

今日关注

- 央行组合拳挤压套利资金空间 人民币汇率接连下跌

财经要闻

- 央行千亿正回购难改资金面宽松
- 证监会取消券商专项投资业务
- 中国企业债创新高违约风险升高 今年底或超美国
- 人民币急贬背后 央行有意挤热钱、谋改革？

东吴动态

- 打造超额收益梦工厂 东吴阿尔法基金 2月24日发行

理财花絮

- 股基指基和债基到底持多少

热点聚焦

- 全球最大比特币交易平台人间蒸发 投资者陷巨大恐慌

机构观点

- 海通证券观点：货币宽松和汇率贬值孰因孰果

旗下基金净值表

2013-2-25

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2840	1.9040	-4.67%
东吴轮动	0.5220	0.6020	-3.71%
东吴新经济	0.8510	0.8510	-3.62%
东吴新创业	1.0470	1.1070	-3.94%
东吴新产业	1.3150	1.3150	-3.45%
东吴嘉禾	0.7548	2.4748	-4.23%
东吴策略	1.0957	1.1657	-4.05%
东吴内需	1.2200	1.2200	-3.40%
东吴保本	0.9890	0.9890	0.20%
东吴100	0.7920	0.7920	-3.41%
东吴中证新兴	0.8120	0.8120	-3.56%
东吴优信A	1.0096	1.0216	0.23%
东吴优信C	0.9913	1.0033	0.22%
东吴增利A	1.0380	1.0780	-0.10%
东吴增利C	1.0260	1.0660	-0.10%
鼎利进取	0.9280	0.9280	0.00%
鼎利优先	1.0140	1.0350	0.00%
东吴鼎利分 级债券	0.9670	0.9800	0.00%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币A	0.45	2.29%
东吴货币B	0.521	2.54%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证综指	2034.22	-2.05%
深证成指	7303.95	-3.16%
沪深300	2157.91	-2.56%

今日关注

央行组合拳挤压套利资金空间 人民币汇率接连下跌

跨境资金净流入呈现扩大之势。昨日外汇局发布的数据显示，1月银行结售汇顺差733亿美元，创下去年年初公布此数据以来的最高值。

对此，一方面，人民币汇率中间价连续走低，已令人民币单边升值预期被打破。昨日，虽中间价暂停了“五连阴”，但即期汇率却创下了两年来的单日最大跌幅；另一方面，央行也悄然加大了公开市场正回购回笼力度。

业内人士称，近期央行货币政策出现了调整，一定程度上打击了此前较为活跃的套利资金。而随着双向波动增加，也有利于降低此前因本外币利差较大、人民币汇率弹性偏低导致的利差交易活跃度。

经过了连续五个交易日“沸沸扬扬”的下跌后，25日人民币汇率中间价小幅反弹，昨日报6.1184，较前日小幅上涨5个基点。但这仍难改即期市场下跌的局面，昨日人民币对美元即期汇率早盘报6.1266，盘中触及近半年新低。

“尽管下跌，但昨日即期交易价与开盘中间价却已相当趋同，这在2005年7月21日汇改以来或尚属首次，极为难得。”金融问题专家赵庆明昨日称，这表明外汇市场上未来看涨的与看跌的预期大体相当，有利于消除无风险套利空间，抑制套利资金的流出入。

数据显示，昨日人民币对美元即期汇率单日下跌0.46%，创逾两年来单日最大跌幅，收盘价与人民币中间价相差约80个基点。

面对即期汇率出其不意的连续下跌，招行金融市场部分分析师刘东亮称，昨日已有较多渠道反馈“套利客户十分恐慌”、“不少套利客户亏损了”，表明此轮贬值已初见效果，对新资金介入套利业务至少已形成了心理震慑。

对于下跌原因，除了经济增长势头走弱等因素，市场人士更为关注的是央行对近期人民币升值态度的转变。有外汇交易员揣测，人民币持续贬值，或是受央行政策引导，旨在扭转市场上的人民币单边升值预期，抑制短期套利资金流入。

而央行在公开市场的回笼力度也在加大。昨日，央行在公开市场开展正回购1000亿，利率继续持平于3.8%，单日操作量接近上周两次正回购操作量总和1080亿。

尽管正回购持续加码，但对银行间资金市场的影响并不显著。昨日，银行间市场资金价格依旧在低位徘徊。当日，隔夜回购利率报1.72%，较前日小幅上行8个基点；而7天回购利率则继续下跌至5个基点至3.22%。

外管局昨日发布报告称，2013我国跨境资金总体净流入，预计2014年跨境资金延续较大净流入的内外因素依然存在，但一些潜在市场因素仍可能触发我国跨境资金流动的双向变动。（上海证券报）

财经要闻**央行千亿正回购难改资金面宽松**

周二，央行在公开市场进行了 1000 亿元 14 天期正回购操作，银行间市场利率止跌略有反弹，但短期流动性仍显宽松。数据显示，25 日，隔夜银行间质押式回购利率微涨 8 个基点至 1.72%，7 天回购利率降 27 个基点至 3%，14 天回购利率降 58 个基点至 3.22%，各期限回购利率均在 5% 以下。shibor 方面，隔夜 shibor 微涨 2 个基点，3 个月以内的其他期限均有不同程度下跌。市场预期，随着资金市场的持续宽松，央行重启央票概率渐高。近期，央行通过连续公开市场操作从银行间市场回笼资金，但银行间市场流动性仍明显趋松，7 天回购利率周度均值一路下降，直到上周末的 3.6%，创下了去年 10 月以来的新低。同时，人民币对美元即期汇率也有明显贬值，上周末，汇率收盘价的周度均值比前一周贬值超过 0.2%，创下了去年 6 月钱荒以来最大单周跌幅。（经济参考报）

证监会取消券商专项投资业务

证监会 25 日发布消息称，根据《国务院关于取消和下放一批行政审批项目的决定》和有关要求取消 3 项行政审批项目，包括证券公司借入次级债审批、境外期货业务持证企业年度外汇风险敞口核准和证券公司专项投资审批，并表示取消证券公司专项投资。值得关注的是，证监会在取消证券公司专项投资审批对应的备注中提出“取消该项业务，审批相应取消”。有投行人士表示，这一政策并不意味着资产证券化业务叫停，虽然专项投资审批业务将明确取消，但资产证券化业务将以其他形式存在。目前存量的资产证券化业务将由机构部继续审核，未来资产证券化业务将划归新成立的债券部管理，至于该项业务未来是否需要审核，目前有关部门正在草拟方案暂无定论。（中国证券报）

中国企业债创新高违约风险升高 今年底或超美国

标普数据显示，截至去年年底，中国非金融类公司的债务总额共有 12 万亿美元，为 GDP 的 120%。据路透估计，随着国内流动性趋紧，融资成本升高，出售资产和收购兼并将可能成为更多企业避免违约的选择。此前，标普曾估计，今后两年里，中国非金融机构的企业债券市场规模将超越美国，成为全球第一，此后规模还会超过美国和欧元区之和。到 2014 年底，中国非金融企业持债规模将为 13.8 万亿美元，美国为 13.7 万亿美元。中国企业债的增速也是前所未有的。汤森路透在对 945 家大、中型上市公司的研究显示，这些公司的债务从 2008 年 12 月到 2013 年 9 月暴涨了 160%，从 1.82 万亿元增加至 4.74 万亿元。（华尔街见闻）

人民币急贬背后 央行有意挤热钱、谋改革？

多家海外机构相继发布报告称，人民币近期贬值可能是由于央行为控制热钱、试图扭转人民币单边升值预期所致；同时，有关“人民币汇率波幅将从 1% 扩大至 2%”、“人民币走软传递改革信号”的声音也不断增多。不过，海外投资者认为人民币汇率仍处于合理交易区间、属短期走软，全年依然维持升值 2%-3% 的判断尽管 25 日人民币持续下跌，但海外投资者认为人民币汇率仍处于合理交易区间、属短期走软，全年依然维持升值 2%-3% 的判断。（新华网）

东吴动态

打造超额收益梦工厂 东吴阿尔法基金 2 月 24 日发行

据悉，东吴阿尔法灵活配置型混合基金 2 月 24 日起正式开卖，该产品由过往投资业绩出众的东吴基金首席投资官程涛亲自掌舵。投资者可通过中国农业银行等各大银行、东吴证券等券商渠道或东吴基金网上交易平台购买。东吴阿尔法灵活配置混基拟采取三重阿尔法投资策略来谋求超额收益的最大化，即大类资产配置、个股、个券精选、期现对冲来实现阿尔法收益。同时，作为一只灵活配置型混合基金，东吴阿尔法基金的股票投资仓位是 0-95%，充分享受市场上涨带来的收益。

理财花絮

股基指基和债基到底持多少

现在说两点，第一，什么样的基金可以多重配置，第二，什么样的人可以多买基金。基金的种类很多，这里提到三大类基金，股基，指数基金，债基。这三类基金，在某种程度上来说，盈亏的原因是没有关系的。

先说下股票型基金，大家都知道股基是一揽子股票，那么为什么有的股基收益就好有的就赔了呢，你一定会说因为收益好的基金买了好的股票呀，完全正确，在好的市场买了好的股票，这几鸡就能得到最好的收益，在好的市场买了最好的股票，这只鸡就能拿第一名！这个道理很简单，但操作起来很困难，去年创业板疯长，几款重仓了创业板的成长类基金跟着疯长，但是并不是每只股票涨得都好，在这些疯长的股票里面，有 10 只股票涨幅超过 300%，356 只里面，只有十只！如果你不是资深股民的话，想必是不会抓到这十只的，大家可以算算比例，中国股市两千多支股票，创业板三百多支，只有十支涨得漂亮，炒过股的朋友应该感到这个难度有多大了，而基金经理和其团队无论是在资金还是在消息上面都会比散户强得多，他们能抓住这些股的概率要大很多，另外在股市里，作为散户的我们经常骂主力，基金，就是那个被骂的主力，在股市里面坐庄赔钱的可能性很大，但绝对没有散户大，所以跟庄要比自己做，容易很多。

这里只是解释了为什么希望大家做基金而不是做股票的原因，当然基金的风险也是很高的，主题是要买多少基金合适，如果你现在有余钱在考虑要不要拓展一款新的股基，你要考虑几个问题，第一，你扩展的这款股基和你现有的这款是不是投资在一个领域上，如果是，绝对没必要，因为涨了都会涨，跌了也都会跌，举个例子，去年 10 月到年底，TMT 行业遭到重创，很多重仓 TMT 行业的基金一路去死，那时候的基金也很烂，但惟有一款逆势增长，医药基金，这款基金是一款完全的医药鸡，上半年创业板大涨的时候一直在慢悠悠地跌，大概三个月左右，就有了 13% 的收益，因此我要说，如果你要扩展一款估计，就一定要选个不一样的，千万不可以在一棵树上吊死。

热点聚焦

全球最大比特币交易平台人间蒸发 投资者陷巨大恐慌

全球最大的比特币交易平台 MT.GOX 网站一夜之间消失，引起全球比特币投资者的巨大恐慌，也让曾经贵比黄金的比特币，从两个多月前风光无限的每枚 1200 多美元急跌至 400 多美元，再次凸显了比特币投资机会背后的巨大风险。

东京时间 25 日上午 11 时许，全球比特币的投资者忽然发现，总部位于东京的全球最大比特币交易平台 Mt.Gox 忽然停止运营，其后多人尝试登陆 Mt.Gox 主页，得到了服务器的回应，但页面一片空白。服务器仍运作正常，但网站已没有内容。

而就在 MT.GOX 交易平台人间蒸发的几小时前，Mt.Gox 网站还在更新比特币的交易价格。Mt.Gox 比特币交易平台突然消失，令全球比特币投资者陷入巨大恐慌之中。全球数字货币投资者在此交易和投资的数以亿计美元的资金前途未卜，也让近期屡遇挫折的数字货币投资再遭沉重打击。

2013 年 11 月 29 日，同样是在热门交易平台 Mt.Gox，当天比特币的交易价格曾创下 1242 美元的历史高点，而同时黄金价格为每盎司 1241.98 美元，比特币价格一度超过贵金属黄金。

Mt.Gox 的突然蒸发不仅令全球比特币投资者感到恐慌，也让比特币的交易价格一路狂跌。相关数据显示，当天比特币价格已经暴跌 7%，至 418.76 美元，仅为两个多月前历史高点的三分之一左右。

投资者目前还不知道 Mt.Gox 突然消失的原因。Mt.Gox 没有回应外界的疑问，也没有公告将何时恢复网上交易。

目前，有一份未经证实的文件“危机战略草案”在网上流传，声称 Mt.Gox 交易平台失去了 74.4 万枚、价值近 3.67 亿美元的比特币。也有人猜测，Mt.Gox 或因无法弥补客户损失而破产。或是黑客偷走了该交易平台价值 3 亿多美元的比特币。

Mt.Gox 作为早期参与比特币交易的平台之一，可以让用户自由兑换比特币和现实货币。然而，从去年开始，Mt.Gox 网站就陷入了一连串的问题和争议，由于漏洞和安全问题的双重叠加，Mt.Gox 曾停止用户兑换业务，称比特币软件的一个漏洞使部分用户能够更改交易。（中国新闻网）

机构观点

海通证券观点：货币宽松和汇率贬值孰因孰果

经济通胀下行，央行货币政策转向宽松，货币利率下降，进而导致套息资金收益下降、资金流入减少、人民币汇率贬值。而另一种观点是资金大量流入导致货币宽松，所以央行主动引导了货币贬值。按照我们的观点，货币政策发生了趋势性转向，而按照后一种观点，央行随时还会再收紧。我们认为，理论分析和事情发生的时间顺序很重要：

(1) 从蒙代尔三角不可能理论出发，资本自由流动、汇率和利率政策不可兼得，我们的感受是中国利率政策基本独立、而汇率和资本项目都处于半独立状态，汇率可以小幅偏离中间价，经常项目放开、居民 5 万美金以下可自由购汇。

(2) 从时间顺序讲，中国 1 年期国债利率的下降从 1 月份开始，而汇率的大幅贬值发生在 2 月。

(3) 这次人民币汇率贬值幅度最大的是即期汇率，反映的是商业银行结售汇变化，如果只是看央行中间价所代表的官方态度，其实变化不大，应属于被动贬值状态。

(4) 资金利率下降不一定是总量变多了，也有结构的变化。例如去年 4 季度每个月外汇占款 4000 亿，但资金照样紧，因为银行投资非标需要借钱，余额宝规模还小，同业资金供需失衡，货币利率自然居高不下。而现在商业银行行为发生了变化，因此不能把资金利率下降简单推论成资金总量上升，既然外汇流入时货币利率可以大幅上升，外汇流出时也可以实现货币利率下降。

(5) 对于利率过高引发资金流入的问题，央行过去多年通过央票、正回购等有多项工具对冲，不存在太大的顾忌。

(6) 本质上是要理解央行货币政策的核心锚是哪一个，利率还是汇率。至少对国内经济而言，汇率短期变化的影响不大，央行真正重视的应该是利率变化。

(7) 如果看下央视财经主编建议取消余额宝的逻辑，并不是说要保护银行，而是担心贷款利率持续上升伤害经济，这也是一种声音。去年各种利率上升，今年经济下行压力加大，央行今年对利率中枢的定位肯定要比去年低。

(8) 对宽松货币的主要质疑是走老路。我们觉得和过去不一样，主要有三点：一是过去宽松是财政货币政策一起上，这次反腐加地方考核、财政被捆住了，单货币宽松不会导致太大的问题；二是过去是降息来刺激经济，市场预期马上逆转，这次是降低货币利率，对经济产生刺激效果起码要半年以后，不用担心那么快走老路，而且货币利率随时可以变化，不像降基准利率那么僵化；三是目前利率是在分化，债券等标准化资产利率下降，而非标资产被逐渐抛弃，贷款利率也是利率下浮和大幅上浮比例同时增加，更能优胜劣汰促进转型，如果只是高利率一刀切，只能是经济大幅衰退。

免责声明：

本报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