

今日关注

- 银监会将出台优先股特别规定 四大行有望首批试点

财经要闻

- 一季度经济增速逼近下限 简政放权成稳增长重要抓手
- 证监会或将于周末推优先股试点 国有银行竞标已开始
- 央行回笼不加码 资金面延续宽松
- IPO 空窗期后规则拟微调 超募限制将放松

东吴动态

- 首席投资官挂帅 东吴阿尔法逆市热销

理财花絮

- 什么是指数型基金，LOF，ETF

热点聚焦

- 互联网基金屡屡违规 315 临近阿里秘邮基金公司要求自查

机构观点

- 海通证券观点：去产能阵痛，改革防风险

旗下基金净值表

2014-3-13

基金名称	净 值	累 计	涨 跌
东吴动力	1.2754	1.8954	1.58%
东吴轮动	0.5126	0.5926	0.95%
东吴新经济	0.8480	0.8480	1.68%
东吴新创业	1.0160	1.0760	1.70%
东吴新产业	1.2750	1.2750	1.67%
东吴嘉禾	0.7517	2.4717	1.39%
东吴策略	1.0853	1.1553	1.17%
东吴内需	1.1930	1.1930	1.45%
东吴保本	0.9920	0.9920	0.10%
东吴 100	0.7830	0.7830	1.16%
东吴中证新兴	0.7940	0.7940	1.28%
东吴优信A	1.0095	1.0215	-0.04%
东吴优信C	0.9909	1.0029	-0.04%
东吴增利 A	1.0220	1.0620	-0.68%
东吴增利 C	1.0110	1.0510	-0.59%
鼎利进取	0.9320	0.9320	-0.21%
鼎利优先	1.0160	1.0370	0.00%
东吴鼎利分 级债券	0.9700	0.9830	-0.10%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.6690	2.38%	
东吴货币B	0.7357	2.63%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证综指	2,019.11	1.07%
深证成指	7,319.29	1.42%
沪深 300	2,140.33	1.24%

今日关注

银监会将出台优先股特别规定 四大行有望首批试点

3月13日，优先股概念再次触动银行股脆弱的神经。受此影响，当日A股银行板块上涨1.28%，农业银行、浦发银行分别上涨3.06%和3.27%。

记者从权威渠道获悉，国务院去年11月发布《关于开展优先股试点的指导意见》后，证监会和银监会相继向商业银行下发征求意见，由于目前这两个征求意见都未正式出炉，银监会可能会先出台针对优先股的一个特别规定。

究其原因，银监会认为，虽然此前证监会的征求意见稿也提到专门针对银行的条款，针对银行发行优先股做了特别规定，但银行业有不同于其他蓝筹股的一些特性，需要由银监会来主导设计一个特别规定。而中金公司债务市场部也参与了相关指导意见的起草工作。

“优先股是一个新的资本融资工具，试点阶段监管需要跟各家银行征求意见，证监会更多是从资本市场监管的角度出发，银监会则从银行通过优先股补充资本如何满足巴塞尔III协议的角度征求意见；目前都是一些框架性条款，我们行内已经在组织研究，正在等正式文件。”一位不愿透露姓名的上市银行董秘向21世纪经济报道记者称。

3月4日，证监会市场监管部副主任王娴表示，目前优先股试点管理办法及有关配套文件制定工作已基本完成，并将于近期择机发布实施。

据上述权威人士向记者透露，根据此前的征求意见情况，每家银行对优先股发行的迫切性不一样，农行和浦发资本补充压力较大，急迫性更强一些；而四大行和浦发都在第一批试点中。

“各家银行情况不一样，有些比较迫切，四大行中有些仅是出于参与创新而已，比如建行就不迫切。”某国有大行人土称，“实际发行最快也要等到下半年了，当然农行可能在上半年。”

而上述上市银行董秘则向21世纪经济报道记者表示，优先股的发行流程与普通股融资一样，必须董事会通过议案，股东大会审议后再报银监会和证监会批复，“就算文件现在出来，整个流程走下来也没那么快”。

“公开发行有一个前提是上证50成分股，或者证监会鼓励回购普通股后再发优先股，但银行一般不会回购。而中行不在上证50成分股之列。”上述权威人士称。

优先股的特点是其持有人优先于普通股股东分配公司利润和剩余财产，但一般没有表决权，不参与公司决策管理。优先股在境外市场已经是成熟的证券品种。

按照新的《商业银行资本管理办法》，银行核心一级资本、其他一级资本和二级资本的监管下限分别是7.5%、8.5%和10.5%，而优先股、可转股、可减记一级资本工具等新型资本补充工具属于其他一级资本，该办法为优先股等其他一级资本工具预留了1%的资本充足率空间。（21世纪经济报）

财 经 要 闻**一季度经济增速逼近下限 简政放权成稳增长重要抓手**

出口负增长，生产者物价指数(PPI)跌幅扩大，工业生产、投资、消费全面放缓，2014 年前两个月中国经济面临下行压力。机构预测，一季度经济增长可能落在 7.5%左右，与今年国内生产总值(GDP)增长 7.5%左右基本重合。政府工作报告要求“保持经济运行处在合理区间”，市场判断，二季度政府可能出于稳增长需要对现有政策进行微调，但更主要的手段则是通过进一步简政放权，提升经济的内在活力。国家发展和改革委员会主任徐绍史刚刚表示，我国经济发展“开局良好，前景更好”，2月出口数据就跌出了近54个月新低。据海关总署发布的消息，2月单月，我国出口同比增速从1月的增长7.6%逆转为下降18.1%，为2009年9月以来最低增速；贸易逆差229.8亿美元，为2012年3月以来最大。(经济参考网)

证监会或将于周末推优先股试点 国有银行竞标已开始

有报道称，证监会最快或将于本周末推出优先股试点；银行或成为首批优先股发行试点，目前四大国有银行的优先股竞标工作已经开始；公开发行的优先股将暂时不包括转股条款，非公开发行的优先股则保留转股条款。而接近监管层的有关负责人接受采访时表示，没有听说本周末推出优先股试点的消息。

他分析指出，优先股技术上比较复杂，一时半会是说不清楚的，反而容易给市场带来误解。优先股以前国内股市有过，后来才没有了。优先股分不同种类，目前市场关心的和实际上出来的，可能都不是一码事。“目前优先股有关细则还没出来，我们也不知道是什么样子。”他说，即使推出优先股试点也没什么，届时市场多了一个交易产品。(新华网)

央行回笼不加码 资金面延续宽松

央行在公开市场维持温和回笼，令资金面持续宽松。周四，央行在公开市场开展1000亿正回购，量价均与周二持平，令昨日资金面延续宽松态势。昨日，央行开展1000亿28天正回购，利率继续持平于4.00%。至此，本周公开市场实现净回笼400亿，虽然连续5周实现净回笼，但回笼力度逐周递减，本周资金回笼力度为五周来最小。虽然昨日操作量与周二持平，显示央行在公开市场正回购操作并未“加码”，但从回笼期限来看，本周公开市场操作取消了14天正回购，而仅保留了28天正回购，表明资金量回笼力度加大并非央行意图，而更多的是为了平滑资金期限。(经济参考报)

IPO空窗期后规则拟微调 超募限制将放松

两会期间，IPO发审会重启这一消息受到市场高度关注。知情人士透露，在经历了近一个月的“空窗期”之后，尽管注册制和市场化的改革方向不会改变，但在一些具体制度的细节上，新股发行将迎来“微调”，比如对于超募的限制将有所放松。证监会主席肖钢3月5日参加人大安徽团全团讨论时对媒体表示，市场关注的发行超募问题与发行中对募集资金的限制有一定关系，将募集资金与募投项目强制挂钩不尽合理，目前证监会正在考虑修改对IPO募资的限制。(海南日报)

东吴动态

首席投资官挂帅 东吴阿尔法逆市热销

一直保持着淡淡平和的微笑，面对公募基金众所周知的压力，仅付之淡淡的一句“习惯了”；最大的兴趣就是研究股票，把几乎所有的时间和精力都倾注在了投资上；他，就是东吴基金首席投资官——程涛，一个已经将投资融入生命的基金经理。

正因专注，才能成功。Wind 数据显示，截至今年 2 月 10 日，程涛参与管理的东吴内需增长涨幅已逾 30%，在同类混合型基金中排名前列，业绩排名稳步上升。另据数据显示，程涛未加盟东吴基金前所管理的农银汇理两只基金每年业绩均进入同类基金排名的前 1/3，全市场取得此佳绩的基金经理仅有 9 位，而且在他任职期间，两只基金均获得了晨星、银河的“五星级”基金评级。

不知是否因为心性中承袭了安徽人的内敛谦和，正当盛年的程涛没有丝毫的急躁之气，更谦逊的表现在操作时也会参考市场行为，并一再强调自己看重绝对收益，希望带给投资人长期稳健的投资回报。

预测：今年波动大于去年

2013 年是成长股当道的一年，全年创业板指大涨 82.73%，个股更是百花齐放，新兴、成长概念深入人心。今年以来，创业板也是持续走强，面对市场的狂热，程涛显得冷静许多。

对于市场上热议的创业板估值问题，他认为不可一概而论。“在香港，有些股 10 倍可能大家都觉得贵；可在 A 股市场，也许 30 倍都不算贵。”但他同时指出，“在不断创出新高的过程中，创业板累积的泡沫已经不容忽视。”他认为创业板所蕴藏的风险“需要深入观察，才能进行全面的分析”。对于创业板企业应该区别对待，不能一概以估值论，“那些能颠覆传统商业模式、改变传统生活方式的相关公司弹性最大，其中蕴含了巨大的机会。”

对于今年此前的一波大幅下杀，程涛认为是源于前期市场过于亢奋，“盛极而衰”符合预期。展望短期市场，程涛的态度相对谨慎。

“首先，市场对 3 月经济数据表现相对担忧，从实际调研情况看，房地产行业景气指数有下降趋势。”程涛进一步说道，“其次，随着平台债务的兑付高峰即将到来，流动性的不确定性因素正在逐步增强”。据交行金融研究中心报告，2014 年将迎来接近 3500 亿元的兑付高峰，尤以 3、4 月份到期量最高。“再者，两会前市场对政策一般有憧憬，这种预期会推动市场走强，等到两会召开，即会面临预期兑现问题。另外，3 月底到 4 月初，是年报披露的高峰期，各种炒作此起彼伏，此后可能渐渐归于平静。最后，当前暂停的新股发行可能在 4 月份再度开闸，这也会影响到市场的风险偏好。”

基于以上几方面因素，程涛认为应当适时谨慎操作，因为 2014 年全年走势“市场波动较之前会更大”。

“我更偏好挖掘低估值品种，特别是那些明显低估的股票，对某一类风格的追求不会特别执着，标的的选择上也没有特殊偏好。我更注重的是均衡性，看重安全边际，绝不盲目追高，看重绝对收益。”在各行各业均有研究经验的程涛，被问及自己的投资风格时如是总结。

目前正在农业银行发行的东吴阿尔法基金（000531），其产品可谓是程涛投资理念的“私人定制”。东吴阿尔法基金股票仓位 0-95%，债券投资范围也比较宽泛。程涛表示，这样的产品设计利于基金经理操作，同时对“择时”要求更高，更强调投资回报和资产风险的比较。

“目前公募基金的仓位不会降到很低，这与基金经理考核相关。但我们这只产品，一旦不看好市场，会更大幅度地降低仓位，追求绝对收益，”程涛表示。同时，东吴阿尔法基金会运用股指期货对冲实现阿尔法收益，虽然目前只能做到 20%左右市值，不可能完全对冲，但对公募基金来说是一次创新的尝试。

谈及 2014 年的投资机会，程涛表示，投资将从简单的行业选择步入更深一层的个股挖掘时代，而东吴阿尔法基金今年将致力于挖掘以下四类机会：

第一，借助基金发行期的择时优势，等待传统优质成长股回调，捕获最佳买点。

第二，紧盯中国经济转型过程中，上市公司积极转型带来的投资机会，其中既包括从传统产业主动转向新兴产业的个股，也包括通过并购、重组等方式介入新兴产业的个股。

第三，重视国企改革浪潮带来的投资机会。如果改革到位，如通过引进民营团队、混合所有制等多种措施激发国有企业的活力，将会给相关板块带来明显的制度红利。一方面，以国有企业为主的大盘蓝筹股有望直接获利；另一方面，由于行业壁垒的减弱或消除，也给中小企业带来更多的投资机会。

第四，在新股发行井喷的背景下，关注新股、次新股的投资机会，挖掘其中的“黑马”。

风格：投资、哲学“一脉相承”

2003 年入行的程涛至今在金融界打拼已有 11 个年头，投资闲暇，程涛喜欢研究哲学。在他眼里，“基金经理和哲学家没什么分别，基金经理捕捉市场规律的特点和哲学其实是相通的，都是把所研究的事物总结成一种规律。”

程涛认为，一个基金经理不仅要内心强大，操作更要兼具稳定和果断，“既要保持不易被外界干扰的淡定，又能在机会出现时迅速出手。”从这个角度来说，他认为基金经理分为不同的层次。“最初级的常常会纠结于某一只股票的得失，再往上，通过对基本面、技术面以及方方面面信息资料的研究，经历多年历练后形成了自己独特的投资风格，这时候，如果集中投资于某一风格的股票获得了市场的认可，他便成功了，会很耀眼。”

说到这里，程涛特别提醒，“这时候，要特别注意，要审时度势，比如你今年选择了某一类股票，市场认可，那你就成功了；但到了下一年，你如果还是执着于这一类股票，但市场已经变了，你有自己的偏好，没有跟随市场去改变，就会被市场抛弃，跌入万丈深渊。”

所以，程涛建议投资者在选择所投资的基金品种时，要特别关注业绩的稳定性，关注长期业绩稳健的基金经理。（中国证券报）

理财花絮

什么是指数型基金，LOF，ETF

跟着 300、180 等数字的基金是指数型基金。通俗的讲，指数型基金就是它跟踪的指数中有哪些股票，它就主要买那些股票。比如以上证 180 指数为跟踪目标的指数型基金，就主要买上证 180 指数的成分股。

指数型基金可以分为两种，一种是指数增强型基金。这种基金是在纯粹的指数化投资的基础上，根据股票市场的具体情况，进行适当的调整。另外一种是指数的基金，它的资产几乎全部投入所跟踪的指数的成分股中，即使市场可以清晰看到在未来半年将持续下跌，它也保持满仓状态，不作积极型的行情判断。目前这种纯粹的指数型基金在我国还较难运作。

LOF，英文全称是“Listed Open-Ended Fund”，汉语称为“上市型开放式基金”。这种基金在发行结束后，投资者既可以在指定网点申购与赎回基金份额，也可以在交易所买卖该基金。它的优点之一就是费率较一般的开放式基金低。现行开放式基金申购、赎回双向费率一般为 1.5%，而现行封闭式基金双向交易费率不高于 0.06%，利用 LOF 在交易所交易，开放式基金将收取与封闭式基金一样低廉的费用。优点之二是赎回款回笼期限短。目前的开放式基金从申购到赎回，收到赎回款最慢为 T+7 日，而 LOF 允许开放式基金在交易所内交易，这使得开放式基金的交易就像现在的封闭式基金一样可以实现 T+1 交易。

ETF 的全称是 Exchange-Traded Funds，中文称之为交易所交易基金。从基金的种类来看，它是指数型的开放式基金。其实质是一种在交易所买卖的有价证券，代表一揽子股票的所有权，可以连续发售和用一揽子股票赎回。通常采用完全被动式的管理方法，跟踪拟合某一指数，兼具股票和指数基金的特色。

ETF 既可以在交易所买卖交易，也可以向基金公司进行申购、赎回。买进基金份额有两种方式，一是现金，二是用一揽子股票。但在卖出或赎回时，投资者得到的是一揽子股票而非现金。

简单而言，ETF 是一种创新产品，而 LOF 是交易方式的创新。

热点聚焦

互联网基金屡屡违规 315 临近阿里秘邮基金公司要求自查

2013 年，基金公司设立 384 只公募基金，比 2012 年高出 46.56%，再创历史新高；2013 年，百余家银行发行逾 4.5 万款产品，较 2012 年出现了大幅增长，增幅高达 56.2%；2013 年，券商全年新发行资管产品共计 1929 只，足足是 2012 年 236 只的 8.17 倍！

然而，在资管产品大爆炸的时代里，产品质量却少人关心。收益和风险多数情况是对等的，但投资者更关注收益的心态让不少资产管理机构产品设计时就开始轻视风险——后者才是产品质量的关键。正如一台电视，如果产品质量不过关，使用年限就会受到限制，虽然短期看不出来。

在 3-15 来临之际，本期“机构投资者”策划一期“资管‘315’：产品大爆炸下的质量‘失联’”的一组

稿件，来系统反映金融产品的质量问题的。

2月24日，中国消费者协会召开新闻发布会，确定今年维权年主题是“新消法 新权益 新责任”，并且，互联网金融、转基因争议、清除餐饮“霸王条款”等入选年度十大消费事件。

获悉，因为提到了互联网金融，多家互联网基金公司感到紧张。阿里巴巴已向各家基金发送邮件表示，“互联网金融的安全性与规范性有可能会成为今年315的主题，大家务必做好自律，提高警惕。”

据记者了解，在这封邮件中，淘宝要求基金公司从6项内容进行自查，主要集中在宣传内容、收益数据、店铺活动、发售日期以及风险提示等方面。

或许是树大招风，以余额宝为代表的互联网金融产品成为消协的关注对象，这在历史上属于首次。而即将到来的315也让互联网金融产品的关联当事人战战兢兢。

去年四季度，“百度百发”、“汇添富现金宝”前后被证监会叫停。公开信息显示，百度联合华夏基金推出的理财计划因“目标年化收益率8%不符合相关法律法规的要求”被证监会叫停，并对业务合规性予以核查；而汇添富现金宝因“自行发布公告将现金宝货币基金申购赎回申请截止时间自15点调整至24点”被证监会叫停，在实际操作中，将15点前后的申购赎回申请均视同当日的申请，于下一个工作日确认份额并享受收益，这一做法与行业惯例不一致。

今年年初，数米基金网在宣传“数米胜百八”活动时，对通过数米购买货币市场基金产品的投资者进行收益补贴，宣传资料中存在“最高可享8.8%年化收益”等不当用语，被证监会责令公司限期改正。同时，天天基金网也收到了同样的监管函，要求对基金销售宣传推介活动进行规范。

此番315临近，之所以让阿里紧张，是因为去年11月1日，首批17家基金入驻淘宝平台——目前为止，阿里也是对接互联网金融产品数量最多、规模最大的平台。

“在开业初期，我们为了博眼球，只是简单的将‘收益’表达为‘赚钱’，将‘申购’改写为‘购买’，并不懂网络营销的关键，就把专业做成通俗的网络语言，放到网上去吸引没有理财经验的人群，推销基金产品。”

对此，基金人士表示，“收益率的统计时间截取不按普通标准执行的，都是在打网络营销的擦边球。”

“2月底，淘宝要求大家平稳度过315这个敏感的节日，防止因为某一家基金公司不合理的宣传，而造成整个平台的信誉风险。”基金相关人士向记者透露，要求基金公司对风险点进行自律自查，包括商品详情页、店内店外的广告标题、客服用语等。

“在我们官网直销渠道，后台在收盘后就进行计算，当天晚上就可以反馈收益情况。”基金相关人士表示，而基金公司和淘宝之间，需要通过传送文件来交换数据，在时间上会产生延误。

除此之外，在淘宝要求基金公司自查的内容中，还有“不得进行预约认购或者预约申购（基金定期定额投资业务除外），不得未按规定公告擅自变更基金的发售日期。”

“往年，我们都会对重仓股进行排雷，一般集中在传统行业，像食品类。”机构人士告诉记者，但今年情况略有不同，除了传统食品类之外，对互联网金融相关的个股也会进行一些调整，网上消费的规则、监督还不清晰明朗，担心在315消费者维权的背景下有揭露或恐慌风险。（21世纪经济报）

机构观点**海通证券观点：去产能阵痛，改革防风险**

(1) 前两月工业增速骤降至 8.6%，意味着经济出现跳水，我们 1 月下调全年 GDP 增速至 7% 的预测正在实现。(2) 前两月投资增 17.9%，消费增 11.8% 均远逊预期，出口也首次转负。(3) 去杠杆、去产能带来短期阵痛，蓝天白云要求去工业化，短期经济仍不容乐观，加快国企改革是救赎之道。(4) 考核债务财政难松，亦及早通过宽货币兜底流动性，防范系统性金融风险出现。

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