今 日 关 注

- 今年 22 省份主动降低 GDP 增速 深化改革成重头戏

财 经 要 闻

- 人民币即期汇率首季贬值 2.64% 覆盖去年九成升幅
- IPO 配套文件加快拟订 4 月上旬发审会不会召开
- 央行今年首启 SLO 回笼千亿资金
- 民营银行试点已落地温州 或新吸纳民资 200 亿

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

- 构买分级 A 心法 配对转换必备 定期折算周期长

热 点 聚 焦

- 中石化完成销售资产注入 混合所有制改革再推进

机 构 观 点

- 海通证券观点：丝绸之路热度上升，继续看好

旗下基金净值表

2014-3-31

基金名称	净 值	累 计	涨 跌
东吴动力	1.2205	1.8405	-0.43%
东吴轮动	0.4896	0.5696	0.16%
东吴新经济	0.8240	0.8240	0.24%
东吴新创业	0.9580	1.0180	-0.73%
东吴新产业	1.2280	1.2280	0.49%
东吴阿尔法	1.0000	1.0000	--
东吴嘉禾	0.7344	2.4544	0.00%
东吴策略	1.0370	1.1070	-0.74%
东吴内需	1.1420	1.1420	-0.35%
东吴保本	0.9930	0.9930	-0.10%
东吴 100	0.7650	0.7650	-0.13%
东吴中证新兴	0.7690	0.7690	-0.26%
东吴优信A	1.0259	1.0379	0.02%
东吴优信C	1.0069	1.0189	0.02%
东吴增利 A	1.0230	1.0630	0.10%
东吴增利 C	1.0120	1.0520	0.10%
鼎利进取	0.9410	0.9410	0.11%
鼎利优先	1.0180	1.0390	0.00%
东吴鼎利 (母)	0.9760	0.9890	0.10%

注：东吴阿尔法处于封闭期，上表为 2014-3-28 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.8110	5.07%
东吴货币B	0.8767	5.33%

主要市场表现

指　数	最　新	涨　跌
上证综指	2033.31	-0.41%
深证成指	7189.58	0.34%
沪深 300	2146.30	-0.26%

今 日 关 注

今年 22 省份主动降低 GDP 增速 深化改革成重头戏

全面深化改革，追求更高质量的 GDP，成为今年地方政府工作的“ 重头戏 ”。

记者从全国 31 个省份(不包括港澳台地区)2014 年政府工作报告中发现，与 2013 年 GDP 实际增速相比，2014 年，除黑龙江、海南上调 GDP 增长目标外，贵州、宁夏、山西、内蒙古、辽宁、河南、广东等 7 省份 GDP 增长目标与去年持平，其余 22 省份则下调了 GDP 增长目标。但下调 GDP 增速并不意味着信心减弱。比如，吉林省 2014 年预期 GDP 增长目标是 8%左右，与 2013 年 GDP 实际增速相比，下调 0.3%。吉林省省长巴音朝鲁在政府工作报告中说，“ 这是一个换挡的速度，也是预期性、有弹性的速度。实际工作中，要全力以赴，争取完成得更好。”

2014 年 GDP 增长目标超过 10%的有 16 个省份，其中有 10 个是具有“ 后发优势 ”的西部省份。而京、沪两地以 7.5%的增长目标，共同“ 垫底 ”2014 年 GDP 目标增速排行榜。追求经济发展的更高质量也是京、沪两地的共识。黑龙江、海南成为今年为数不多“ 逆势上扬 ”的两个省份，今年 GDP 增长目标与去年实际增长相比，海南省上调 0.1 个百分点，达到 10%。黑龙江省上调 0.5 个百分点，达到 8.5%。预计从形势上来看，黑龙江积极推进十大产业项目建设，未来三年工业投资将形成新的增长点。党的十八届三中全会和 2013 年底中央经济工作会议召开后，中央政府开始推动地方改进政府考核体系。中组部下发《关于改进地方党政领导班子和领导干部政绩考核工作的通知》，要求地方政府淡化 GDP 考核，增加经济增长质量、效益和可持续发展等考核指标的权重，并加强政府债务考核，强化任期审计和离任追责。

“ 化解过剩产能 ”也成为多地政府 2014 年的工作重点。河北省政府工作报告中提出以“ 亮剑精神 ”化解过剩产能。广东则提出强化能耗、环保、安全等标准的硬约束，加快淘汰落后产能，防范和化解产能过剩。《重庆市人民政府关于化解产能过剩矛盾的实施意见》提出，到 2015 年，钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃产能规模基本合理，船舶行业产能利用率大幅提升；到 2018 年，五大行业产能过剩问题得到全面化解。

以往较少出现的政府债务问题也普遍出现在各地政府工作报告中。湖南、陕西、贵州和西藏等省份将建立风险预警机制，化解政府债务风险；吉林省提出要建立领导任期内举债的考核评价、审计和责任追究机制，努力降低债务风险。从各地政府工作报告可以看出，今年，地方政府致力于简政放权，释放改革红利，激发市场主体活力和经济发展内生动力。

江苏、浙江等省份提出，推动国有企业完善现代企业制度，积极发展混合所有制经济， 鼓励支持民营企业参与国有企业改革， 激发民营经济活力和创造力。黑龙江则提出，要实施新一轮老工业基地调整改造规划，大力发展混合所有制经济，推动厂办大集体改革工作。陕西计划 3 到 5 年将国有资本证券化率提高到 40%以上的目标，推动企业整体上市或主营业务上市。除此以外，农村改革、财税体制改革、收入分配制度改革等，也被不少省份列上重要议事日程。 （中国经济周刊）

财 经 要 闻

人民币即期汇率首季贬值 2.64% 覆盖去年九成升幅

据 Wind 资讯统计，一季度，人民币对美元即期汇率从 6.0539（2013 年 12 月 31 日）滑落至 6.2180，下跌 1641 个基点，贬值幅度 2.64%。这一数据接近 2013 年人民币即期汇率 2.9%的升值幅度。经过历时一个季度的贬值震荡，市场对于人民币走势预期分化。而中国人民银行相机在 3 月 17 日宣布扩大人民币对美元日内波幅至 2%，向着人民币汇率市场形成机制再进一步。今年一季度的贬值是自汇改以来人民币汇率经历的最大幅度和最长周期的持续贬值，很大程度上改变了市场对汇率走向的预期。一开始，市场普遍认为，人民币贬值是央行在阻击套利资金的涌入，因此当时尽管对于人民币单边升值预期有所削弱，但整体而言，市场依旧认为人民币对美元升值为主导趋势。（第一财经日报）

IPO 配套文件加快拟订 4 月上旬发审会不会召开

发审会并未如一些业内人士所预计的那样在 3 月底重新启动。分析人士认为，从程序看，因相关配套政策未出齐，重启发审会尚欠“ 火候 ”，4 月上旬发审会可能不会召开。即使发审会在 4 月重启，目前数百家 IPO 在审企业恐难全部坚持到底，综合转战新三板、海外上市及因业绩等原因放弃上市等情况来看，约三分之一 IPO 在审企业可能将选择离场。总体来看，年内新股发行审核节奏和数量不会超出市场承受能力。证监会有关部门负责人此前表示，有多个配套文件尚未发布。其中，最为重要的配套文件是关于投资者保护的配套细则。业内人士介绍，这一细则基本起草完毕，但发布时间晚于预期。未来，除需按新股发行相关政策修改申报材料外，所有 IPO 在审企业需落实这一细则。这样，在这一细则发布前，发审会难以重启。20 余家已过会企业，也会因这一细则尚未出台而暂时难以继续推进上市进程。（中国证券报）

央行今年首启 SLO 回笼千亿资金

央行昨晚披露的信息显示，央行 2 月 27 日以利率招标方式开展了短期流动性操作工具 SLO 操作，共回笼资金 1000 亿元人民币，期限为 5 天，中标利率为 3.4%。这是今年以来央行首度启动 SLO 操作。公开资料显示，2 月 27 日当天央行还开展了 14 天期 600 亿元正回购操作，中标利率为 3.80%。当时有交易员对央行释放“ 暖意 ”表示不解，“ 央行一方面公开释放对当时流动性情况满意的信息 ；另一方面回笼资金规模有限。”（第一财经日报）

民营银行试点已落地温州 或新吸纳民资 200 亿

3 月 28 日，温州市高新园区高一路 158 号，又一批金融或者类金融平台（15 家）在此宣告落地。选择在这一天密集宣告落地，是因为这是一个特殊日子，两年前的今天，温州金改区获国务院批准设立。温州市委常委、市政府党组副书记朱忠明介绍，温州金改以来，区域内共有 133 亿民间资金参与金融机构投资，两年增长了 44.8%，总额是近 430 亿。而且，目前温州一家民营银行试点已经落地温州，据透露，这一项目可能新吸纳民资 200 亿。由此可见，投资金融机构的民间资金已经达 630 亿左右。由官方主导的金改平台，正在成为温州约 6000 亿民间资本从矿业、楼市等领域撤离后的集中回归地。（21 世纪经济报）

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

构买分级 A 心法 配对转换必备 定期折算周期长

拥有确定性收益的分级基金低风险份额(A 份额)，自出生以来就是机构的宠儿。如果分级基金复杂的产品设计，让普通投资者难以驾驭的话，不妨仔细研究机构买入的那些分级基金 A 类产品。

纳入 Wind 统计的分级基金 A 类产品有 104 只，其中 54 只产品是有配对转换的，占比 51.43%。而 2013 年报披露机构持有人占比超过 50%的分级低风险份额产品有 25 只，全部都有配对转换功能，这一点值得投资者关注。

配对转换为啥有这么重要？其实配对转换业务就是指开放式分级基金的场内份额分拆及合并业务。

对于券商场内开户的投资者，通过配对转换也可能会有套利机会，比如某日分级母基金的基金基础份

额净值为 1.1 元，而 A 份额的交易价格为 1.04 元，B 份额的交易价格为 1.4 元，也就是说 2 份母份额的净值为 2.2 元，而 1 份 A 加上 1 份 B 的交易价格为 2.44 元，这时就出现了套利机会。可以以 1.1 元的基金基础份额净值申购 10000 份母份额。然后，按 1:1 的比例拆分为 5000 份 A 份额和 5000 份 B 份额，再分别以 1.04 元和 1.4 元的价格将两类份额在场内卖出，若不考虑交易费用和价格变动，可实现套利 1200 元。

配对转换功能的出现是为抑制分级基金二级市场折溢价幅度，拥有这一功能的产品往往折溢价要低于没有这一功能的产品。此外，还需要注意的是，一般配对转换业务申请有限制，首先是交易门槛，一般必须是偶数，而且最低申请不得低于 1000 份，第二，查询时间是 T+1。如果是 T 日买入，一般也需从 T+1 日起提交合并申请，T 日场内申购只能在 T+2 日起提交分拆申请。

机构永远是利益驱动型，投资分级 A 类收益率高低也是重要的指标，指数分级基金的 A 类份额更受欢迎。此外，目前分级 A 类份额分为有期限产品和永续型产品，目前永续型产品的隐含收益率大都在 6.5%以上，有的甚至还超过 7%，具有极高的长期持有价值，也深受机构投资者的喜爱。如果隐含收益率上升过快，则有短线机会。也有固定期限的分级 A 到期后不再分级运作，而是转为 LOF，成为普通的开放式基金。有研究人士认为，普通投资者可以考虑固定期限的分级 A，拥有比较确定的到期收益，风险会低于永续型产品。

什么是到期折算呢？其实，目前分级基金折算方式分为定期折算和不定期这算，而定期折算又分为按照产品成立周期折算和会计年度折算两种方式。

所谓到期折算，是分级基金按固定周期进行折算，折算后，三类份额或者 A 类份额将“净值归一”，超过 1 元部分返还给投资者等额的母基金份额。对于无存续期的分级基金，A、B 两类份额上市交易，但不可单独申赎。通过到期折算，A 类份额的约定收益能定期折算成母基金，投资者可通过申赎母基金来获取约定收益。在定期折算时也可能存在套利机会。

一般债券分级基金的定期折算时间为每 6 个月一次，而权益类分级基金多为每 1 年一次，机构投资者比较偏爱周期长的产品，也显示出对权益类分级 A 的喜爱。

热 点 聚 焦

中石化完成销售资产注入 混合所有制改革再推进

中石化混合所有制改革再进一步。3 月 31 日，中石化所属销售业务板块资产已整体注入公司全资子公司中国石化销售有限公司，4 月 1 日起正式运作。

中石化未公布重组后的销售子公司具体情况。业内人士认为，资产估值预计会增加，甚至可能翻番。不过，最终的价值如何还有待 6 月底具体引资方案的出炉。

今年 2 月 19 日，中石化宣布，公司将启动油气销售业务重组，引入民资实行混合所有制，且授权董事长在社会与民营资本的持股比例不超 30%的情况下，行使有关权力。此举被视为混合所有制改革的破冰之举。

从当日起，中石化启动相关资产的审计、评估工作。3 月 17 日，中石化易捷销售有限公司成立，非油业务独立拆分出来。3 月 24 日，中石化对外公布油品销售板块引入社会和民营资本时间表，称 3 月 31 日将设立全资子公司—油品销售有限公司。

“ 原来就有销售公司，现在是内部进行业务重组之后，将销售业务板块资产整体注入这个公司，从 4 月 1 日起财务就开始正式运作了。” 中石化新闻发言人吕大鹏在接受记者采访时说。

对于重组后销售子公司的资产等情况，吕大鹏称还未拿到具体数字。此前发布的年报显示，截至 2013 年底，中石化销售业务板块拥有自营加油(气)站 30532 座，成品油管线超过 1 万公里，储存设施的总库容约 1500 万立方米。而 2013 年中石化营销及分销业务经营收益为 351 亿元。

消息称，中石化董事长傅成玉认为，国际一般石油销售公司的市盈率约 15 至 25 倍，但中石化营销业务只有 8 倍，没有反映其潜在价值，希望引入民资或外资后，可将这个 “ 等待挖掘的金矿 ” 的潜在价值发掘出来。

不过，中石化的价值是否真能如预期中翻番，关键还要看后续的改革进展。根据此前公布的时间表，6 月底，将完成审计和评估，公布引资方案，并力争第三季度前完成融资。（经济参考报）

机 构 观 点

海通证券观点：丝绸之路热度上升，继续看好

（1）习近平访德再提丝绸之路

习近平访问德国时提出，中德应该加强合作，推进丝绸之路经济带建设。习近平表示，中德位于丝绸之路经济带两端，是亚欧两大经济体和增长极，也是渝新欧铁路的起点和终点。两国应该加强合作，推进丝绸之路经济带建设。

（2）战略角度重视丝绸之路

丝绸之路是国家重大战略，13 年 9 月习近平出访中亚时首次提出，三中全会《决定》及中央经济工作会议明确提出推进丝绸之路建设，能源部、交通部已相继发布配套政策。

（3）丝绸之路主题贯穿全年

丝绸之路是大主题，新疆、陕西的制造、油气、旅游类公司首先受益，如新疆城建、特变电工、曲江文旅、西安饮食、准油股份、通源石油、航空动力、陕鼓动力等。

（此页无正文）

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