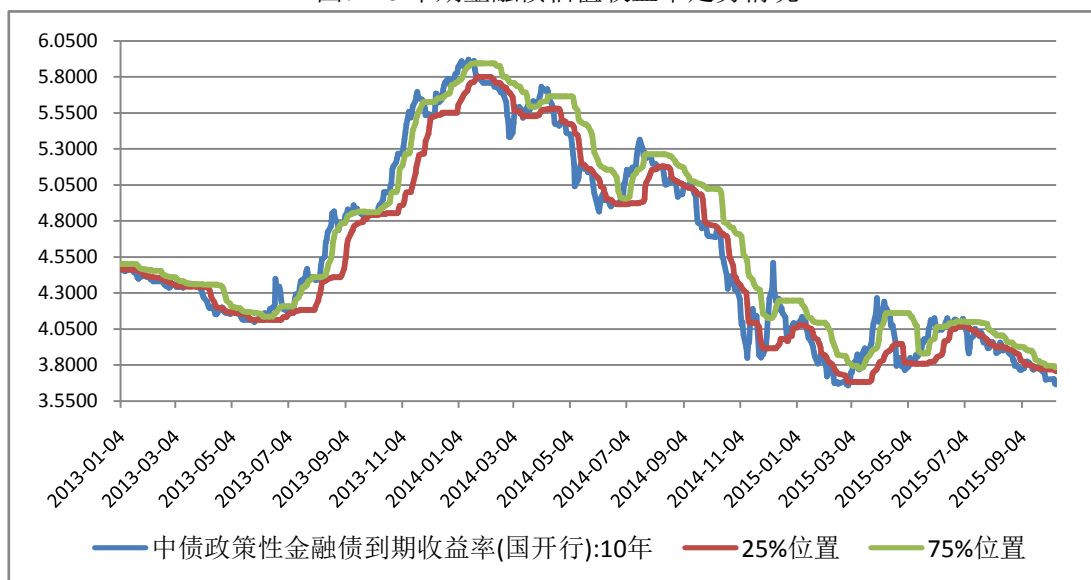
汇率方面，9 月外汇市场整体维持相对稳定，RMB 即期汇率出现小幅下降，从 8 月底的 6.37 小幅升值到 6.35。预期未来央行仍将在外汇市场上维持稳定的汇率水平，同时对于外汇占款流出的压力，央行或将继续通过降准、MLF、公开市场操作等方式进行对冲，维持国内流动性整体宽松。

从基本面角度看，8 月工业增加值同比增长 6.1%，较 7 月的 6%略有回升，低于预期。固定资产投资表现仍不理想，缺乏加杠杆主体，房地产投资单月同比降至 -1.2%，基建单月同比小幅反弹至 19.7%，制造业单月同比 7%。8 月份 M2 增速维持在 13.3%，社会融资增量为 1.08 万亿，环比多增 3,404 亿元，同比多增 1,276 亿元，社会融资余额增速 12%与 7 月持平。中观数据方面，目前上游、中游方面的数据仍然保持疲弱，发电企业耗煤量高频数据显示，虽然在 8 月份由于基数原因出现了一定的下滑，但 9 月以来发电企业耗煤再次出现大幅下降显示生产方面的动能仍非常弱。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下行态势。基本面数据对债市依然形成一定支撑。

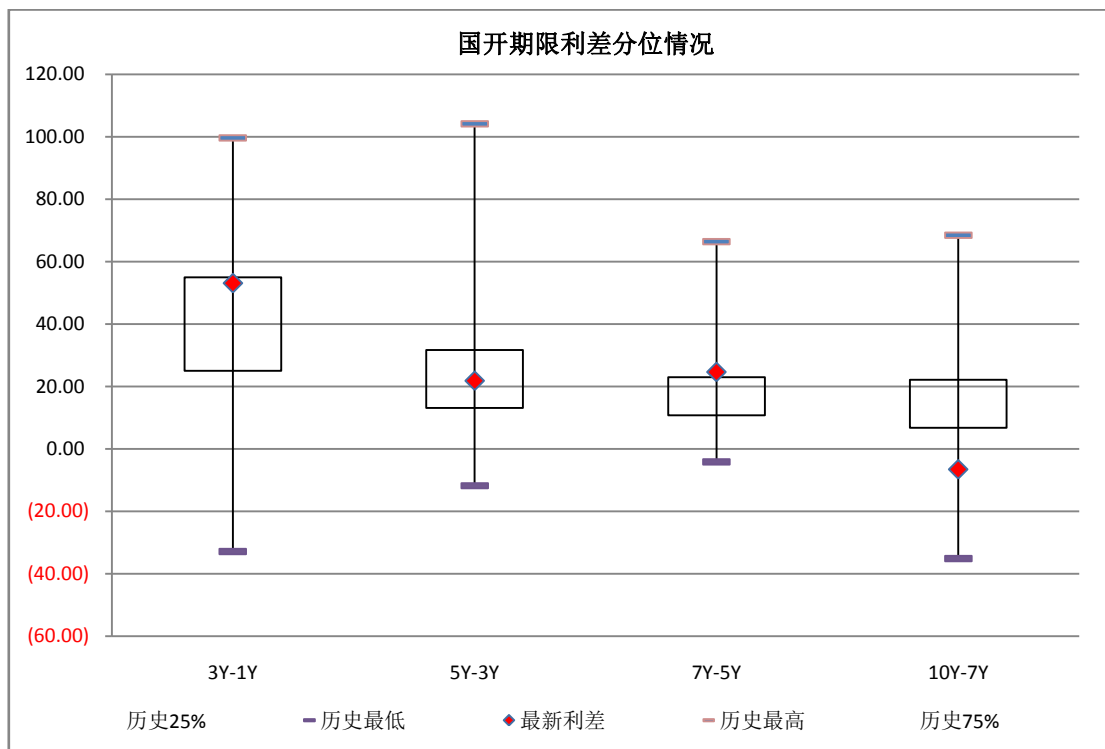
我们预期未来央行将继续维持相对宽松的货币政策和积极的财政政策。资金面利率预期未来在央行合理对冲的条件下，有望继续保持平稳。经济基本面在中长期依然利多债市，在美联储加息推迟和基本面继续下滑的背景下，中长久期的利率品种仍将是当前市场的较优选择，未来中长久期的利率品种预期可能将呈现震荡行情。

在基金的操作方面，我们对当前债券市场仍保持谨慎乐观态度，将继续维持适度杠杆及久期的策略，争取把握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。

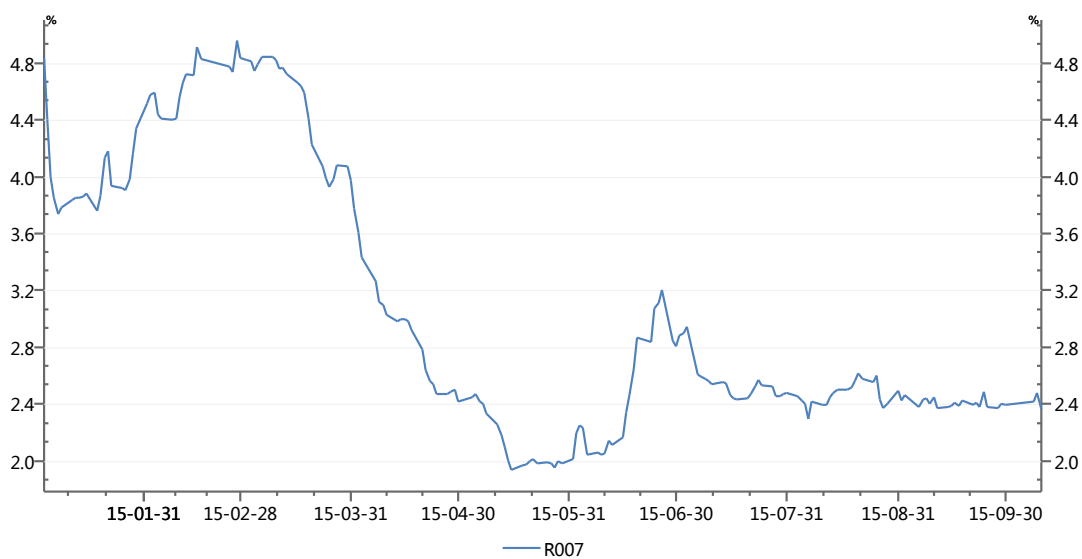
图：10 年期金融债估值收益率走势情况



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。