

研究员：林涛
联系电话：0571-85238905
Email: lvx@ghlsqh.com.cn

宏观财经信息：

全面二孩政策最快可能在年内就开始实施

标志性事件：全球ETF管理资产规模首度超越对冲基金

路透：IMF在评估后认为人民币今年有可能加入SDR

美国6月成屋销售创八年新高

国海良时期货有限公司

地址：杭州市河东路91号

邮编：310014

传真：0571-85237426

网址：www.ghlsqh.com.cn

全国客服热线 400-700-9292

行业信息

证金：未卖出任何上市公司股票

商品抛售潮还在蔓延 铜、锡、锌加入大跌阵营

页岩油好看不赚钱 外资开始撤退

国务院常务会议：部署加快转变农业发展方式

美国EIA原油库存大增 美油盘中跌破50美元

宏观财经要闻：

● **全面二孩政策最快可能在年内就开始实施。**“单独二孩”政策全面落地一年多后，中国生育政策有望在审慎评估的前提下，再度适时调整。一位不愿透露姓名的参与政策调研人士向《第一财经日报》记者透露，包括国家卫生和计划生育委员会(下称“卫计委”)在内的相关方面已经着手就全面放开二孩政策进行评估和推进。

◆ **点评：**根据卫计委的统计，从去年单独二孩政策实施到今年5月底，全国共有145万对单独夫妻提出再生育申请，目前申请单独二孩再生育数量稳定在每个月八九万对。考虑到全国单独夫妻总量约在1100万对，申请再生育的比例仅在13%左右，在相当程度上反映了目前整体生育意愿走低的现状。顾宝昌认为，从中国人口结构和总和生育率(一个国家或地区，妇女在育龄期间的人均生育子女数)水平看，全面放开二孩政策非常紧迫。当前正处在政策变动的转折点，有关部门应该做好预备动作，应该让全民尤其是计生系统都认识到，中国人口已经进入生育水平长期走低与人口老龄化不断加剧叠加的新常态，不能再用过时的老观念去看人口面临的新问题。在中国社科院人口与劳动经济研究所所长张车伟看来，老龄化的大势已定，但放开全面二孩政策有可能使老龄化的曲线有所平滑。他认为，由于双独二孩、单独二孩政策早已经放开，全面放开二孩的受益人群只有非独群体。这部分人群中，“80后”、“90后”生育二孩的积极性较低，“70后”虽然相对可能再生育意愿高一些，但是由于大部分已经接近育龄晚期，真正能生育二孩的也有限，不可能造成过大的生育堆积。

● **标志性事件：全球ETF管理资产规模首度超越对冲基金。**有史以来头一回，全球ETF基金管理的资金规模超越了对冲基金。根据行业研究公司ETFGI数据，二季度末，全球ETF和ETP所管理的资金规模达到2.971万亿美元，较一季度增加450亿美元。而Hedge Fund Research数据则显示，同期全球对冲基金只增加了300亿美元，总规模2.969万亿美元。

◆ **点评：**ETF历来被视为被动投资的典型，而对冲基金则是主动管理的代表。ETF的迅速崛起似乎意味着，相比主动投资，被动投资开始更加受到投资者青睐。ETF基金通常追踪某个股票或债券指数。通过ETF，投资者无需直接购买相关标的股票或债券，就可以享受一篮子标的的收益。ETF与对冲基金相比管理费更低，价格更透明。过去几年，全球央行竞相宽松推升了全球资产价格，ETF基金获得了可观的回报，从而迅速崛起。而历来标榜通过专业能力和主动型策略进行投资的对冲基金，一方面要收取高昂的管理费，另一方面却屡屡跑输大盘指数，受到不少投资者的质疑。ETF基金在流动性上也具有很大优势。ETF是开放式基金，投资者可以随时在交易日买入或卖出，而对冲基金通常一锁好几年。据英国《金融时报》，ETFGI合伙人Deborah Fuhr总结称：“对冲基金无法提供日常流动性，透明度不高，而且管理费相对昂贵。而ETF可以日内交易，透明度高，管理费低而且投资门槛小得多。”

● **路透：**IMF在评估后认为人民币今年有可能加入SDR。据路透，IMF在中国评估后认为人民币今年有可能加入SDR，但目前仍不确定。其援引消息人士称，IMF的顾虑包括市场准入以及投资人是否能进能出，并要求增加市场透明度，此外IMF没有对人民币汇率中间价、汇率形成机制提出要求。据《财经》杂志报道，2015年6月，中国人民银行和IMF已经就在北京对人民币进入SDR进行技术评估达成共识，在评估之后的一个月，一份初步评估报告就会形成。届时，人民币能否进入SDR的悬念将初步解开。

◆点评：华尔街见闻曾提及，推动人民币纳入 IMF 的货币篮子一直是中国高层今年的重要工作，为此政策和央行官员曾许诺加速金融市场改革，以满足 IMF 的要求。人民币想要加入 SDR，IMF 必须认定人民币“自由可使用”，当前海外投资者已经可以通过沪港通投资上海股票，银行间债券市场此前也向外资打开了大门。IMF 总裁拉加德 3 月已表示，人民币加入 SDR 是毫无疑问的，只是时间问题。此前，市场对 MSCI 将 A 股纳入全球指数也是满怀期待，但结果是，MSCI 表示，“在有关市场准入等一些重要问题解决后，预计将中国 A 股纳入到其全球基准指数中”，以此婉转拒绝了 A 股。有分析认为，这给人民币 10 月份纳入国际货币基金组织 SDR 篮子敲响警钟。

●美国 6 月成屋销售创八年新高。周三，全美房地产经纪商协会（NAR）公布的数据显示，美国 6 月成屋销售总数年化 549 万，高于预期的 540 万，创八年新高。6 月成屋销售价格中位数创历史新高。6 月成屋销售环比增 3.2%，预期为增 0.9%，5 月环比增幅从 5.1%修正为 4.5%。回顾上月数据，美国 5 月成屋销售总数年化 535 万户，创下 2009 年 11 月政府住房救助计划结束以来最高。6 月成屋销售价格中位数为 23.64 万美元，创历史新高，同比增长 6.5%。房价上涨主要集中在 50 万以上的高房价地区。这是连续第 40 个月成屋销售价格实现同比增长。6 月成屋销售价格中位值超过了此前 2006 年 7 月创下的高点 23.04 万美元。

◆点评：NAR 首席经济学家 Lawrence Yun 表示，2015 年春季购买情况是经济危机来最旺盛的。过去两个月房屋销售旺盛，达到 2007 年早些时候的水平。美国劳动力市场向好、经济持续改善，让更多的人有动力去购买。此外，由于春季以来房贷利率开始上涨，一些人抓紧时间购房，以防贷款利率进一步走高。美国成屋销售占整体购屋交易比重约九成，是衡量美国房地产市场的重要指标。成屋销售数据被看做是经济健康与否的领先指标，因房屋销售触发广泛的影响。数据公布后，美股波动不大，美元指数走高，黄金下跌，周三黄金再度大跌 1.4%，10 年期美债收益率走低。

行业信息：

●证金：未卖出任何上市公司股票。对于有媒体关于“中国证券金融股份有限公司减持伊利股份”的报道，上海证券报记者 22 日晚间向中国证券金融股份有限公司（下称“证金公司”）负责人独家求证获悉，该报道情况不属实。截止目前，证金公司未卖出任何上市公司股票。证金公司负责人介绍，为维护资本市场稳定，近期证金公司在二级市场买入股票的应急操作过程中，确有部分股票持股比例达到或超过上市公司总股本的 5%，证金公司发现后，已及时将超比例股票划转至基金管理公司“特定多个客户资产管理计划”账户（即俗称的“一对多”账户）中管理，划转至基金管理公司的上述股票没有减持。证金公司目前的持股比例符合相关法律法规和交易所规则的要求。

◆点评：据 21 世纪经济报道记者援引一位券商高层解释道，实际上这两个股东席位中，一个是证金公司的“自营”账户，而另一个则是证金公司的转融通账户：“证金公司不可能违规买卖的。尤其要值得注意的，在伊利股份的前十大股东中，证金公司的名字出现两次，这对于普通股东而言是不可能的，这并不是市场普通意义理解的两个席位，而这是证

金公司的两个特殊账户。”据21世纪经济报道早前获悉，作为这次“救市”的主体，证金公司在此前是未有自己的“自营”账户，而此次“自营”账户设立的目的即为此次“救市”而来。早在7月6日，在确定了以证金公司为主体部署此次“救市”方案后，还在中信证券新开四个账户，分别设在中信证券总部营业部、望京营业部、呼家楼营业部和金融街营业部。随后数个交易日，这四个营业部每天的动向成为市场的风向标，近几个交易日中，每天便有上千亿的资金从这几个交易所中投向二级市场买入股票。这便是此次所谓的救市“国家队”资金，而这部分“救市”资金对应的是伊利股份等个股中，便构成了其中一个证金公司的股东席位。而另一个名为证金公司的股东席位又从何而来呢？“另一个证金公司股东席位实际上是证金公司的转融通席位，与此次救市资金完全没有关系。”上述券商高层坦言。

● **商品抛售潮还在蔓延 铜、锡、锌加入大跌阵营。**周三纽约时段早盘，现货黄金跌至五年半低点1088.23美元/盎司附近，日内跌幅逾1%。现货白银接近一年半低点14.63美元/盎司，日内跌幅近1%。此前，高盛也加入看空黄金的阵营，其预计金价年内将跌破1000美元大关。高盛大宗商品研究主管Jeffrey Currie表示，黄金的最坏的时刻尚未到来——金价年内或将跌至1000美元以下。上一次金价在1000美元下方还要追溯到2009年。在当前环境下，黄金的下行风险十分明显。今年黄金有可能跌至1000美元下方。除了黄金之外，整个大宗商品都处于一个结构性熊市之中，“负反馈循环”将导致价格进一步下跌。黄金市场抛售蔓延至其它商品市场，铜、锡和锌也加入大跌行列。

◆ **点评：**法国兴业银行预计，铜、铝和锡今年将面临供给过剩。中国经济增速也将创1990年来新低，限制了这个全球金属最大消费国的需求。随着美联储加息临近，美元走强也将打击商品价格。受金融、能源和谷物价格的下跌，彭博商品指数周三触及13年来新低。日本最大的镍生产商Sumitomo Metal Mining预计，随着中国的需求放缓，今年的全球供给仍然过剩。Norsk Hydro ASA周二报告称，中国铝产出加剧过剩，摧毁这个行业。商品价格下跌也导致商品货币前景黯淡。National Australia Bank Ltd的全球货币策略联合主管Ray Attrill表示：“我们不看好商品国家的货币，尤其不看好新西兰元。这是我们名单上的头号货币，我想没有什么货币能接近新西兰元。”

● **页岩油好看不能赚钱 外资开始撤退。**康菲石油中国有限公司新闻发言人严鸥周二向《每日经济新闻》确认，康菲石油目前已经停止与中石油在内江地区、与中石化在綦江地区的页岩气勘探合作，康菲石油目前在中国没有正在勘探的项目。实际上，去年油价腰斩以来，壳牌、雪佛龙等公司也曾传出在华页岩气项目受阻的消息，国内民企在页岩气勘探上也有较浓的观望意愿，只有“两桶油”在页岩气的开发上齐头并进。

◆ **点评：**《每日经济新闻》援引的安迅思策略与能源研究总监李莉认为，在当前国际油价低迷的情况下，国际石油公司纷纷缩减开支是康菲石油放弃在华页岩气勘探项目的主要原因，石油公司在资金有限的情况下会选择性价比更高的项目。尽管中国是全世界页岩气储量最大的国家，但是实际的结果表明巨额下注中国页岩气是一场高风险赌局，中国可能无法简单复制的美国页岩气革命。中国崎岖的地形，落后的基础建设和较深的页岩气层是严峻的技术挑战。壳牌勘探分析认为一般来说中国油井要挖到很深才能找到页岩气。除此之外，中国能源网首席信息官韩晓平还对《每日经济新闻》表示，“中国的页岩气不能市场化进行售卖，也导致外企在页岩气上信心不足；而康菲、壳牌这些公司本身在页岩气的开发方面也没有太多优势，在当前国际油价低迷的情况下，他们退出并不意外。”

● **国务院常务会议：部署加快转变农业发展方式。**国务院总理李克强 7 月 22 日主持召开国务院常务会议，部署加快转变农业发展方式，走安全高效绿色发展之路。李克强指出，“三农”工作事关国家全局，任何时候都要放在基础位置。要坚持以增强粮食生产能力为首要前提、以提高质量效益为主攻方向、以可持续发展为重要内容、以改革创新为根本动力、以尊重农民主体地位为基本遵循，完善补贴、价格等机制，大力转变农业经营、生产和资源利用方式。

◆ **点评：**近日，有媒体报道，农产品价格调控政策或迎来一次历史性的调整。据《经济参考报》，国家已确定在农产品价格改革中实行差别化支持政策，对于玉米、大豆、棉花、油菜籽等需求弹性大、产业链条长、国内外市场关联程度高的品种，将注重发挥市场形成价格的决定性作用，通过市场价格信号引导生产，调节供求。而对于稻谷和小麦两个口粮品种将继续坚持最低收购价。

● **美国 EIA 原油库存大增 美油盘中跌破 50 美元。**美国 7 月 15 日当周 EIA 原油库存增加 247 万桶，前周为减少 434.6 万桶。不过汽油和精炼油库存变化低于此前一周数据。汽油库存减少 173 万桶，此前一周为增加 5.8 万桶；精炼油库存增加 23.5 万桶，此前一周为增加 381.9 万桶。数据公布后，美油一度跌破 50 美元。

◆ **点评：**通常每年这个时候，原油库存都会下降，因为炼油厂高速运转，将原油加工成汽油和其它燃料。本周精炼厂设备利用率 95.5%，创 2005 年以来最高，表明有更多的原油转化成了汽油和其它燃料。尽管如此，原油库存还处于高位，因为进口量增加、原油产量在数年高位。

【免责声明】

本报告所列的所有信息均来源于已公开的资料。尽管我公司相信资料来源是可靠的，但我公司不对这些信息的准确性、完整性做任何保证。

本报告中所列的信息和所表达的意见与建议仅供参考，投资者据此入市交易产生的结果与我公司和作者无关，我公司不承担任何形式的损失。

本报告版权为我公司所有，未经我公司书面许可，不得以任何形式翻版、复制发布。如引用请遵循原文本意，并注明出处为“国海良时期货有限公司”。

公司营业机构：

公司总部

地址：浙江省杭州市河东路91号

期货研究所：0571-85238905

业务管理部：0571-85336138

客服电话：400-700-9292 传真：0571-85237017

营销中心：0571-85336101 0571-85238902

0571-85238903 0571-85230329

上海营业部

地址：上海市浦东世纪大道1777号东方希望大厦8楼GH座

电话：021-50810143 传真：021-50810124

绍兴营业部

地址：浙江省诸暨市浣东街道暨东路68号第九层

电话：0575-87019338 传真：0575-87112977

湖州营业部

地址：浙江省湖州市人民路333-349号

电话：0572-2215973 传真：0572-2037398

越城营业部

地址：浙江省绍兴市迪荡新城北辰广场16楼

电话：0575-85359287 传真：0575-85359288

郑州营业部

地址：郑州市郑东新区商务外环28号18层07、08号

电话：0371-56971658

柯桥营业部

地址：浙江省绍兴县柯桥湖西路228号发展广场轻纺大厦B座13楼

电话：0575-81168598 传真：0575-81168592

南宁营业部

地址：广西省南宁市金湖路26-1号东方国际商务港A座4楼

电话：0771-5588188 传真：0771-5588189

台州营业部

地址：浙江省温岭市万昌中路海关大楼北楼

电话：0576-81688160 传真：0576-81688169

三亚营业部

地址：海南省三亚市三亚湾路蓝色海岸B、C段

电话：0898-88399339 传真：0898-88393639

长沙营业部

地址：湖南省长沙市雨花区中意一路158号中建大厦裙楼二楼

电话：0731-88338318

柳州营业部

地址：柳州市友谊路4号友谊国际2楼

电话：0772-3021000 传真：0772-3028819

全国统一客服热线：**400-700-9292**

网址：www.ghlsqh.com.cn