

2014-12-09

债市黑天鹅事件引发股市回调，长期依旧向好

——2014年12月09日市场大跌点评

事件：

2014年12月09日截至收盘，上证综指当天大跌163.9点，跌幅达5.43%，报收2856.27点；深证成指下跌438点，报收10116.49点，跌幅为4.15%。盘面上，板块全线飘绿，近200只股票跌停，银行、券商、保险股全线暴跌，多个个股跌停。

（数据来源：Wind）

结论：

- 短期债市影响叠加前期连续大涨的短期调整压力，股市跌幅较大
- 股市长期向好逻辑没变，回调迎来较好的长期配置时机

解读：

一、债市黑天鹅引发股市回调

2014年12月8日中登推出《关于加强企业债券回购风险管理相关措施的通知》，大幅抬高企业债参与质押回购的门槛，加强了企业债回购风险管理。规定的推出将使各类市场参与者被迫去杠杆，对城投债风险的担忧及债市收益率面临的上行压力，在一定程度上造成市场风险偏好下降及无风险收益率的上行，对股市的估值形成一定的压力。另一方，前期股市连续大涨，短期获利了结和股指期货交割带来了一定的回调压力。因此，今日股市理性回调或将为后续的牛市打好基础。

二、长期来看，股市依旧向好

从基本面数据来看，内需在逐步改善，房地产销售回暖，改革红利将继续释放，经济拐点渐行渐近。

从资金面来看，一方面降息通道已经打开，未来增量的宽松货币政策如降准和其他政策依然可以期待，资金面总体仍较为宽松；另一方面近日股市大涨赚钱效应已经显现，有较为明显的相对配置价值，增量资金流入的动力未变。

从估值角度来看，A股估值提升的逻辑没变。短期扰动后，无风险利率仍将维持较低水平；并且在防风险

的改革规定陆续出台，将逐步释放金融风险，提振隐含收益率，长期利好股市，本次短期回调将迎来较好的长期配置时机。

重要提示：

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的的产品时，应认真阅读相关法律文件。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。

公司地址：北京市西城区金融大街丙17号北京银行大厦8层

邮政编码：100033

客服热线：400-811-9999（免长途费）

公司网址：www.icbccs.com.cn