

今日关注

- 中信集团 3000 亿港元借壳上市 消息称已获国务院批准

财经要闻

- 基金专户盯上“垃圾债” 酝酿发行高杠杆分级产品
- 货基规模达 1.4 万亿 央行或放慢控制利率市场化节奏
- 全国社保基金去年赚 696 亿元 投资收益率达 6.29%
- 央企红利上缴再提高

东吴动态

- 东吴基金：二季度适度谨慎 把握主题性机会

理财花絮

- 7 日年化不如万份收益真实

热点聚焦

- 一季度 GDP 或跌破 7.5% 下限 国务院重提加快投资

机构观点

- 海通证券观点：实体经济观察：乏善可陈

旗下基金净值表

2014-3-26

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2880	1.9080	2.35%
东吴轮动	0.5075	0.5875	1.14%
东吴新经济	0.8530	0.8530	0.47%
东吴新创业	1.0090	1.0690	1.31%
东吴新产业	1.2840	1.2840	1.26%
东吴阿尔法	1.0000	1.0000	--
东吴嘉禾	0.7579	2.4779	1.22%
东吴策略	1.0820	1.1520	0.90%
东吴内需	1.1970	1.1970	0.93%
东吴保本	0.9940	0.9940	0.00%
东吴 100	0.7800	0.7800	0.13%
东吴中证新兴	0.7980	0.7980	0.25%
东吴优信A	1.0257	1.0377	-0.17%
东吴优信C	1.0067	1.0187	-0.17%
东吴增利 A	1.0210	1.0610	0.00%
东吴增利 C	1.0100	1.0500	0.00%
鼎利进取	0.9390	0.9390	0.00%
鼎利优先	1.0180	1.0390	0.00%
东吴鼎利(母)	0.9740	0.9870	0.00%

注：东吴阿尔法处于封闭期，上表为 2014-3-21 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.7165	4.95%
东吴货币B	0.7830	5.21%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证综指	2067.31	0.05%
深证成指	7252.35	-0.29%
沪深 300	2174.44	-0.10%

今日关注

中信集团 3000 亿港元借壳上市 消息称已获国务院批准

香港市场在今年迎来最大一场红筹上市盛宴，主角是中信集团。

中国中信集团有限公司（下称“中信集团”）将通过中信泰富整体上市，具体方法是由中信泰富以发行和配售新股加现金的方式收购中国中信股份有限公司（下称“中信股份”），实现集团整体在香港上市。

中信泰富昨晚公告称，已与中信集团就收购中信股份签订了框架协议，预计对价股份的发行价格为每股 13.48 港元，较股份截至最后交易日的 60 个连续交易日的平均收市价溢价约 25.86%。

有接近中信集团的人士昨日表示，中信集团整体上市“具有划时代的意义”，该交易已经获得国务院的批准。收购整体作价、发行和配售股份数量仍有待财务顾问向中信泰富董事会提交报告并获得批准后，再通过召开特别股东大会获得独立股东通过作实。同时，该交易仍需获得中国监管部门的同意，包括国资委、财政部和商务部等。中信泰富主席常振明在新闻稿中称，该交易可以增加公司业务的多元性及规模，扩大资产和资本，增强公司的整体竞争力。

中信股份是中信集团为实现整体上市而设立的股份有限公司。中信集团是 1979 年在邓小平的倡导和支持下，由荣毅仁创办。中信集团 2011 年 12 月以绝大部分经营性净资产作为出资，联合其全资子公司北京中信企业管理公司发起设立中信股份，注册资本为人民币 1280 亿元，法定代表人为常振明。

通过整体改制，中信股份成为了一家金融与实业并举的大型综合性跨国性企业集团，业务涉及银行、证券、信托、保险（放心保）、基金、资产管理等金融领域，和房地产、工程承包、资源能源、基础设施、机械制造、信息产业等实业领域。截至 2013 年 12 月 31 日，中信股份（不包括中信泰富）的净资产约为人民币 2250 亿元。另据中信集团网站消息，截至 2012 年末，中信集团净资产 2355 亿元。

据了解，中信证券国际和摩根士丹利参与了此次交易。而此次交易将主要以股权为主，现金为辅，今年 1 月中信泰富已经获得了 50 亿港元的五年期银团贷款。

上述接近中信泰富的人士称，选择香港作为整体上市地点，一是体现了中国政府进行国企体制改革的决心，二是再次展现了香港在改革开放中的重要性。整体上市不会影响中信集团其他已上市公司。

中信泰富过去几年一直陷于巨资收购的澳大利亚磁铁矿项目中。2008 年金融海啸期间，中信泰富炒澳元衍生品巨亏 147 亿港元，由中信集团通过增加持股成为控股股东挽救。中信股份是中信泰富控股股东，持有 57.51% 股份。

在交易宣布前，中信泰富的股价已经一路上扬，3 月以来其股价累计上涨达到 17.43%。丰盛金融资产管理部门分析师冯宏远对记者称，由于中信集团的资产规模庞大，未来外界对中信泰富的预期也会相应改变，复牌后中信泰富股价有望持续上扬。（第一财经日报）

财 经 要 闻

基金专户盯上“垃圾债” 酝酿发行高杠杆分级产品

基金公司已悄然盯上了高收益债（又称“垃圾债”）的投资机会，正在筹划发行主投债市的专户分级产品，个别公司该类产品约定份额收益率高达 8%，上述产品很大部分计划投资交易所高收益债。随着债市真正违约事件的出现，债市不同评级间的收益率已然拉开，中国版“垃圾债”市场也逐渐形成。未来，专注投资高收益债的投资将成为债市新的盈利模式。沪上基金公司人士告诉记者，该公司正在筹划发行一只混合型基金，杠杆率为 1:9，约定端收益率为 8%。未来产品将很大一部分投资交易所高收益债，以及未来的新股，产品期限为一年。针对公司如何选择投资标的实现 8%的资金成本，首先是交易所高收益债目前很多收益率都在 10%以上，可以进行甄选识别。此外，还可以动用一部分仓位去做权益投资，比如打新等。上述人士还表示，上述产品策略会根据市场进行调整。“目前 AA 级的债券收益率在 6%左右，如果约定收益给这么高，不但需要公司按时兑付票息，还要赌市场趋势性上涨。”曾令华认为，目前债券风险还在发酵期，当下时点还具有一定不确定性。（新华网）

货基规模达 1.4 万亿 央行或放慢控制利率市场化节奏

继《支付机构网络支付业务管理办法》征求意见稿提出 5000 元限额后，3 月 24 日央行在其官方网站刊登《推动创新规范服务—央行有关负责人回应当前互联网金融热点话题》文章，以央行有关负责人答新华社记者的方式再次表示，货币基金协议存款提前支取将罚息。“不允许存在提前支取存款或提前终止服务而仍按原约定期限利率计息或收费标准收费等不合理的合同条款。”央行有关负责人在谈到互联网金融监管应遵循五大原则时说。（中财网）

全国社保基金去年赚 696 亿元 投资收益率达 6.29%

全国社会保障基金理事会昨日召开第五届理事大会第一次会议，研究部署新一届理事会和 2014 年工作。理事会公布的最新数据显示，2013 年，社保基金投资收益 696 亿元，收益率达到 6.29%。据介绍，2011 年至 2013 年，社保基金会管理的基金规模从 8377 亿元增加到 11943 亿元，其中，全国社会保障基金权益从 7811 亿元增加到 9925 亿元，受托管理的其他基金权益从 566 亿元增加到 2018 亿元。（上海证券报）

央企红利上缴再提高

财政部网站昨日公布的 2014 年中央财政预算显示，今年央企国有资本收益收取比例将在现有基础上再提高 5 个百分点。2014 年纳入中央国有资本经营预算实施范围的央企税后利润（净利润扣除年初未弥补亏损和法定公积金）的收取比例分为五类执行。第一类为烟草企业，收取比例 25%；第二类为石油石化、电力、电信、煤炭等资源型企业，收取比例 20%；第三类为钢铁、运输、电子、贸易、施工等一般竞争型企业，收取比例 15%；第四类为军工企业、转制科研院所、中国邮政集团公司、2011 年和 2012 年纳入中央国有资本经营预算实施范围的企业，收取比例 10%；第五类为政策性企业，包括中国储备粮总公司、中国储备棉总公司，免交当年应交利润。其中，前四类企业上缴比例均较去年上调了 5 个百分点。（第一财经日报）

东吴动态

东吴基金：二季度适度谨慎 把握主题性机会

在3月21日监管层正式启动优先股发售的重磅利好下，A股强势收复2000点整数关口，大涨54.14点。二季度行情是否随着优先股发行走出低迷状态？东吴基金认为，大盘大涨只是短期反弹，从经济的大格局上来看，二季度仍是维稳和改革，但市场对经济下行的担忧还是会继续存在，应该对二季度保持谨慎。

东吴基金认为，自上而下的政策驱动往往会带来主题性的行情，所以二季度依旧可以超配相关板块，随着后期政策细则的落地，会触发相关的主题行情。

就今年一季度A股的市场特征而言，主题投资大行其道，“触网”无疑是最大的市场亮点。无论谁和TABLE搭上一点边，股价往往在非常短的时间内暴涨。往后看，“触网”依旧会是一个持续的主题，因为整个中国互联网行业依旧处于转型与混战的阶段。而从景气的角度看，每年A股市场都会有一个因为行业景气而逃离“五界”之外领涨整个A股的板块。新的模式与“映射”：“喜新厌旧”似乎成为A股市场风格的一种常态，而这里的“新”反映在对新的模式的挖掘。

东吴基金判断，二季度整个经济实际运行的情况依旧是不温不火的阶段，但市场的预期可能会往悲观的方向走。同时经济本身的平稳运行，也不会迫使政府采取相应的刺激政策来激发经济的活力，对于经济和政策两者都应该采取不悲不喜的态度。寻找结构性的机会。

基于此，东吴基金二季度看好三大投资领域。第一，受益政策刺激的行业，比如环保，医疗服务，国企改革和互联网金融等；第二，新的景气度引发的机会，4G建设的加速带来TMT子版块里面通信设备行业的繁荣，比如通信设备和乳制品等；第三，“触网”主题会持续，美股映射的新能源，大数据等主题会持续发酵，包括家电、商贸零售、计算机、O2O和移动互联网等。（上海证券报）

理财花絮

7日年化不如万份收益真实

7日年化收益率体现的是过去7天的平均收益率，基金可以通过兑现债券浮盈的方式拉高短期的7日年化收益率，但并不能持久；与7日年化收益率相比，万份收益更能体现基金的真实收益。

如果以万份收益来看，东吴货币B3月26日的万份收益为0.7830元

事实上，自3月份以来，由于市场资金面的缓解，包括余额宝在内的大部分货币基金的7日年化收益率一直持续下降中，春节前6%-7%的收益率绝非常态。此外，如果协议存款提前支取不罚息政策取消后，货币基金的收益率也将受到较大影响。

3月24日，央行谈到互联网金融监管五大原则中强调要公平竞争，不允许存在提前支取存款或提前终止服务，而仍按原约定期限利率计息或标准收费等不合理的合同条款。这也意味着，货币基金投资协议存

款提前支取不罚息政策可能将会取消。

早在 2005 年底，为了避免货币基金过度追求收益率而忽略流动性，证监会要求货币市场基金投资于定期存款的比例不得超过基金资产净值的 30%。2011 年底，证监会对这一要求进行“松绑”，30%的定期存款投资上限不再适用于可提前支取且没有利息损失的协议存款。

“也就是说，如果不能签订提前支取不罚息条款的话，货币基金投资协议存款比例最高不超过 30%。”一家基金公司固定收益投资总监对记者表示，协议存款比例降低后，货币基金只能投资短债和逆回购，这些标的收益率通常都低于协议存款，因而货币基金收益率将出现大幅下滑。

该投资总监表示，其实货币基金作为一种现金管理工具，不应盲目比拼收益率，最重要的是流动性和风险控制。

热点聚焦

一季度 GDP 或跌破 7.5%下限 国务院重提加快投资

3 月 24 日，汇丰中国制造业 PMI 指数再次跳水，不仅跌破机构普遍认可的 48.7，还创下 8 个月来最低。对此，中金公司深度研报中开始出现这样的词汇：“青黄不接”、“祸不单行”。

“宏观经济的下行应该是已经比较确定的，无论是从月评数据还是从发电量这种高频的数据，包括铁路货运量，都可以确认经济是在下行区间。”宏观经济分析师郭磊告诉记者。

黯淡的数据戳破了前两个月关于“经济下行源于春节因素”的饰词。事实上，管理层已提前启动了稳增长马达。3 月 19 日，全国两会后的首个国务院常务会议上，部署的四个方面工作中，三个都折射出了稳增长的急切心情，如推进改革要求“尽早见效”，稳增长要求“加快重点投资项目进度”等。

在此背景下，汇丰中国首席经济学家屈宏斌预计，稳增长政策将陆续出台，包括进一步降低民营资本准入门槛等。尽管如此，郭磊仍认为，“一季度 GDP 跌破 7.5%下限的可能性非常大。按照我们测算，应该在 7.3%左右。”

具体数据显示，3 月份产出指数降至 47.3，创 18 个月来最低；新订单部分降至 46.9，是自去年 8 月以来的最低值；采购库存和产成品库存均有明显上升，分别上升 1.3 和 1.2。

而在企业层面，问题则更严重。在郭磊的调研中，江浙企业的境遇越发艰难，一些出口和加工企业有订单却缺少工人开工的现象越来越普遍，这逼着企业不得不慎重地选择订单。本报记者采访获悉，在河南，一家知名服装企业的目标已经下调了两成，在其周围的中小工厂，停机检修的已不在少数。

3 月份 PMI 指数低于预期，加剧了近期增长下滑的倾向。国家统计局发布数据显示，1-2 月全国固定资产投资额增速为 17.9%，为 2002 年 12 月以来新低；规模以上工业增加值增速为 8.6%，创下 2009 年 4 月以来新低；全社会商品零售总额和出口额增速分别为 11.8%、-1.2%，分别为 2006 年 2 月、2009 年以来新低。

“美国经济下行比预料的幅度大，所以全世界基本都按这个节奏随之放缓。对中国来说，还有原因在于新一轮投资落空，本来预计今年城镇化能对基建和房地产有一个投资替代，结果城镇化没怎么启动，房地产又受到限制和约束，经济就出现悬空了。”郭磊称。

不过，中国物流与采购联合会副会长蔡进 3 月 26 日的表态则相对乐观：PMI 显示经济存下行压力，但压力并不比去年大；PMI 下降主要是产能过剩行业拉了后腿，这反而是经济健康的一面。

摩根大通对全年增长率的预测保持在 7.2%，这依然意味着中国可能无法实现今年预定的增长目标 7.5%。

事实上，近两周，政府已出台了不少政策举措，这些措施都与投资密切相关，如不久前公布的《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，地方基础设施将成为投资的重点；京津冀一体化也将带动大量基建建设。另有消息显示，首都新机场项目将于今年下半年开始拆迁，涉及几十个村，其核心区和配套设施加起来的投资不会低于 2000 亿元。此外，5 条铁路线路建设项目也已获批，总投资额约 1424 亿元。

“只有看到能加快资产负债运转的政策，加上企业库存周期的回升以及发达经济体的经济复苏，中国经济才有望从二季度开始逐步走出目前疲软的局面。”朱海斌预计。（华夏时报）

机构观点

海通证券观点：实体经济观察：乏善可陈

在前期“暴雨来临”，经济数据远低于预期之后，3 月的经济基本面仍然乏善可陈，体现为：3 月汇丰 PMI 创八个月新低，显示需求下行和库存转差。3 月至今的地产销售继续下探，乘用车销售较低迷，粗钢产量下行，发电在上旬因基数低而反弹后，中旬又大幅下滑。我们认为，在去杠杆和去产能的大背景下，投资下行短期内难言结束，经济寻底是漫漫长路。

需求：下游地产下行，乘用车走弱、家电一般，纺织、商贸弱。中游钢材、化工偏弱，机械挖掘机走弱。上游煤炭需求弱。航空弱。

价格：2 月房价同比上升环比回落。生产资料价格连续多周回落。

库存：下游库存地产、家电稍转差、乘用车变差，纺织服装较低。中游大多行业库存恶化，特别是钢企库存。上游库存仍高。

下游行业：地产：销售持续走低，土地市场逐渐归于平淡。乘用车：3 月前三周销售状况走弱，近期经销商库存状况变差。家电：2 月空调厂家销售增速反弹，与零售端疲弱并不匹配。纺织服装：多套数据显示前两月销售增速近几年来新低。商贸零售：多套数据显示消费全面下滑。

中游行业：钢铁：上周钢价基本走平，钢企库存压力仍大，粗钢产量将继续低迷。水泥：价格基本走平，库存状况差于去年。化工：价格跌多涨少，前两月乙烯产量增速明显下滑。电力：中旬发电和耗煤同比增速大幅走低。

上游和交通运输：煤炭：煤价稳中有跌，库存继续下降。有色：上周铜铝价格继续下跌，源于中国经济、信用风险和美国 QE 影响。大宗商品：WTI 和 Brent 原油价格震荡、CRB 继续上升，美元小幅上升。交通运输：前两月铁路、公路货运增速回落，近期航空客运需求疲弱，均印证经济低迷。上周 BDI 和 CCFI 回落。

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