今 日 关 注

- 证监会“后移”并购重组监管 投行盈利模式待变

财 经 要 闻

- 近九成银行首套房贷利率上浮 个别上浮 20%
- 银行人士建议对互联网理财釜底抽薪 货币基金监管将收紧
- 央行正回购缩量至 600 亿意在安抚 交易员感到迷茫
- 境外热钱套利热情不减 央行连续四次正回购围堵

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

- 基金费率价格战：1 折费率优惠馅饼还是陷阱

热 点 聚 焦

- 打车软件大战被指成强弩之末 接受“招安”或为最终命运

机 构 观 点

- 中投证券观点：短期市场或保持平稳，创业板回调压力大

旗下基金净值表

2013-2-27

基金名称	净 值	累 计	涨 跌
东吴动力	1.2589	1.8789	-1.93%
东吴轮动	0.5130	0.5930	-1.86%
东吴新经济	0.8350	0.8350	-1.53%
东吴新创业	1.0320	1.0920	-1.71%
东吴新产业	1.2940	1.2940	-1.52%
东吴嘉禾	0.7412	2.4612	-2.07%
东吴策略	1.0750	1.1450	-1.86%
东吴内需	1.1990	1.1990	-1.72%
东吴保本	0.9920	0.9920	0.10%
东吴 100	0.7810	0.7810	-1.64%
东吴中证新兴	0.8090	0.8090	-0.86%
东吴优信A	0.9320	0.9320	0.32%
东吴优信C	1.0150	1.0360	0.10%
东吴增利 A	0.9690	0.9820	0.21%
东吴增利 C	1.0141	1.0261	0.32%
鼎利进取	0.9958	1.0078	0.32%
鼎利优先	1.0370	1.0770	0.19%
东吴鼎利分级债券	1.0260	1.0660	0.20%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.7316	2.31%
东吴货币B	0.799	2.56%

主要市场表现

指　数	最　新	涨　跌
上证综指	2047.35	+0.30%
深证成指	7188.74	-1.79%
沪深 300	2154.11	-0.43%

今 日 关 注

证监会“后移”并购重组监管 投行盈利模式待变

随着 IPO 重启的首批新股发行结束，并购重组重回市场焦点。证监会最新公告显示，本周五两家公司将上并购重组委。

过去一年 IPO 的暂停给并购重组带来了快速发展的机会，然而，在 IPO 走入正常轨道之后，并购重组业务将面临着新的机会和挑战。

机会无疑来自于监管理念的进一步改进。据记者从监管层处获悉，今年将考虑进一步完善并购重组相关制度安排，简化和减少行政审批，采用市场化方式推动并购重组。其中或推进《上市公司收购管理办法》和《上市公司并购重组管理办法》的部分修订。

挑战则在于并购重组本身结构性机会的变化，以及投行业务格局的演变。前者方面，原有占主流的借壳上市和整体上市等存量机会将面临调整，而市场化产业并购机会则在增加。后者方面，在经历了 2013 年的快速发展后， 2014 年 IPO 重启之后并购业务还能否保住发展势头，将极大考验投行转型的能力。

自 2013 年 10 月 8 日起，证监会实施上市公司并购重组审核分道制以来，至今尚未出现进入“豁免/快速”审核通道的案例。但过去一段时间的简化审批以及配套支持措施推进，显然已让市场享受到了政策红利。比如在并购重组同时允许配套融资的政策实施，在投行看来就对市场有着积极影响。

此前，在《深化并购重组改革措施十五条》中，已对《重组办法》和《收购办法》的进一步修订做出了专门研究，未来或配合十五条相关政策的出台而推进。

而在《重组办法》方面，目前修订方向分为三大部分，首先是简化行政审批流程，包括部分取消对重大资产重组的行政审批、取消向第三方发行股份购买资产的门槛限制。

去年并购重组的高速发展，显然有着 IPO 暂停带来的机会。证券业协会发布的 2013 年度上半年证券公司经营数据显示，114 家证券公司上半年实现营业收入 785.26 亿元，其中财务顾问业务净收入 17.27 亿元，较去年同期增加了 90.2%。

“去年我们并购重组的业务粗略估计在整个投行业务收入中占比在 15%－20%的水平内，这相对传统投行占比较高了。这主要是受去年 IPO 暂停因素影响，今年 IPO 开闸从短期看对并购市场会有阶段性的影响，但长期来看，随着中国经济和产业结构调整，并购重组业务和 IPO 业务会同向增长。”其进一步表示。这或许需要靠投行进一步发展并购重组的盈利模式来改变。目前，投行并购重组收入仍以财务顾问为主，而这仅是盈利模式的一个方面。

此外，还有退出期限的问题。按目前锁定期来看，其往往超过基金募集期。诸如此类的问题都需要监管部门进一步完善制度。(21 世纪经济报)

财 经 要 闻

近九成银行首套房贷利率上浮 个别上浮 20%

2014 年以来，个人住房贷款没有如往年年初一般放松额度与利率，而反常的额度紧张和利率上浮的新闻萦绕于耳。中国房产信息集团(CRIC)研究中心 27 日发布的最新数据显示，根据全国 22 个城市的 69 家银行分支机构调研结果显示，相比 2013 年末，仅剩 2 家银行仍有优惠利率，近 4 成银行的首套房贷利率上升 5%到 15%不等。从全国来看，全国近 9 成银行首套房贷利率升至基准甚至上浮 5%到 10%，个别上浮 20%。首套房方面，与 2013 年末相比，近 5 成的银行首套房贷利率上升，22 个城市利率优惠绝迹，其中，6 成的银行首套房贷利率已经升至基准，3 成的银行首套房贷利率已经上浮 5 到 10 个百分点，个别银行如惠州的招商银行上浮 15%、广州的工商银行利率甚至上浮 20%，仅北京的农业银行和天津的农商银行保留有 9 折优惠利率。（经济参考报）

银行人士建议对互联网理财釜底抽薪 货币基金监管将收紧

中国银行业协会近日召集相关会员银行研究存款自律规范措施，拟出台自律规范文件规范存款利率，要求银行严格遵守相关监管规定，利率上限执行同档次基准利率 1.1 倍，提前支取存款应按照活期存款利率计息或收取罚息。多位银行业内人士建议，从维护金融市场秩序与国家金融安全的角度考虑，应将“余额宝”等互联网金融产品对接的货币基金存放银行的存款纳入一般性存款管理，按规定缴纳存款准备金，而不应再视为同业存款。这无异于对互联网金“宝宝”的釜底抽薪。以“余额宝”对接的天弘增利宝货币基金为例，截至去年第四季度末，在该基金的资产组合中，银行存款和结算备付金合计占比达 92.21%。银行存款的利率由银行与基金协商议定。如果此类存款被视为一般性存款，则其利率上限将受到管制，从而降低货币基金的收益。（证券时报网）

央行正回购缩量至 600 亿意在安抚 交易员感到迷茫

周四早间央行正回购缩量至 600 亿。面对这突如其来的利好，债市交易员纷纷表示“不敢相信”。就在之前一天晚上，央行通过新华社称当前“银行体系流动性总体较为适度”。分析师向记者表示，央行释放暖意是为了安抚当前紧张的市场情绪，但他们对此又感到非常迷惑。周四早间，有交易员向记者表示，央行当天缩量正回购 600 亿元，期限为 14 天，中标利率为 3.8%。央行继续正回购符合市场预期，但缩量的利好让交易员“不敢相信”。截至本次正回购，央行本周共通过公开市场回笼资金 1600 亿，上周回笼 1080 亿，加上到期逆回购和财政存缴、银行补缴存准等因素，农历春节后回笼的资金规模将近 7000 亿。（第一财经日报）

境外热钱套利热情不减 央行连续四次正回购围堵

央行周四以利率招标的方式开展了正回购操作，期限 14 天，交易量为 600 亿元，中标利率为 3.8%，与周二持平。因本周公开市场无到期资金，故本周共计回笼资金 1600 亿元。分析人士认为，央行回收流动性的操作，主要是为了对冲热钱的风险，不应解读为货币紧缩的信号。（新京报）

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

基金费率价格战：1 折费率优惠馅饼还是陷阱

券商“ 万二 ”佣金战打得如火如荼之际，基金业也竞相下调各种费率。深圳某“ 老十家 ”基金公司本周一宣布，通过直销平台以转账汇款方式购买旗下基金，实行 1 折认购、申购费率优惠，将“ 折费战 ”风暴从蛇年延伸至马年。对于费率降低问题，不少基民很矛盾，存有疑虑，既爱又忧：费用低当然好事，但会不会影响到基民的长远利益？不是还有“ 便宜没好货的 ”的说法吗？为此，媒体也有疑问，以下是我回答媒体采访时对有关问题看法：

问题 1：券商打佣金战，基金打费率战。这对本来一直喊着没钱赚的基金公司来说，费率的一再降低会造成公司怎样的变化？

券商收取的交易佣金与基金的申赎费用是截然不同的两件事，前者是目前中国券商的主要收入或利润来源，目前绝大部分券商半数以上的利润来自于服务佣金。而基金的申赎费用则不属于基金公司的营业收入或利润来源，这部分收入主要用于销售费用。按照证监会开放式基金销售管理办法的规定，赎回费可以计入基金资产(不低于 25%)，但也不能直接计入营收。因此，申赎费用本质上属于代收费，大部分都支付给银行等销售渠道。因此，申赎费率的降低对基金公司的利润不会有负面影响，反而有可能因费率降低而起到促销作用。

问题 2：对基民来说，费率的降低似乎是好事。但从另一方面来说，也会有这样的担忧：基金公司会不会通过其他方法从基民手中赚钱？基民该怎么看待这个问题？

因为申赎费不属于基金公司的营业收入或利润来源，因此，费率降低对基金公司的利润不会产生影响，当然对基民是好事，因促销扩大销售额，对基金公司也是好事，是种双赢。基金公司的主要营业收入来源是提前的基金管理费，没有别的从基民手中赚钱的手段或渠道，“ 通过其他方法从基民手中赚钱 ”这个问题基本不存在。管理费是跟基金规模挂钩的，因此，基金公司因费率降低，使得基金规模扩大，对基金公司盈利反而是好事。

基金公司收取的申赎费中，绝大部分返还给银行，成为银行的营业收入。费率的降低，绝大部分是银行的让利，跟基金公司关系不大。但对直销渠道来说，因绕过银行的“扒皮”，销售费用就很低了，费率降至 1 折也是正常的。

热 点 聚 焦

打车软件大战被指成强弩之末 接受“招安”或为最终命运

昨日，上海市交港局做出规定，自 3 月 1 日起，早晚高峰时段出租汽车严禁使用“打车软件”。一语激起千层浪，打车软件的最终命运又引起人们的思考。有媒体分析认为，打车软件大战已凸显疲态，“停战”或很快到来，另一方面，根据政策规定，在某些城市打车软件接受“招安”加入电调平台或为其最终命运。

据中国电子商务研究中心统计，腾讯对“嘀嘀”打车的补贴和阿里巴巴对“快的”打车的补贴，合计已过 19 亿元。据了解，打车软件目前并没有有效的盈利模式，目前放给消费者的大量补贴，还全部源自外部“输血”。有分析人士认为，打车软件的这轮“烧钱”，最多还能撑一个月。

也许“一个月”都是多说了，这场“烧钱”大战可能很快就会结束。昨日，马云在来往扎堆“江湖情”里面称，打车软件的朋友们，你们还想打多久啊？建议你们坐下来喝杯茶，商量一下，下一步如何干的更智慧点。“两个蛮汉打架，街上看热闹的人多，绝对不要认为别人在看比赛，别人是在看笑话。”马云说道。

有来往用户对此评论称，马云此番话显示激烈的市场竞争必将回归理性。众多微博用户也发表评论称，这明显说补贴要到头了。

马云还提出，竞争时最怕伤害用户的利益，特别是老人孩子的利益。此前媒体质疑打车软件，不过真马云真是出于此意吗？毕竟老人和小孩是小众打车用户。钱江晚报 26 日也曾发表评论：不用移动支付的用户不是打车软件争夺的对象。网友@猪不生肉评论：老人和儿童根本不是快的的主体消费者；网友@皮灵子评论：这是阿里在找台阶下。

另一方面，嘀嘀打车公关部对中新网 IT 频道称，嘀嘀打车与微信营销活动是一项长期的活动，精彩内容敬请期待，但是“精彩内容”是什么，截止发稿时，中新网 IT 频道并没有收到回复，不排除未来嘀嘀打车也将改变营销策略。

除了两方“表态”，从“事实”中或也可以看出一些端倪。新民晚报昨日称，从上周起，“打车神器”有些不好使了，难登录、难定位、难支付，尽管事后这些消费者相继收到了迟到的歉意补贴，但已难掩“军备大战”背后用户超预期的事实。（中国新闻网）

机 构 观 点

中投证券观点：短期市场或保持平稳，创业板回调压力大

昨日两市窄幅振荡，创业板大跌。早盘两市小幅高开后窄幅震荡，创业板指大幅反弹涨超 2%后跳水，新能源汽车产业链上演涨停潮，煤炭、次新股等跌幅居前，盘中，银行板块止跌，并强势拉抬，中国石化同步拉升并创反弹新高，临近中午涨幅有所回落；午后市场走势分化，两桶油大幅飙涨，中石化一度涨停，沪指拉涨超 1%，此后维持高位震荡态势，而深成指弱势震荡，创业板则大幅下挫。最终沪指报 2047.35 点，涨幅 0.30%；深成指报 7188.74 点，跌幅 1.79%。中小板和创业板分别下跌 2.33%和 3.50%。两市成交量较前一个交易日大幅放大。两市成交量 256 亿股(其中上证 132 亿股)，两市成交金额 2713 亿元(其中上证 1127 亿元)。

从结构来看，行业跌多涨少，银行、钢铁、国防军工涨幅居前，传媒、医药生物、家用电器跌幅居前。

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