

天风盈通 (投资日报)

天风证券
倾力打造

一、今日资讯 (一) 每日乐晨

【要闻动态】

- 1、3月份金融机构外汇占款创出7年来最大降幅，专家表示近日的降准即意在对冲外汇占款减少。
- 2、中证500期指大涨6.81%自上市以来首次转为升水，成交持仓信息显示做空套保意愿不强。
- 3、中民投宣布将引领中国民企在印尼投资50亿美元，满足当地基础设施建设需求。
- 4、上证报资讯获悉新疆兵团将出台政策力挺纺织服装产业，实现吸纳就业的目标。
- 5、味精价格出现年内第三次上涨，市场集中度已提升至与染料行业类似。
- 6、南京扬子石化厂区乙二醇装置21日凌晨发生爆炸，乙二醇电子盘交易价格涨停。

【热点行业】

1、国务院支持特许经营模式 水利等稳增长项目更有保障

李克强21日主持召开国务院常务会议，通过《基础设施和公用事业特许经营管理办法》，以制度创新激发民间投资活力。会议指出，特许经营能够与大众创业、万众创新形成经济发展“双引擎”，将在能源、交通、水利、环保、市政等基础设施和公用事业领域开展特许经营，完善特许经营的价格机制，给予财政补贴和差异化信贷支持，并允许对特许经营项目开展预期收益质押贷款。

点评：特许经营是一种新型融资合作模式，有利于解决重大项目投入的资金问题，近期已接连有多个部委和地方政府给予鼓励支持。随着国务院通过《管理办法》，特许经营模式得到推广，水利等稳增长项目有望加速开工。公司方面，**蓝英装备(300293)**、**纳川股份(300198)**涉及城市地下管网建设；**新筑股份(002480)**、**现代投资(000900)**已分别在轨交和环保领域与地方政府签下特许经营项目。

2、上海车展新能源车型激增 锂电池等材料业绩弹性更大

上海国际车展将于22日向公众开放，据主办方数据，车展首发109台新车型中，有103台是新能源车。比亚迪在此次车展上参展车型清一色全是新能源车。

点评：车展往往是车市的风向标，展出新能源车型激增加，表明更多传统车企正在进攻新能源车市场。机构认为，新能源汽车市场已经开始由之前单纯的政策驱动，转变为政策与业绩双轮驱动。一季度国内新能源车产量增长3倍，市场爆发性增长苗头已经显现，而锂电池等上游材料在此过程中业绩弹性更大。公司方面，**沧州明珠(002108)**目前锂电隔膜处于满负荷生产状态，而募投扩产项目正在建设中；**多氟多(002407)**六氟磷酸锂产能国内领先，公司年初拟定增融资6亿元加码锂电池业务。

3、各地密集执行阶梯水价 水务企业跑马圈地增长可期

新华网21日报道，今年4月到5月间，乌鲁木齐、济南、张家口、廊坊等北方水资源并不丰富的城市，均开始密集执行阶梯水价调整，水价上涨成为普遍现象，有的地方综合平均水价上涨超过70%。

点评：发改委价格司司长许昆林近日表示要全面加快价格改革，充分激发市场活力。而国务院日前发布的“水十条”也明确提出要加快水价改革。未来水价将充分反映市场供求、生态环境成本以及资源属性，故水价上调是趋势，这对水务行业形成长期利好。公司方面，**兴蓉投资（000598）**自来水供水量持续增长，并积极拓展全国范围内水务项目；**首创股份（600008）**是北京地区水务龙头，公司定增扩产方案已获证监会通过

【公告解读】

1、**润和软件（300339）** 22 亿收购同行联创智融。联创智融是国内最早开始以开放体系企业业务架构及程序标准开发银行核心和相关业务系统的纯软件服务商。本次收购符合公司布局金融领域的发展战略。

2、**科大智能（300222）** 1.87 亿全控正信电气。正信电气产品为智能综合型与简易型配电自动化产品、一体化智能开关等。同日科大智能发布限制性股票激励计划，考核指标为：以 2014 年净利润为基数，公司 2015 年至 2017 年净利润分别不低于 60%、100%和 140%。

3、**渤海股份（000605）** 收购嘉诚环保 拓展污水处理业务

4、**顺鑫农业（000860）** 收购清河源 拓展牛羊肉食品

5、**南京高科（600064）** 一季度净利同比增 447%。

6、**博彦科技（002649）** 一季度净利同比增长 212%，预计半年报净利增长 10%至 40%。

7、**奋达科技（002681）** 一季度净利同比增长 78%，预计半年报净利同比增长 80%至 100%。

8、**万达院线（002739）** 一季度净利同比增长 59%，预计半年报净利同比增长 40%至 70%。

9、**天顺风能（002531）** 2014 年净利增 1.39%，拟 10 转 10 股派 1 元。

（二）重要提示 2015-04-22

【解禁提醒】

振华科技(000733) 定向增发机构配售股份7103.8874万股上市流通

高乐股份(002348) 首发原股东限售股份1800万股上市流通

首航节能(002665) 首发原股东限售股份13230万股上市流通

【新股上市】

N昇兴(002752) 无涨跌幅限制，原因:首发上市

N航新(300424) 无涨跌幅限制，原因:首发上市

N广生堂(300436) 无涨跌幅限制，原因:首发上市

N美康(300439) 无涨跌幅限制，原因:首发上市

N金雷(300443) 无涨跌幅限制，原因:首发上市

N全信(300447) 无涨跌幅限制，原因:首发上市

N汉邦(300449) 无涨跌幅限制，原因:首发上市

N大豪(603025) 无涨跌幅限制，原因:首发上市

N歌力思(603808) 无涨跌幅限制，原因:首发上市

N曲美(603818) 无涨跌幅限制，原因:首发上市

二、证券投资

(一) 股票投资

【天风视点】

威武的回归：军工

理由：在昨日盘面中军工板块表现出众，行业指数大涨 4.76%，从个股看，际华集团、联创光电等多只品种盘中冲击涨停，军工板块曾是去年牛股集中营，如今是王者归来还是昙花一现？

点评：军工板块 2015 年以来相对滞涨，在改革以及资产证券化率提高的背景下，相对滞涨的军工板块存在机会。虽然军工股相对估值偏高，在本轮大盘上涨中其涨幅并不算大。但从市场给予军工板块的预期来看，未来仍存在较强的炒作基础。在经过前期充分调整过后，军工股的机会也将逐渐体现出来。那对于军工板块我们应该如何去把握机会呢？

我认为应关注两方面：**首先作为贯穿军工股的投资主线，重组依旧是市场最为关注的焦点。**但从目前资金运作的效率看，建议关注中航系上市公司。因为中航工业资产证券化率一直领先于各大军工集团，未来仍有保持领头羊的动力。经过数年的整合，中航工业资产证券化率也仅仅是超过 50%，未来还有整合空间。**其次，关注北斗概念。**以北斗导航为代表的军用技术民用化和海外出口预期将助推国防行业成长。2015 年我国计划共发射 4 颗北斗三期试验卫星，对全球导航系统中的新技术进行验证，由此开启北斗全球化布局。同时，伴随北斗兼容 GPS 芯片模组价格下降，北斗民用市场有望爆发。上述两类个股值得重点关注。

有心的护盘：券商

点评：从券商的基本面来看，券商板块业绩表现优秀，截止到 3 月 29 日，A 股中已有 12 家上市公司公布 2014 年年报，净利润增速翻倍者比比皆是。3 月份以来，市场交投急剧升温，两市成交额、融资余额再创新高，券商一季度业绩将超预期增长。与此同时由于行情火爆投资者入市热情高涨，甚至有些营业部已经出现排长队连夜开户景象，从近期的数据看连续 4 周周开户过百万，资金正在加速入场。从行业发展看，驱动因素也不少。注册制、深港通、A 股纳入 MSCI 指数等红利正加速赶场，所以总体而言券商板块性价比高。但券商板块有两点值得我们关注：首先券商板块是最能激发市场多头人气品种，昨日启动或将推动股指向上运行。其次据我们了解，证监会已经着手对券商行业的两融进行第三轮检查，这也许会成为短期券商板块最不确定的因素。**所以从操作的角度，建议选择有估值优势，并且股价偏低的品种重点关注。如：长江、兴业、海通、华泰证券等品种值得关注。**

总结：昨日盘面在券商股的带领下多头再度发力，而从领涨热点看，前期滞涨的白酒、军工等行业成为热点，这说明市场热点轮动节奏良好，从操作的角度建议关注券商以及前期滞涨品种的表现机会。从上证指数的角度看，市场延五日均上攻，但量能并未持续放大，我们预期短期虽仍有反弹空间，但我们仍应保持一份谨慎和耐心，仓位建议继续保持六成水平。

【天风盈智（股票池）】
今日调入：友阿股份（湖南连锁百货龙头，O2O 战略扩大业务空间；快速回调后有望企稳回升）

今日调出：无

操作建议：坚持市场进入震荡观点不变，建议继续调仓换股，持有受益政策的低估值低涨幅蓝筹及周期类（有色、能源、化工等），逢低增持续优成长类尤其是次新股。短线继续持有安徽合力，逢高减持厦门国贸、锦江股份；中线耐心持有五粮液、杰瑞股份。新增备选德联集团、方兴科技、大商股份、科隆精化，另：昨日新增备选四川长虹涨停可短线逢高止盈，前日新增备选卫星石化连续长阳可果断止盈。以上仅供参考。

股票简称	调入时间	调入价格	浮动盈亏	盈亏区间
友阿股份 (短线)	04.22	18.13	/	21/17
	湖南连锁百货龙头，金融业务贡献利润，14 年开始实施 O2O 战略，将进一步扩大业务空间；近期强势拉升后快速大幅回调，有望依托 30 日均线企稳回升。			
安徽合力 (短线)	04.20	16.74	4.30%	20/16
	叉车行业龙头，业绩企稳回升，一带一路受益，控股股东引入管理层持股，国企改革或提升估值；股价依托月均线震荡上行，目前重回月线附近，有望震荡向上突破前高。			
民生银行 (短线)	04.13	10.28	4.38%	15/8.5
	安邦举牌，低估值优质银行股，新行长即将诞生；前期充分整理，近日温和放量，有望延 5 日均线顺势突破。			
厦门国贸 (短线)	04.10	14.87	3.90%	17/14
	港口物流及房地产双主业模式，控股国贸期货，受益福建自贸区；量价配合良好，短线有望跟随房地产板块向上拉升创新高。419 降准属于利多。			
五粮液 (中线)	04.08	24.18	16.05%	33/22
	一线白酒品牌国企，渠道改善有望带来基本面见底。有较强混改预期，目前估值有提升空间。量价配合良好，突破近期高点后成交密集区的压力位将抬升至 30 元以上。			
中国神华 (中线)	03.31	20.44	11.55%	26/19
	国内最大煤炭企业，煤价下跌及产量收缩削弱盈利，非煤业务扩大。油价企稳、经济触底及房地产政策等均有利于煤价构筑底部。前期充分回调后反弹势头强劲，目前市净率市盈率均为较低水平，股价有望上冲前高，适合稳健配置。			
杰瑞股份 (中线)	01.05	30.57	35.07%	55/30
	国内油田服务领域龙头，行业增长稳定，市场前景乐观。坚持逢低吸纳，中线坚定持有。近期美元回调原油价格企稳反弹，股价站稳年线后强势上行。			
备选	短线：德联集团、方兴科技、天津港、宝钢股份 次新股：科隆精化、奥马电器 中线：大商股份、中联重科、中国平安			
特别提示	股票池不作为对投资者推荐。据此操作，风险自担。 股市有风险，投资需谨慎。			

【大宗交易精选】

股票名称	溢/折价率	成交金额(万元)	占总盘比	交易频次
长江电力	0.00%	412	0.00%	1
方兴科技	-0.80%	3108	0.34%	2
金隅股份	-1.95%	8075	0.14%	2
酒钢宏兴	-9.04%	51300	1.59%	7
太平洋	-14.12%	14964	0.34%	1

建议重点关注： 太平洋（绩优低涨幅低价股，券商业务收入强势增长，盈利大幅超预期；技术形态良好，资金流入明显，值得布局。）
 酒钢宏兴（主营业务经营情况良好，非刚业务增长较快，营业收入行业领先；近期连续放量上涨，股价看高一线。）

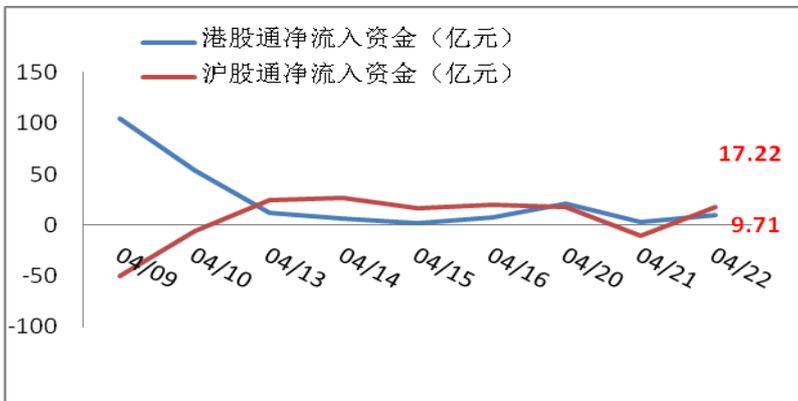
【资金微观察】

证券简称	金额流入率(%)	连红天数	申万一级行业
福斯特	10.67	4	电气设备
小天鹅A	3.80	3	家用电器
古井贡酒	4.98	4	食品饮料
博雅生物	5.68	4	医药生物
达刚路机	3.24	3	机械设备

建议重点关注： 福斯特（太阳能光伏清洁能源概念，低估值大盘股，MACD低位金叉，持续放量增长，断线持续看好）
 达刚路机（一带一路概念持续升温，持续放量，值得布局）

【沪港通】（办理港股通业务开通，请咨询天风证券各营业部）

沪股通净流入资金监控：（截止到2015-04-21）



上个交易日沪港两市双双大涨，沪股通当日额度余额为 112.78 亿元(86.8%)，资金重新呈流入状态。港股通当日额度余额为 95.29 亿元(90.8%)，额度使用也较前几日略有增加。

市场综述： 上个交易日沪港两市全面反弹；沪指小幅低开后震荡走高，收盘逼近 4300 点。恒指高开高走，重新收复 5 日线。截至收盘，沪指涨 1.81%，报 4293.62 点，成交 8624.48 亿元；恒指涨 2.79%，报 27850.49 点，成交 1829.65 亿港元。盘面上看，办公用品、互联网、酒类板块上涨居前，板块整体涨幅均逾 7%；此外，教育、家电、软件、电脑硬件板块均有不俗表现；而近期持续表现强劲的重型机械、建筑、港口板块走弱，逆势下行。沪指止跌回升，若成交量能够有效跟进，后市或仍有上行空间。

沪港通涨跌排名：

1) 沪股通公司中，包钢股份、际华集团、四川长虹等公司涨幅居前；中国南车、中国北车、中国铁建等公司跌幅居前。

2) 港股通公司中，华润创业、中国食品、阿里健康等公司涨幅居前；中国北车、中国南车、中国中铁等公司跌幅居前。

沪港通动态： 部分 QDII 基金借道沪港通绕开额度限制投资香港市场。

（三）衍生品投资

1、期货投资

★ 天风期货早评（20150422）

贵金属类：重点关注金银

操作建议：周二美黄金收盘上涨 9.4 美元，涨幅 0.8%，报 1203.1 美元/盎司。5 月白银期货价格上涨 0.119 美元，涨幅 0.8%，报收于 16.008 美元/盎司。希腊与欧盟之间在希腊债务问题上陷入僵持，推高了投资者对希腊恐怕会在未来发生债务违约、进而被迫退欧(Grexit)的担忧情绪，避险需求因而得到改善。周一的报道称，希腊政府责令所有国营企业将现金存放到希腊央行，表明希腊出现资金紧张问题。美元指数在周二走软，技术上 100 整数关口仍有较大压力。原油近期连续反弹，日线图上仍然处于连续四周上涨的轨道之上，这两方面因素也利好黄金价格。欧元区希腊问题、全球货币宽松政策、且亚洲以外地区需求等不确定性持续发酵，这些都有望为黄金市场带来支撑，但在强势美元的大背景下贵金属趋势偏空，美黄金在 1200 美元位置纠结，盘中弱势反弹，操作上建议短线日内波段操作，少动多看。

金属类：重点关注铜

操作建议：伦敦跌 59 点收 5933 美元，高开走低走势。美元小幅上行以及市场仍旧对中国能恢复增长提升信心不足。美联储年内加息的预期提振美元，同时希腊危机有越演越烈之势，欧元受困于其中也提振美元。国内宣布降准，预期不久还会降息，对经济的影响还需观察，目前总的看增速下滑压力还是很大。

伦敦盘看反弹上半年线后又再下，基本上半年线失去作用，市场延续其自身的震荡局面，半年线线与 60 天线间横盘，为整体反弹中的弱势反弹局面。由于中国积极政策实施，预计在美元加息可能减弱下，铜总体中长线反弹局势中的震荡反弹还会延续，本周价格预计在 5880-6300 间波动，难以出现趋向性波动。

1506 合约仅 42500 附近寻短多，而 44000 元上逢寻短空，短线参与。

煤焦类：重点关注螺纹钢

操作建议：国家发改委日前在官网发布通知，自 4 月 20 日起，下调燃煤发电上网电价和工商业用电价格，其中，全国燃煤发电上网电价平均每千瓦时下调约 2 分钱（含税，下同），全国工商业用电价格平均每千瓦时下调约 1.8 分钱。

本周国内喷吹煤市场再次出现下跌行情，山西一些大矿和周边的钢厂的采购纷纷下调，喷吹煤市场持续弱势运行，部分地区价格有暗降现象，市场需求难以摆脱低迷状态。

动力煤保持震荡思路；螺纹铁矿重回弱势整体弱势震荡格局未变，寻底路漫漫，冷静对待；两焦整体弱势依旧。

2、期权投资

★成交有所放大，认沽合约普遍暴涨（2015-04-21 Wind 资讯）

周二（4 月 21 日），华夏上证 50ETF 期权标的合约收盘涨 0.038 点或 1.22%，报收 3.141 元；日内振幅达 2.29%。

当天，上证 50ETF 期权各合约总体成交环比有所缩减。认购合约多数上涨，认沽合约则涨跌不一，十余只认沽合约接近归零。认购合约中，当天成交量最高的 4 月认购 2800 合约涨 10%。认沽合约中，当天成交量最高的认沽 5 月 2850 合约跌 13%。

当天，沪深 300 股指期货主力合约 IF1505 收盘涨 94.8 点或 2.10%，报 4618.8 点，贴水 0.36 点。全天成交 142.80 万手，持仓 10.57 万手，增仓 2230 手。

现货方面，沪深 300 指数收盘涨 97.24 点或 2.15%，报 4619.16 点。

三、金融理财

(一) 基金投资:

★成长冲锋 题材开花 TMT 类股 B 涨幅居前 (2015-04-21 金牛理财网)

沪深两市大盘震荡拉升，场内分级基金普遍上涨，其中以 TMT 类的分级股 B 跌幅靠前，其中信诚 TMTB、富国创业板 B 均出现涨停，富国中证移动互联网 B、鹏华信息 B 也大涨 7.67%、7.64%。

分级基金方面，分级股基 A 份额平均价格持平，其中诺安稳健小幅上涨 2.25%领涨，信诚沪深 300A 跌停，银华金利下跌 7.57%；分级股基 B 份额平均价格上涨 3.67%，其中信诚 TMTB、信诚沪深 300B、富国创业板 B 均涨停，国泰国证食品饮料 B、富国中证移动互联网 B 也分别大涨 8.84%、7.67%，国泰有色 B 下跌 7.92%领跌；分级债基 A 份额平均价格下跌 0.04%，鼎利 A 上涨 0.3%领涨，银华中证转债 A 下跌 0.44 领跌；分级债基 B 份额平均价格上涨 0.68%，其中三只可转债招商可转债 B、可转债 B、银华转债 B 分别上涨 5.4%、4.73%和 4.67%，互利 B 下跌 1.1%领跌。

ETF 平均价格上涨 1.97%，易方达创业板 ETF、景顺长城中证 TMT150ETF 分别上涨 7.68%、6.96%涨幅居前，诺安上证新兴产业 ETF 跌停。

LOF 基金平均价格上涨 2.02%，信诚深度价值上涨 8.32%领涨，东吴深证 100 下跌 6.18%领跌。

传统封基价格平均上涨 1.47%，6 只正常交易的封闭式基金全部上涨，其中宝盈鸿阳封闭、长城久嘉封闭分别上涨 2.15%、2.07%涨幅靠前。

★绩优基金一季度狂买 TMT 投资三大板块 (2015-04-21 金牛理财网)

年内表现抢眼的公募基金，随着首批基金一季报的披露，业绩抢眼的源头也开始浮现出来。基金季报显示，公募基金一季度大幅加仓 TMT 板块，同时减少金融板块的配置，联络互动、金亚科技、东方财富、卫宁软件、航天信息等公司获得基金新进或加仓。从基金经理观点看，主要看好三大板块，包括“互联网+”、大国崛起领域及国企改革收益板块。

天相投顾统计数据显示，在首批披露的基金一季报中，基金在一季度进行了大幅调仓，去年四季度给基金带来不少收益的金融地产遭到抛弃，而在跷跷板效应下滞涨的 TMT 板块则获得基金大幅加仓。其中信息传输、软件和信息技术服务业占基金净值比，从 2014 年四季度末的 7.42%，迅猛攀升到今年一季度末的 11.4%。相对而言，金融业占比则从 16.55%大幅减少到 9.34%。

通过基金新进重仓股以及加仓重仓股的情况，可以看出公募基金一季度的操作思路。在公募基金一季度新进重仓股中，联络互动、东方证券、深圳燃气、隆基机械和春秋航空位居前五，除了东方证券和春秋航空是因为新股申购。从基金新进前 50 大重仓股所属行业看，信息技术及软件服务行业有 10 只，包括一季度的大牛股联络互动、安硕信息、赢时胜和同花顺等，均获得公募基金大幅进驻。消费品及服务板块有 14 只，但是大部分属于新兴产业概念股，其中海信电器、TCL 集团具有客厅经济入口概念，北京文化、宋城演艺等具有传媒概念；而在电气设备板块，金风科技、智慧能源等公司同样具有新兴概念。

从基金一季度加仓的前 50 家上市公司看，新兴产业概念同样占据大多数，其中 23 家公司属于信息技术及软件服务行业，而归属于大消费品领域的腾邦国际、大北农、新希望等公司均具有新兴概念。在基金加仓的上市公司中，市值位居前十的有东方财富、航天信息、卫宁软件等，上述大家公司均被 22 只基金同时重仓持有，基金持仓市值均超过 2 亿元。

对于接下来的市场，部分绩优基金经理在季报中表示，接下来改革转型提升经济增长空间很大，随着改革红利逐步释放、流动性宽松、牛市预期已经形成的背景下，社会资金跑步奔向股市，市场仍将反复活跃。

宝盈策略增长基金经理彭敢表示，接下来的市场，有可能呈现蓝筹股和成长股双重分化形态，而优质蓝筹和优质成长会一起飞，在投资中会“在优选蓝筹股的同时，利用市场指数局部调整的时机布局优质成长股。”

对于具体的投资板块，大致可以分为三大领域：首先是“互联网+”领域，基金认为随着各行业互联网化趋势逐渐确立，金融、医疗、能源以及农业等在嫁接互联网过程中，会带来很多投资机遇和新的产业形态。富安达优势成长基金表示，未来将重点关注互联网对传统产业的渗透与改造，以及对人们生活方式的影响与改变，蕴含丰富的投资机会。

博时裕隆混合基金表示，互联网创新是今年最重要的投资主题，互联网对传统产业的重新架构会比较突出，持续看好互联网金融、互联网医疗、网络信息安全与军工院所改制四个方向，“投资方向主要有两个：第一是买纯互联网

的公司，第二就是买传统企业和互联网融合的标的。”

第二个是大国崛起领域，涉及“一带一路”、高端装备、军工、自贸区等，部分基金表示科研院所改制和军工资产证券化预计今年会有重大突破，加上军工资产证券化率很低，政策利好比较确定，相关标的值得重视。长盛成长价值基金认为，主要关注受益政策微刺激的行业，如“一带一路”、京津冀、自贸区，具体包括铁路设备、电网、军工和金融地产板块。

最后是国企改革领域，基金认为国企改革会带来效率提升，但从目前来看，需要关注自上而下的相关推进政策。

(二)：资产管理

天风证券天融 1 号 004 期收益凭证

产品名称	【天风证券天融 1 号 004 期收益凭证】
产品代码	【S50297】
本期发行规模	【2000 万元人民币】
本期最低发行规模	【5 万元人民币】
产品期限	【182】天，自【2015】年【04】月【27】日起
最低认购金额	【5】万元，按照【1】万元的整数倍递增
收益构成	【6.3%】(年化)
年度计息天数	【365 天】
认购期	【2015】年【04】月【22】日至 【2015】年【04】月【23】日
缴款日	【2015】年【04】月【24】日
登记日	【2015】年【04】月【27】日
起息日	【2015】年【04】月【27】日
到期日	【2015】年【10】月【26】日
兑付日	【2015】年【10】月【28】日
	如遇非交易日，则顺延至其后的第一个交易日

★ 天风金管家集合资产管理计划收益率跟踪

本计划最新预估年化收益率为：**2.1393%**（2015 年 04 月 20 日）

产品简介：本计划管理期限为 5 年，可展期。首次参与的最低金额为人民币 5 万元，追加参与的最低金额为人民币 1000 元。投资范围为银行存，短期逆回购、货币市场基金以及中国证监会认可的其他投资品种。

★ 天风证券天勤系列集合资产管理计划净值跟踪（净值统计日：2015-04-17）

产品简称	成立时间	累计净值	A 级累计净值	B 级累计净值
天勤 1 号	2014-4-16	1.0848	1.0004	1.4224
天勤 2 号	2014-4-16	1.0883	1.0004	1.4398
天勤 5 号	2014-5-14	1.1552	1.0667	1.5088
天勤 6 号	2014-7-4	1.1249	1.0489	1.4290

产品简介：天勤系列资产管理计划坚持稳健配置投资组合，在严格控制风险的基础上，追求较高的当期收入和总回报。本资产管理计划主要投资于股票、固定收益类金融工具、货币市场工具、证券投资基金，银行存款、股指期货。

(三) 固定收益投资：

1、逆回购投资

★ 国债逆回购报价（均价）：

	1 天	2 天	3 天	4 天	7 天
上交所	1.3840	1.4985	2.0375	2.2230	2.0756
深交所	1.3779	1.4916	1.9720	2.1594	2.0453

2、债券投资

★央行正全面介入地方政府债券市场（2015-04-21 腾讯财经）

市场策略：

今日有报道称央行将使用外汇储备向两家国有政策性银行注资 600 亿美元以上，已经获得国务院批准。中国央行将用外汇储备向国家开发银行和中国进出口银行分别注资 320 亿美元和 300 亿美元。同时，农发行将获得财政部注资。我们认为：

1) 用外汇资产向金融机构注资并非没有先例。历史上，中投公司的注资就来自于财政部发行的 2000 亿美元的特别国债，四大资产管理公司的注资中，也有部分外汇资产。

2) 但我们倾向于认为此次注资的目的可能更倾向于对外，而不是对内。如果是为地方债券做准备，首先注入资金的规模相对于地方债券规模较小，合理的方式不是注入资本金，而是通过再贷款或其他创造基础货币的方式；此外，用外汇资产在国内使用，有二次结汇的嫌疑，程序上存在瑕疵。外汇资产作为资本金，巩固政策性银行对外开展业务的能力，未来还可以对外发行政策性银行债，符合一带一路的大背景，也将是外汇资产灵活运用的典范。

虽然对政策性银行的注资可能与地方债券关系不大，但是种种迹象表明，央行正在全面介入地方政府债券市场。上周五，市场传言江苏地方债发行被央行暂时叫停；上周日，央行宣布普降存款准备金率 1 个百分点，并对部分重点支持行业的银行有额外降准；本周一，华尔街日报报道说央行考虑推出地方政府债券版 LTRO，准许银行用手中的地方政府债券向央行质押，换取现金以提升流动性并促进借贷。

地方政府债券版 LTRO=中国版 QE?不尽然。首先，LTRO 是期限较长的回购，并不是央行直接购买资产，而是接受该类资产作为质押；其次，LTRO 的主动权在商业银行手中，商业银行是否使用取决于资金价格等条件是否合适，央行的主动权不及 QE。当然，接受地方政府债券作为抵押品增加了地方政府债券的功能和吸引力，而对应的长期资金注入虽然与央行直接购债有差异，但是仍有助于商业银行进行信贷投放。

在稳增长的巨大压力下，地方债券供给不会少，但央妈的流动性支持也不会少。1 万亿的地方政府债券置换只是开始，若按到期量看，今年需要置换的债务规模就接近 2 万亿。考虑到保证基建投资 20%左右增长所需的增量资金，地方政府所需要的债券融资规模更高，可能接近 3 万亿。因此，我们认为，未来地方政府债券的发行将要加速，同时央行也将在流动性方面持续多重举措的支持。

周一股票市场出现了比较明显波动和调整，资金价格下行 15-20bp，债券收益率普遍下行 10-15bp。债券的慢牛仍将持续。短期主要收益于流动性持续宽松的预期，以及地方债券供给压力的逐渐化解，长期看，债市核心矛盾将重新回归基本面。尽管一系列基建项目出台和地方债置换加速有助于未来的经济恢复，但我们认为从央行流动性注入到财政资金到位再到项目投资资金到位，尚有一定时间。经济并不会马上回升，债市仍在慢牛之中。

3、信托投资

★信托刚兑之过（2015-04-21 Wind 资讯）

“刚性兑付”是信托公司风险管理的结果，不能把“刚性兑付”简单地理解为信托公司“兜底”或垫付，这二者仅仅是“刚性兑付”的手段之一。

2014年4月29日，中国人民银行针对信托行业日益增加的风险发布了《中国金融稳定报告》，报告中提到刚性兑付将增加金融体系的整体风险，从而引发道德风险，应予以有序打破。此报告一出，就让投资者和业内人士为信托行业捏了一把汗。

一向有刚性兑付作为金字招牌的信托，而今被认为会增加金融风险。人民银行[微博]报告指出，刚性兑付增加了金融体系的整体风险。信托业在我国长期刚性兑付，致使理财产品风险和收益不匹配，无形中抬高了资金定价模式，加快资金流入超高收益理财产品 and 非标产品，直接导致了商业银行的存款流失，造成相互间经营成本的增加。

打破刚兑势在必行

大部分投资者都有这样的心态：一旦有了刚性兑付的光环，我只要看哪个项目收益高就行。在这样的思路下，投资者很容易优先选择收益高的项目，使得股、债、险资被挤出，无风险利率上升，同时也造成股债低迷。通常此类高收益信托产品往往投向地方融资平台和房地产等调控领域，加剧了中小企业融资成本高的问题。据统计，近几年来被报道出现违约风险的信托产品共有20款，多数集中在房地产和能源领域。

从数据分析，矿产类信托的违约风险事件要多于房地产信托。矿产信托违约事件频发，主要受制于近年来国内经济的大幅下滑，矿产价格下跌，尤其是煤炭价格持续下行、煤炭市场低迷，煤炭企业的现金流收缩严重，风险大大增加。在这样的经济环境中，产品发行方为刚性兑付兜底的能力大幅降低。

信托产品投向的一个重要领域就是房地产行业。地价房价节节攀升，房市风险不断增加，银行锁紧房地产企业贷款，信托成为房企缓解资金缺口的重要渠道。在高收益和刚性兑付光环下，信托和整个房地产行业绑在一起。

然而，大量融资类信托计划的抵押以房地产和土地为主，均面临不可知的房市和地价以及企业经营不善的风险。2013年就有房地产信托陆续发生违约事件。2011年9月7日，四川信托成立“洋城锦都置业特定资产收益权投资集合资金信托计划”，募集信托资金1亿元，信托期限18个月，即2013年3月7日到期。按照合同约定，锦都置业应在信托计划成立后5日、12个月、18个月（到期日）分三次支付资产收益款，而该公司仅在2011年9月21日支付了450万元，其余款项均未支付。

要维系信托融资的规模扩张，需要外源性资金的不断补入，而房产、矿产信托等在刚性兑付下的信用违约风险，将降低信托对资金的吸引力，进而容易演变成规模魔咒。违约风险上升，让投资者对购买信托产品心存顾虑，新的信托资金流入减少，那些原本期待通过“借新还旧”展期的产品，风险可能会陆续暴露。

风险是客观存在的，无法被消除，只能被分散和转移。表面普遍存在的“刚性兑付”，并不意味着经济系统固有的内在风险被消除了。风险因素只是没有通过有效的风险定价由投资者承担，而是被不适当地转嫁给第三方。

当前在信托产品和债券市场普遍存在的“刚性兑付”现象，表明这些市场的核心风险定价功能失灵。在当前的各种投资产品中，恐怕只有股票市场上“买者自负”的理念深入人心，投资者没有“刚性兑付”预期。

鉴于此，股票市场上已经成为“风险洼地”，承担了“不可承受之重”：A股市场过度地、显性地反映了系统性风险，具体表现为当前股票市场的风险溢价过高。

在不出现系统性金融危机的前提下，打破信托等债性产品的“刚性兑付”会提升全市场的风险定价效率，尤其是降低股票市场上被扭曲的风险溢价，有利于加快多层次资本市场的建设，帮助实现“主动降杠杆”，从而减少潜在宏观的金融风险。“降杠杆”有两种途径，一是减负债，二是加权益，选择单纯减负债的去杠杆或将严重影响经济增速，选择以加权益为主、减负债为辅的去杠杆则更现实可行。

(四) 外汇投资:

★ 4月21日人民币汇率中间价: 1美元对人民币 6.1280元(2015-04-21 中国外汇交易中心)

中国人民银行授权中国外汇交易中心公布, 2015年4月21日银行间外汇市场人民币汇率中间价为: 1美元对人民币 6.1280元, 1欧元对人民币 6.5942元, 100日元对人民币 5.1510元, 1港元对人民币 0.79070元, 1英镑对人民币 9.1490元。

美元指数 98.0890, 欧元兑美元 1.0720。(截至撰稿)

★QE持续, 欧资产价值水涨船高(2015-04-21 Wind资讯)

欧洲央行从3月起每月购债600亿欧元, 至少买到明年9月底, 预估释放1.1兆欧元的流动性, 法人认为, 欧股、欧高收等风险性资产可望水涨船高。

保德信欧洲组合基金经理人李宏正表示, 3月欧元区制造业采购经理人数(PMI)创下近10个月新高, 低油价的有利环境下, 欧元区通胀也出现改善; 加上去年以来, 欧洲企业并购消息频传, 均炒热股市气氛。

值得注意的是, 欧洲央行调高希腊央行对银行业提供ELA(紧急流动性援助)的上限到740亿欧元, 显示希腊国内的资金压力仍高, 投资人不免还是担心希腊债务问题对欧股的影响。

受到欧债风暴的影响, 欧洲在实体经济的复苏与信用循环的进程上都慢于美国, 根据欧洲实体经济状况、货币政策立场与企业杠杆行为等指标评估, 欧洲高收益债市目前正处于由复苏期进入扩张期的阶段, 因此预期在欧央行QE措施带来充沛流动性的支持下, 未来一段时间的上涨潜力仍强。

目前欧洲高收益债市整体的平均利差约350基准点, 仍明显高于去年同期的260基准点, 且受惠于欧央行全面QE的推出, 现阶段乃至未来一段时间, 欧洲市场将拥有比当时根据市场平均预估, 若欧洲经济今年呈现温和成长, 也就是GDP年增率1~1.5%, 高收益债整体利差年内将收窄40基准点; 若欧洲今年的经济状况优于预期, 以更快的速度成长, 也就是GDP年增率2~3%, 高收益债利差年内有望收窄90基准点, 回落至去年的低点。

富兰克林坦伯顿欧洲高收益基金经理人皮耶罗·蒙特表示, 以经验来看, 当欧元区季度经济成长率介于1~2%时, 欧洲高收益债指数季度报酬率平均达2.45%、表现最为亮眼, 今年3月欧洲央行预估2015年与2016年欧洲经济成长率可望上看1.5%与1.9%, 有助欧洲高收益债后续表现机会。

呼叫中心
竭诚为您服务!
We solve problems for you

400-800-5000



更多内容请关注

天风天盈微信平台

微信号: TFZQV5

重要声明: 资讯产品(报告)的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更, 我们已力求资讯产品(报告)内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。 **我公司及其关联机构可能会持有资讯产品(报告)中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行或者财务顾问服务。** 资讯产品(报告)版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。