

光大保德信基金管理有限公司

2014年7月回顾及8月展望——固定收益类

一、经济数据

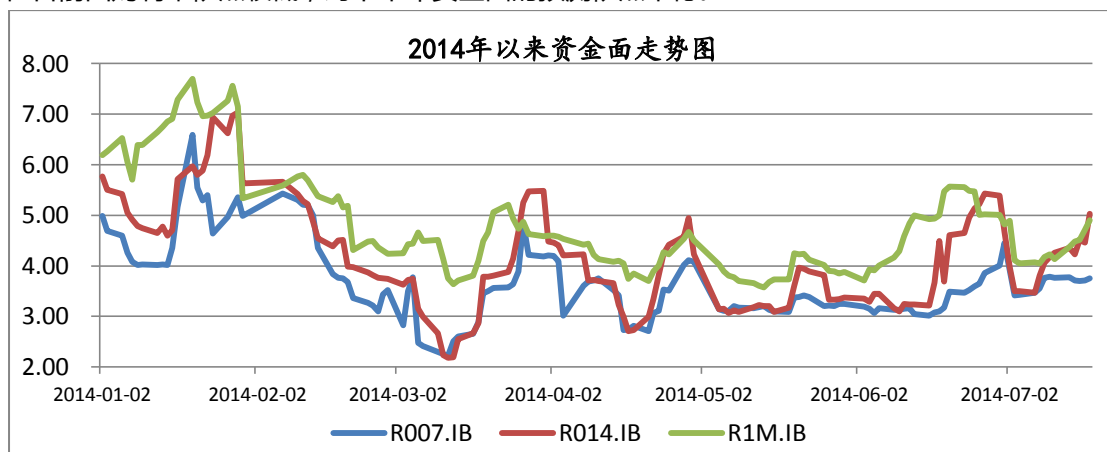
7月公布2季度经济数据,2季度GDP同比增长7.5%,季调环比增长2.0%。6月工业增加值同比增长9.2%,季调环比增长0.77%。上半年投资同比增长17.3%(地产14.1%,基建22.8%,制造业14.8%),6月投资增长17.9(地产12.5%,基建22.4%,制造业14.2%)。6月消费同比增长12.4%,上半年累计增长12.1%。

GDP环比层面快速回升(环比折年8.2%),同比略反弹,经济短期企稳确立。工业生产环比增长平稳,同比增速超预期,是整个数据中最需要关注的,主要是制造业、基建(铁路)和外需的拉动。投资增速企稳略回升,结构上看基建增速维持高位,并对制造业产生拉动作用,地产投资相比5月略有回升。

7月份公布的上月M0同比增5.30%,较上月回落1.4%;M1同比增8.9%,较上月提升3.2%;M2同比增14.7%,较上月13.4%上升1.3%。虽然由于去年的基数原因,导致6月M2偏高,但今天公布的数据还是超过了大部分机构的预期。从分项上看,M2本月增加主要来源于M1中的“活期存款”和准货币,以活期存款为主,可见6月末的存款上升对M2拉动作用明显。存款和贷款已经表现出明显的上升势头,社融方面,6月份当月社融1.9万亿,较5月份有所增长,其中人民币贷款自二季度以来已经出现持续上升,委托贷款当月值自二季度以来也呈上升趋势。信托在6月的增量比较明显,已经达到今年以来的最高当月值。

二、资金面

7月份资金面整体高位徘徊,经历了6月末的季末效应之后,受补缴存款准备金和分红影响,R007利率在7月第一周冲高回落。随后受IPO重启影响,近期资金利率又有所波动,预计整个7月份资金面利率中枢将在3.5-4.0%的区间内。虽然短期资金面受IPO等因素冲击有所波动,但目前回购利率依然较低,对下半年资金面的预测依然平稳。



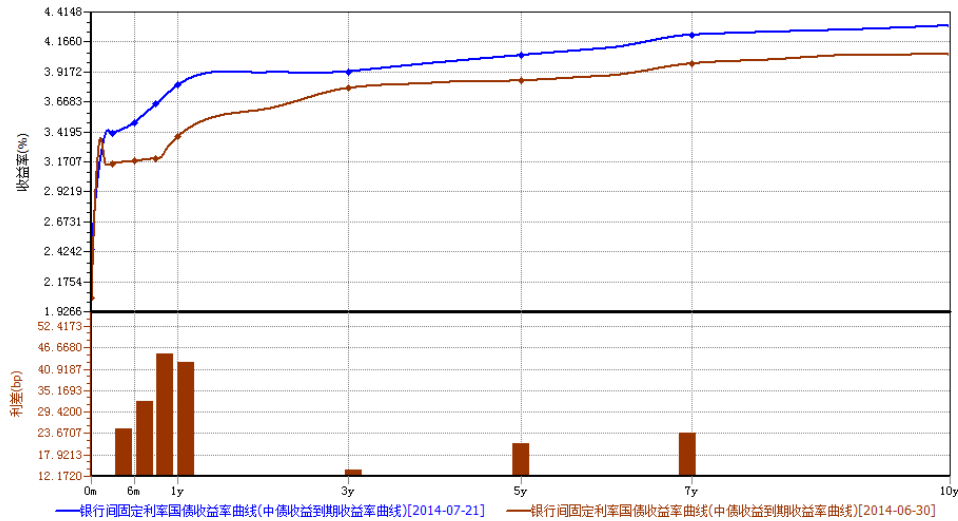
数据来源：2014/7/21 Wind 资讯

三、利率债/信用债表现情况

受短期资金面波动及获利盘止盈等影响,7月以来债券市场出现一定程度的回调。银行间10年期国债收益率上升24BP,1年期国债收益率上升42BP。信用债方面调整有限,3年期AA+

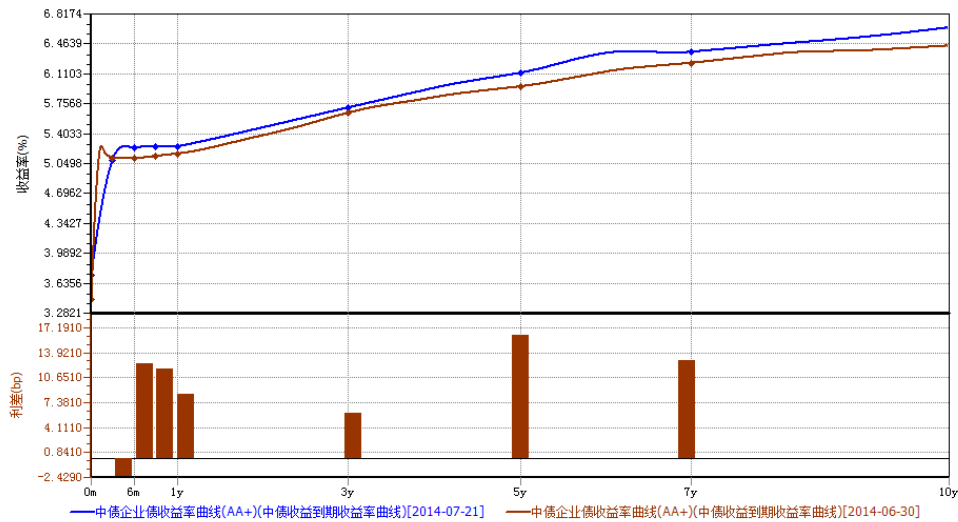
收益率上行 6BP；短融方面，6M 和 1YAA+短融收益率分别上行 17BP 和 16BP。

图：7月以来银行间国债收益率曲线变化



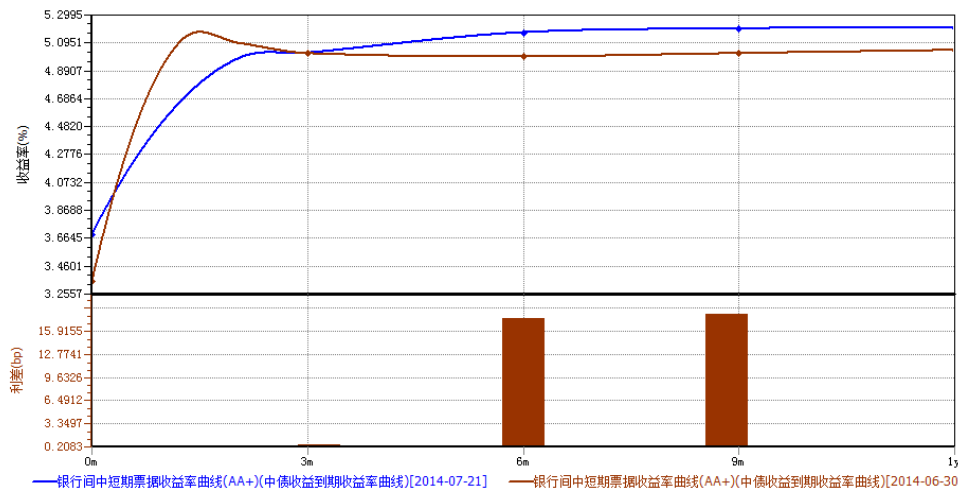
数据来源:Wind资讯

图：7月以来银行间 AA+信用债收益率曲线变化



数据来源:Wind资讯

图：7月以来短融 AA+收益率曲线变化



数据来源:Wind资讯

四、下阶段债券市场展望

展望后市，三季度和二季度在经济数据上相比不会有明显变化，出口将继续改善，地产继续下行调整，基建能否支撑存疑。信用扩张对经济的影响要时间发酵。三季度可能稳定在第二季度的水平。因此，我们认为本轮市场的调整已经比较充分，进一步下跌的空间有限。同时，随着信用类债券收益率的走高，部分风险可控且收益较高的债券逐步显现出其投资价值，我们将继续关注此类优质债券的投资机会。

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。