

今日关注

- 保荐机构史上最严厉罚单有望面世

财经要闻

- 亚行上调中国经济 今年增速至 8.2%
- 天然气价改窗口或二季度开启
- 3月外贸数据今公布 出口增速或回落
- 人民币对澳元今起直接交易

东吴动态

- 东吴鼎利开先河 分级债基首现 SHIBOR 挂钩产品

理财花絮

- 指数基金知多少

热点聚焦

- 3月 CPI 涨幅回落 通胀中枢或上移

机构观点

- 东吴证券：大盘反攻号角尚未吹响

旗下基金净值表

2013-04-09

基金名称	净值	累计	涨 跌
东吴动力	1.2193	1.7993	-0.05%
东吴轮动	0.6653	0.7453	0.74%
东吴新经济	0.9520	0.9520	1.71%
东吴新创业	0.9260	0.9860	0.11%
东吴新产业	0.9990	0.9990	0.40%
东吴嘉禾	0.6918	2.4118	1.68%
东吴策略	0.9646	1.0346	0.32%
东吴内需	0.9940	0.9940	0.10%
东吴保本	1.0370	1.0370	0.00%
东吴 100	0.9030	0.9030	0.56%
东吴中证新兴	0.7140	0.7140	0.56%
东吴优信A	1.0585	1.0705	0.10%
东吴优信C	1.0437	1.0557	0.10%
东吴增利 A	1.0530	1.0930	0.19%
东吴增利 C	1.0450	1.0850	0.19%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.6314	2.12%	
东吴货币B	0.7008	2.37%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2225.78	0.64%
深证成指	8993.11	0.44%
沪深 300	2489.43	0.69%
香港恒生指数	21870.34	0.70%
道琼斯指数	14673.46	0.41%
标普 500 指数	1568.61	0.35%
纳斯达克指数	3237.86	0.48%

今日关注

保荐机构史上最严厉罚单有望面世

在万福生科、胜景山河等恶性事件发生后，监管层针对保荐机构的监管力度正在加强。多位消息人士证实，南方一家知名投行将会遭到暂停保荐机构资格 3 个月的处罚，成为首家被暂停保荐机构资格的券商。

这一处罚被业界视为历史上对保荐机构最严厉处罚，可能导致该投行保荐的数十家 IPO 在审公司被迫撤回 IPO 申请，并延迟未报会项目的发行时间。不少市场人士认为，该处罚更应被解读为监管层进一步加强对保荐机构的监管，违规成本的陡然抬高将倒逼保荐机构和保荐代表人真正归位尽责。

监管加码势在必行

“我们已收到公司的口头通知，暂停保荐资格恐怕是在劫难逃。”南方某知名券商投行部的一位工作人员 8 日证实，因为该公司保荐的项目涉嫌财务造假等违法违规行为，监管层在经过调查之后已初步做出处罚决定。另一位消息人士也透露，监管层已初步决定暂停该投行 3 个月的保荐资格，但正式的处罚决定尚未发出。

消息人士称，监管层作出这一处罚决定有章可循。根据《证券发行上市保荐业务管理办法》，保荐机构出现八种情形之一的，证监会自确认之日起暂停其保荐机构资格 3 个月；情节严重的，暂停其保荐机构资格 6 个月，并可以责令保荐机构更换保荐业务负责人、内核负责人；情节特别严重的，撤销其保荐机构资格。这八种情形包括“向中国证监会、证券交易所提交的与保荐工作相关的文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”、“保荐工作底稿存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”等，这与前述投行近期保荐的问题项目基本吻合。

“不仅市场诟病保荐机构和保荐代表人的一些做法，监管层早已察觉并决定加强对保荐机构的监管。”某市场人士透露，去年底，监管机构高层人士在与机构座谈时抨击部分保荐机构和保荐代表人未能勤勉尽责，并表示将加大处罚力度。如果此次南方某投行被暂停保荐资格，势必成为监管层向市场释放的保荐监管加码的信号。从证监会正在酝酿的发行体制改革思路来看，监管加码势在必行。证监会有关部门负责人今年初在接受中国证券报记者采访时曾透露发行制度改革的五大思路，其中就有“严格执行证券法相关规定，坚决打击发行人粉饰业绩、欺诈上市、虚假披露等行为，严惩保荐机构虚假记载、误导性陈述和重大遗漏以及帮助发行人过度包装、合谋造假等违法违规行为”。

重拳前所未有

“我们所有人都在等这个消息落定。”北京一家大型券商的保荐代表人表示，某投行将被暂停保荐资格一事早已在圈内传得沸沸扬扬。对于近几年快速发展的证券行业来说，这是前所未有的处罚。

自 2004 年以来，证监会相继披露多项针对保荐机构和保荐代表人的处罚。迄今为止，针对保荐机构最严厉的处罚是出具警示函。去年下半年以来，被出具警示函的投行数量大幅增加。截至今年 1 月 22 日，证监会在 5 个月内向 6 家投行开出 8 张“警示函”。在投行人士看来，出具警示函是一项非常严重的处罚，频

繁吃罚单意味着券商将遭遇降级风险，由此将多缴纳数千万元费用。

部分市场人士认为，证监会有必要加大处罚力度。以往，保荐项目出现问题后，主要责任均由保荐人承担，理应对内控“窟窿”负责的投行仅被出具警示函，导致投行造假成本过低。对于动辄上亿元的保荐项目收益而言，警示函起不到震慑作用。《证券发行上市保荐业务管理办法》发布实施已历4年，尽管有数个在市场引起广泛关注的恶性案件，但至今还没有保荐机构被暂停或撤销保荐资格。

“这次如果有投行被暂停资格，对投行业而言将是重大新闻，有利于行业良性发展。”前述北京某大型券商保荐人士表示，诱人的激励机制和激烈的市场竞争使一些守规矩的投行失去了市场空间，如果任由这种情况持续，最后损害的是整个市场的秩序。

有助行业良性发展

有券商人士评价，尽管只是暂停3个月的保荐资格，但很可能对受罚的投行构成重大冲击。

“IPO不是拟上市公司去会里递材料，而是交由保荐机构操作，所以一旦保荐机构暂时失去保荐资格，其保荐的企业也就失去了保荐机构，没有理由在证监会继续排队。”北京一家投行人士表示，从法理角度来看，一旦一家投行被暂停资格，其手中已上报的IPO项目必须撤回材料，“但也不排除有别的解决方法，毕竟到目前为止还没有一个暂停保荐资格的案例出现，大家都没有处理这种情况的经验”。

对于南方这家投行来说，如果数十家已在排队的IPO客户因为保荐资格暂停而撤回材料，由此带来的压力不言而喻。不仅公司整个团队数年的奋斗和收益都打了水漂，也意味着已在运作的项目上报材料时间要顺延，势必导致客户不满，对投行声誉将构成重大打击。

对于IPO排队企业而言，保荐机构如果暂停保荐资格，也将带来重大损失。如果撤回材料另寻保荐机构，很可能其他投行不敢全盘接收之前的保荐材料，而重新整理再递交申请材料将耗费较长时间。因此，拟上市公司在选择投行时将慎之又慎。

其他IPO排队企业也将遭到冲击。前述投行人士透露，虽然正式处罚决定尚未公布，但在风声鹤唳之下，“连带我们也很紧张，这段时间手头没上报的项目都被公司风控内核项目管得死死的”。他预计，由于监管升级，不排除部分已递交自查报告的“浑水摸鱼”的公司被投行自觉“踢出”排队队伍。

“以前有同行会诱导、甚至帮助发行方制作虚假材料、提交误导性陈述或者重大遗漏的文件，如果面临暂停保荐资格的压力，未来这种恶意行为会大大减少。”他表示，正由于暂停保荐资格这一处罚带来的损失太大，违规成本陡然抬高，没有哪家投行敢贸然以身试法。

财经要闻

亚行上调中国经济 今年增速至8.2%

亚洲开发银行9日在北京发布报告称，受强劲的消费和财政支出拉动，2013年中国经济增长率预计将反弹至8.2%，这一预测略高于此前亚行2013年中国经济增长8.1%的预测值。

亚行在其《亚洲发展展望 2013》报告中指出，中国作为世界第二大经济体，在 2012 年取得近 13 年来最低经济增长率 7.8% 后，2013 年经济增长将有所回升，但由于政府为减轻环境压力和缩小收入差距所采取的措施会抑制经济增长进一步上升，2014 年经济增长将再度放缓至 8%。

亚行驻华首席代表哈密德·谢里夫在北京举行的新闻发布会上说，随着 2012 年 9 月份以来经济活动的复苏，预计 2013 年上半年中国经济仍将保持持续回升势头，但伴随 2012 年年中实施的经济刺激计划的影响逐步消退，2013 年下半年经济增速将会稳定下来。（证券时报）

天然气价改窗口或二季度开启

继长春、邯郸、无锡上调天然气价格之后，4 月 9 日下午天津市发改委举行居民生活用管道天然气价格听证会，提出当地居民生活用管道天然气价格每立方米由 2.20 元调整到 2.40 元，上调幅度为 9.1%，而苏州和南通的民用管道天然气价格也分别拟涨 12.7%、15%。

一位改革方案参与者向记者透露，全国天然气价改扩大试点的方案已上报国务院相关部门，定价方法仍沿用在两广试点的“市场净回值法”。为了化解终端涨价难题，上下游联动机制和阶梯气价制度将配套逐步推行。二三季度将是推出改革方案的窗口期。

业内人士认为，除此之外，上游及管输领域的价格改革也应同步推进，着力深化竞争性产业链结构形成的制度安排，开放上游，然后拆分中下游业务，最终形成竞争市场。（和讯网）

3 月外贸数据今公布 出口增速或回落

海关总署今日将发布 3 月份外贸进出口数据。专家预计，由于受国际市场和基数影响，3 月份出口增速将大幅回落，进口则有望降幅收窄。

海关总署统计数据显示，2 月份进出口总值同比增长 13.5%，其中出口增长 20.6%，进口增长 6.5%。商务部副部长陈健近日透露，3 月中国外贸出口“波动比较厉害”，上旬、中旬、下旬都出现了不同程度的波动。

交通银行发布的最新报告认为，3 月中国出口将继续保持增长，但同比增速可能由于基数原因略有下滑。预计 3 月出口同比增速将在 11.7% 左右。（证券日报）

人民币对澳元今起直接交易

中国外汇交易中心昨日公告，经中国人民银行授权，自 2013 年 4 月 10 日起，银行间外汇市场完善人民币对澳大利亚元的交易方式，发展人民币对澳大利亚元直接交易。

银行间外汇市场人民币对澳大利亚元交易实行直接交易做市商制度，直接做市商承担相应义务，连续提供人民币对澳大利亚元直接交易的买、卖双向报价，为市场提供流动性。

开展人民币对澳元直接交易，也是推动人民币国际化的重要举措。目前，中国央行已与 20 个国家和地区的货币当局签订了货币互换协议，其中既包括新兴市场国家，也包括西方发达国家。去年 3 月，中国央行和澳大利亚央行签署规模 300 亿美元（2000 亿元人民币）的货币互换协议。（证券时报）

东吴动态

东吴鼎利开先河 分级债基首现 SHIBOR 挂钩产品

通过分为风险收益不同的两类份额，分级基金自诞生以来，较好地满足了投资者的多元化理财需求。尤其是稳健份额，通过约定收益率的形式受到稳健投资者的喜爱。与市场上已成立的分级债基不同，正在发行的东吴鼎利分级债基首开先河，在优先份额即东吴鼎利优先的约定收益率中引入 SHIBOR 利率，更加贴合市场。

据悉，东吴鼎利优先未完全采用市场常用的银行定期存款利率，而是将银行间同业拆借利率作为基准利率之一，形成复合式约定收益率，即约定年收益率为“一年期银行定期存款利率 $\times 0.7 + 6M$ SHIBOR 利率 $\times 0.5$ ”。市场人士表示，这样的约定收益设置能更加贴切地反映当前市场的资金成本。鼎利优先的约定收益为开放日或发行日的 1 年期定期存款利率 $\times 0.7 +$ 开放日或发行日所在月份第一个交易日的 6 个月 SHIBOR 利率 $\times 0.5$ ，SHIBOR 利率为银行间同业拆借利率，是各大商业银行通过报价竞争而形成，会根据货币市场资金面松紧程度上下波动。由于银行定期存款利率并没有完全市场化，其调整相对滞后，因此在基准利率中引入 SHIBOR 这样的市场化利率，能够在开放时点增加鼎利优先约定收益的竞争力，同时也让鼎利进取的融资成本更加合理。

海通证券在报告中指出，通过用 2008 年 10 月以来实际的 1 年期定存利率和 6 个月 SHIBOR 利率模拟了东吴鼎利优先约定收益的走势，发现复合后的约定收益率与 6 个月 SHIBOR 利率保持了较高的贴合度，并在多数时间内高于后者，并且明显超过了 1 年期定存利率。期间约定收益最高可达 5.21%，最低则只有 2.31%。平均来看，鼎利优先约为 1 年期定存利率的 1.14 倍，超出其 88 个基点。可见，东吴鼎利优先满足了个人投资者对收益和流动性的要求，为个人投资者提供了优于银行定期存款的投资工具。

东吴鼎利拟任基金经理丁蕙表示，在国内经济周期、政策环境长期利好债市的背景下，东吴鼎利有望获取稳健的投资收益，是稳健投资者较好的选择品种，适合于风险偏好较低、注重资金安全性、稳定性的投资者。

理财花絮

指数基金知多少

无论投资者以什么原因购买指数基金，投资前有必要了解指数化基金的一些特征。

首先，投资者要认清指数基金的主要形式，虽然指数基金均有被动跟踪指数的相同特征，但也可分为增强型和非增强型两种。所谓的增强型是指除了将大部分资产按照跟踪指数权重配置之外，也会增持成份

股以外的个股，或者参与一级市场新股申购。而非增强型主要是采用完全复制法，即组合完全持有指数成分股，这类基金以交易所买卖基金(ETF)为主。

其次，要注意基金跟踪的指数，了解基准指数的结构，即行业和个股的配置比例，以及成分股的风格。目前指数基金所跟踪的指数各有不同，而指数之间具备不同的风格会使跟踪的基金形成不一样的收益和风险特征。其一，成分股风格不同。其二，在行业和个股在指数中的比例各异。

另外，由于指数基金并没有受个股投资比例上限 10% 的制约，某些个股在部分指数中的比重过高，令其表现对指数的影响明显。

上述指数间结构差异是导致指数化基金在不同时期收益分化的原因。

如果投资者投资指数基金是看好中国股市长期表现，那么跟踪如沪深 300、MSCI 中国 A 股等指数的基金会更加合适。原因是这类指数涵盖了包括上海和深圳两地的股票，更好反映中国股市整体情况，且覆盖的行业相对比较分散，个股集中度也相对适中，受个别行业或个股影响相对较小。当然，如果投资者看好部分行业将来的表现，也不妨考虑在某些行业或个股集中度相对高的指数基金。另外，风格特别的指数基金也可以成为投资组合的补充。例如，投资者已持有的一定比例的大盘股票或者大盘股票型基金，希望补充在中小盘股票的投资，投资者也可以购买如中小企业板 ETF、融通深证 100 和易方达深证 100ETF 等跟踪中小盘指数的基金。若投资者纯粹希望博弈市场，或者因为某个行业或某种风格的股票反弹而作短期操作，所冒的风险会较大。

再次，不要从名字中判断是否指数基金，要从招募说明书中找答案。投资者可能都意识到从基金的名字可以判断哪些是指数基金，因为它们的名字通常都会有一个数字，甚至名字中已经包含了跟踪指数的名称。但这并不是必然的。如博时裕富基金听来并不像指数基金，但它是一只跟踪沪深 300 指数的指数基金。

最后，留意基金费用成本。通常地，指数基金的费用比主动管理型基金要低。由于增强型指数基金需要一定对个股的研究投入，因此费用上会比非增强型略高。例如融通巨潮 100、易方达 50、万家 180、融通深证 100、华安 MSCI 中国 A 股等增强型基金的管理费率均超过 1%，而像上证 180ETF、上证 50ETF、友邦华泰上证红利 ETF、易方达深证 100ETF 等非增强型的指数基金费用低至 0.5%。如果在采用相同投资策略和标的指数基金中挑选，费用低的应当是首选。

总的来说，投资者在选择指数基金时，需要了解指数基金的类型；所跟踪指数的结构，如行业、个股集中度和风格的偏向。不要简单地从名字判断指数基金，要从其实际的投资目标和组合中查看。另外，在投资标的和策略基本相同的基金中尽量选择费用较低的。投资者也必须同时结合自身的投资风险承受能力和投资组合实际需求。

热点聚焦

3 月 CPI 涨幅回落 通胀中枢或上移

3 月全国居民消费价格总水平（CPI）同比上涨 2.1%，涨幅比上月回落 1.1 个百分点；环比下降 0.9%。分析人士认为，受气候回暖、食品供应增加及食品需求压力减小影响，3 月 CPI 出现较大回落符合市场预期。

在非食品价格中，住房租金价格及水、电、燃料价格上涨明显。分析人士认为，随着成本上涨特征日益明显，通胀中枢或逐步上移。

CPI 回落符合预期

数据显示，3 月 CPI 同比上涨，其中，食品价格上涨 2.7%，非食品价格上涨 1.8%。

据统计局测算，在 3 月 2.1% 的 CPI 同比涨幅中，翘尾因素约为 0.9 个百分点，新涨价因素约为 1.2 个百分点。

国务院国资委研究中心研究员胡迟表示，3 月 CPI 同比回落符合预期。CPI 回落主要是食品价格的功劳。3 月食品价格上涨 2.7%，比 2 月食品价格同比上涨的 6.0%，回落 3.3 个百分点。除气候转暖、蔬菜等农产品供给增加导致食品价格下降外，春节因素消失降低食品需求压力。

在食品价格中，粮食价格同比上涨 5.2%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.15 个百分点。

海关统计数据显示，2012 年我国粮食（包括谷物、大豆等）进口量总计 8025 万吨，进口额 421.4 亿美元，同比增幅超过 25%。以 2012 年我国全年粮食产量约 5.9 亿吨计算，进口量占粮食总产量比重达 14%。

中央农村工作领导小组副组长陈锡文表示，2012 年是我国历史上粮食进口最多的一年，这需要引起高度重视。从 2004 年到 2012 年粮食获“九连增”，但当前主要农产品总量基本平衡、结构矛盾突出，由于农民工进城和居民收入水平提高，供给增长速度赶不上消费增长速度。

通胀中枢或上移

3 月 CPI 环比下降 0.9%。其中，食品价格环比下降 2.9%，非食品价格上涨 0.1%。

分析人士认为，非食品价格上涨超预期。非食品价格环比上升，带动居民消费价格总水平环比上涨约 0.08 个百分点，涨幅高于可比年份均值。

在非食品价格中，租金、水电价格均有明显上涨。3 月居住价格同比上涨 2.9%。其中，住房租金价格上涨 3.7%，水、电、燃料价格上涨 2.2%，建房及装修材料价格上涨 0.9%。3 月居住价格环比上涨 0.5%。

中金公司首席经济学家彭文生表示，居住价格上涨主要是房租上涨导致。尤其是 3 月租金价格环比上升 1.2%，创有数据以来新高，带动居住价格上升。房租上涨，可能受近期房价上涨推动。

招商证券认为，未来通胀水平走势仍存在向上压力。目前的低通胀不能构成货币政策宽松的充分条件。二季度，货币政策没有必要释放“更强”的收缩信号抑制通胀上扬。

分析人士表示，核心通胀重心正逐步上移。应建立健全重要商品市场价格调控体系，运用储备吞吐、补贴等手段及时进行市场调控，稳步推进水、电、油、气等资源产品价格改革，适当降低流通环节收费，

推进平价商店建设等。（中证网）

机构观点

东吴证券：大盘反攻号角尚未吹响

从技术面看，首先从成交量上看，大盘成交量最近持续缩量，预示场内做多动能并不足。接着从均线上看，中短期均线都是空头排列形态，说明空方力量较为强大。最后从 BOLL 上看，BOLL 的中轨 2275 点附近对股指的压力不可小觑，短线恐难继续上攻。综上所述，我们认为反攻号角尚未吹响，还是多看少动为主。

基本面的改善与估值层面的提升是推动市场上行的最主要因素。楼市调控效应显现导致地产投资步伐放缓，基建过热和通胀上行导致货币较早转向中性，均将减弱经济增长动力。中长期去产能压力约束了此次库存回补周期的进度，3 月 PMI 与原材料库存指数较为平淡印证经济的弱复苏。虽然目前尚难判断这些风险何时扭转投资者预期，但较肯定的是要进入三季度后这些风险才能够逐渐清晰。因此，这一阶段任何估值层面的风吹草动都会显著影响市场的运行。资金层面的充裕与投资者情绪的回暖与否是推动指数估值修复的重要影响因素。从目前全市场与十年期国债的风险溢价水平来看，整体溢价水平明显回落仍然处于历史较高水平，但是结合近期资金面相对收紧的信号以及日益增加的通胀压力，我们认为投资者情绪端的修复可能仍然需要等待其他有利因素的催化。在缺乏其他有利因素的刺激下，指数上难下易的状态短期内难以扭转。

操作上，我们建议稳健型投资者重点关注环保概念股票，激进型投资者在控制仓位的前提下，逢低适当关注禽流感概念股。

免责声明：本报告中的信息均来自公开资料，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性。本报告及这些信息所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或征价。本报告中的观点亦仅为参考不必然代表东吴基金管理有限公司或者其他关联机构的正式观点。

基金有风险，投资需谨慎。所有基金绩效之信息，均为过去绩效，不代表对未来的绩效预测。

欢迎访问东吴基金公司网站：www.scfund.com.cn，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。