

动力转换中的中国经济形势

(演讲嘉宾：国务院研究中心原副主任——卢中原)

1. 短期经济已见底回升，但并不稳定。中期尚未见底。
2. 全年经济继续放慢，因“去产能、去库存、去杠杆、挤水分”。
3. 经济不确定：资本动荡、进出口以美元结算并未有明显好转、国际生产投资停滞、实体与金融市场脱节。
4. 今年增长目标：
GDP：6.5%
CPI：3%
新增就业：1000 万
国际收支：基本平衡
进出口贸易：回稳向好
供给侧改革实质：劳动力调整、资本调整、提升效率

2016 年大宗商品投资机会

(演讲嘉宾：敦和资产——徐小庆)

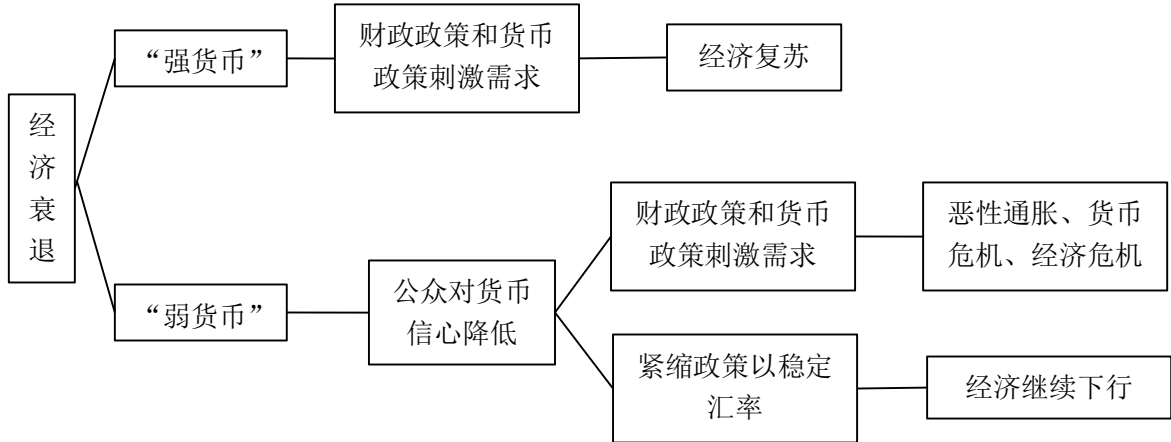
1. 财政政策、房地产政策推动商品回升。货币政策有一定推动，但不是充分条件。
2. 供给约束强于 12-13 年（参考指标：制造业投资增速-（基建+房地产）投资增速）。
财政政策支持力度强于 12-13 年（参考指标：过去 1 年累计赤字/GDP）。
3. 涉及产能过剩的产业出现违约表明产能开始出清。
4. 中国居民房地产杠杆率不高（参考指标：过去 1 年居民中长期贷款增量/过去 1 年房地产销售量）。
房地产销售和新开工增速中枢持续下移。
全国范围的房价收入比持续下降。
销售与新开工的增速差领先于新开工增速。
5. 今年商品投资思路：逢低买入。

贬还是不贬——RMB 汇率前景探讨

(演讲嘉宾：彭博通讯社驻香港经济学家——陈世渊)

1. 人民币均衡与否首先看资本流动，其次看经常项目和出口。
2. 人民币汇率形成机制的 3 个维度：a.一篮子货币，b.市场供求，c.有管理的浮动、放弃常态干预。
3. 外汇储备充足性标准：1.8 万亿美元。
4. 今年汇率基本预测 6.6，最低可能跌至 6.8。
5. 人民币国际化：“强货币”的逻辑

(强货币：对内保持低通胀，对外处于合理的均衡水平，本国公众对本币具有长期信心。)



大宗善品投资价值与风险管理

(演讲嘉宾：国泰君安——张一凡)

1. 美元不加息预期已被 price in，美元性质改变→风险资产。
2. 资产管理将改变大宗商品周期。
3. 互联网泡沫不超过两年（现在处于 1 年半的时点）。
4. 投资策略展望：

长期做多 A 股

债券迎来波动大年，信用和利率是暂时的。长期大牛市

人民币对冲汇率尾部风险

欧元还有下行空间

日元寻找反转时机，预期论最明显的货币

商品需区别对待

郑商所培训

1. 白糖期权今年内推出。
2. 棉纱期货预计推出，尿素、乙二醇提上日程。
3. PTA 今年预计有 380 万吨新产能投放，翔鹭 600 万吨随时有可能开工。
G20 会议将导致 PTA 下游开工率下降。
4. 玻璃幕墙有效期 20 年，九十年代第一批工程或迎来更换高峰。