

今日关注

- 28 家企业主动撤单 IPO 投行打新基金愁无米下锅

财经要闻

- 中国推出 7 万亿稳增长投资 高层不再动辄房地产
- 五大交易所期权研发竞速 个股期权做市商需 T+0
- “沪港通”效应或昙花一现 结构性改革依然难行
- 23 省份土地财政依赖度排名：浙江依赖度第一

东吴动态

- 国企改革点燃行情 东吴中证可转债指数分级基金发行

理财花絮

- 债券菜鸟不用怕 借道可转债基金投资也可以

热点聚焦

- 地方政府发债可望有条件放开 必要时候才能举债

机构观点

- 东吴基金—基金经理手记

旗下基金净值表

2014-4-14

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2991	1.9191	0.25%
东吴轮动	0.5171	0.5971	0.39%
东吴新经济	0.8710	0.8710	0.81%
东吴新创业	1.0080	1.0680	0.30%
东吴新产业	1.3110	1.3110	0.00%
东吴阿尔法	1.0020	1.0020	--
东吴嘉禾	0.7775	2.4975	0.39%
东吴策略	1.0844	1.1544	0.26%
东吴内需	1.1940	1.1940	0.76%
东吴保本	0.9970	0.9970	0.00%
东吴 100	0.8040	0.8040	0.12%
东吴中证新兴	0.8110	0.8110	0.37%
东吴优信A	1.0211	1.0331	0.12%
东吴优信C	1.0020	1.0140	0.12%
东吴增利 A	1.0280	1.0680	0.10%
东吴增利 C	1.0180	1.0580	0.10%
鼎利进取	0.9470	0.9470	0.11%
鼎利优先	1.0200	1.0410	0.10%
东吴鼎利 (母)	0.9800	0.9930	0.10%

注：东吴阿尔法处于封闭期，上表为 2014-4-11 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.6093	5.31%
东吴货币B	0.6709	5.57%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证综指	2131.54	0.05%
深证成指	7583.28	-0.05%
沪深 300	2268.61	-0.09%

今日关注

28 家企业主动撤单 IPO 投行打新基金愁无米下锅

截至 4 月 10 日，今年 28 家企业挥别 IPO 舞台。原因各异：业绩不佳、股东变动、IPO 等候时间太长、公司被审查……而众多企业无奈撤单 IPO 的背景是，新增初审企业名单已经连续 18 周末更新，IPO 重启无时间表，投行和打新基金“无米下炊”。

“璞石投资和新桥建工两位股东的出资期限到了，所以两者需要把股权转让给第一大股东蓝天集团，而在审核期间股权不便发生变动，所以就先撤回材料。”3 月 26 日终止审查的河南蓝天燃气股份有限公司（下称“蓝天燃气”）董秘赵鑫曾对媒体表示。

据证监会相关部门负责人介绍，截至 4 月 10 日证监会发布的最新数据，28 家企业终止 IPO 审查，它们均为主动申请撤单，自愿撤离新股排队通道。证监会数据显示，目前 IPO 排队企业为 675 家。而这一数字较去年末骤降近百家，2013 年 12 月 9 日，IPO 排队数量为 762 家。据统计，2014 年 1 月到 4 月，主动撤单 IPO 的企业分别有 8 家、2 家、11 家、7 家。其中创业板、中小板拟上市公司占大头，分别为 10 家、12 家。4 月 14 日，记者连续拨打了 10 家 IPO 企业的董秘办电话，包括中航文化股份有限公司（下称“中航文化”）、蓝天燃气、中国铁路物资股份有限公司（下称“中铁物资”）等，但众多撤单 IPO 企业董秘“集体隐身”。比如，蓝天燃气、深圳众为兴技术股份有限公司、上海强劲地基工程股份有限公司、广东珠江桥生物科技股份有限公司和蓝天燃气受股东变动、股权变动影响；辽宁益康生物股份有限公司、中铁物资、龙蟒钛业和惠生（南京）清洁能源股份有限公司受业绩不佳的影响；中航文化被质疑对单一客户依赖太严重；保隆汽车和浙江洪波科技股份有限公司被审查所影响。

而 IPO 发行价格的考虑也导致了部分企业选择暂缓 IPO。山东东佳集团股份有限公司对外解释称，“现在钛白粉行业不景气，即便 IPO 成功，发行价格也不会太高。若发行价不能反映公司价值，不如放弃。”“恰逢 2013 年年报披露的节点，很多公司在业绩成长性上跟不上，业绩不符合标准，也就主动退出了。”北京一家今年初曾经参与了打新的基金机构人士对 21 世纪经济报道记者表示。“IPO 开闸时间等得太久，很多企业耗不起这个财力物力。”华南一家上市券商高层人士表示。

“一方面是政策原因，另一方面在数量上，排队企业还是积压得太多，很多 IPO 企业对上市信心不大。拖得时间太长了，这个过程本身就是风险，上市时间掌控不了，还花费了很多人力物力财力。”前述华南上市券商高层告诉记者。记者还了解到，在 IPO 暂停、投行“无米下锅”的同时，一些打新基金也同样“发愁”。“我们的步伐比较正常，之前准备募集的资金大部分都募集到了，但是由于政策规定，新股申购时‘单一机构只能报一个价格’，我们的操作难度增大了很多。”“在新股选择上，我们倾向于买‘能买’的。”林海表示，目前只能先等 IPO 消息，选择价格不高、估值不太高且竞争不太激烈的新股是他们的逻辑，在行业和公司上，严格挑选业务有“可取之处”的个股。（21 世纪经济报）

财 经 要 闻

中国推出 7 万亿稳增长投资 高层不再动辄房地产

随着一季度经济数据陆续出炉，有关经济下滑的讨论甚嚣尘上。进入 4 月份，不少地方政府纷纷召开一季度经济形势分析会表示，“经济运行仍在合理区间”。但部署下一步工作安排时，地方稳增长政策已然启动，广东、海南、天津、江西、贵州等多地发布总额超过 7 万亿的重点项目投资计划。地方稳增长主要依靠投资拉动的情况没有改变，但值得注意的是，投资结构正在改变，在地方政策投资清单中，涉及民生、环保和结构调整的项目在增加。对于房地产投资的关注在弱化，而城镇化的投资在增加。（中国证券报）

五大交易所期权研发竞速 个股期权做市商需 T+0

期权是金融工程的基础工具，据了解，国内六大证券期货交易所中，有五家正在紧锣密鼓地筹备期权产品。包括了中国金融期货交易所（中金所）的沪深 300 股指期货及上证 50 股指期货、上海证券交易所（上交所）的个股期权及 ETF 期权、大连商品交易所（大商所）的豆粕（或焦炭）期权、上海期货交易所（上期所）的铜期权和黄金期权以及郑州商品交易所（郑商所）的白糖期权。据美国期货业协会（FIA）提供的 2013 年统计数据，全世界成交量排名前 30 的衍生品交易所中，中国大陆占 4 席。其中大商所排名第 11，上期所排在第 12，郑商所排名第 13，中金所排名 19 位。（21 世纪经济报）

“沪港通”效应或昙花一现 结构性改革依然难行

4 月 14 日，高盛首席投资策略师哈继铭表示，“沪港通”带来的只是短期效应。容许投资者买什么远没有投资者买到的是什么重要。这项政策无法改变经济的下行趋势，不能改善经济结构，不能降低信用风险，也不能化解房地产泡沫。这种停留于表面的政策调整显示出那些急需的结构性改革依然较难推行。中国证监会、香港证券及期货事务监察委员会昨天联合宣布，决定开展沪港股票市场交易互联互通机制试点（简称“沪港通”）。这项机制将允许中国大陆和香港的投资者互相在香港联合交易所和上海证券交易所购买规定范围内的股票。这是中国实现资本账户开放的又一措施，且将扩大中国投资者可投资的资产类别。但哈继铭认为，这对于股票市场的刺激作用可能昙花一现。（和讯网）

23 省份土地财政依赖度排名：浙江依赖度第一

《中国经济周刊》与中国经济研究院联合研究并发布：哪个省更依赖土地财政？北京土地偿债总额第一，浙江依赖度第一《报告》显示，从“承诺以土地出让收入偿还债务总额”的绝对值，即此类债务总额来看，排名依次为北京、浙江、上海、四川、辽宁、湖北、广东、重庆、山东、天津、福建、江西、湖南、安徽、河北、广西、黑龙江、陕西、吉林、海南、山西、甘肃，江苏未公布数据。从土地财政依赖度，即“土地偿债在政府负有偿还责任债务中占比”来看，排名依次为浙江、天津、福建、海南、重庆、北京（估算）、江西、上海、湖北、四川、辽宁、广西、山东、江苏、安徽、黑龙江、湖南、广东、陕西、吉林、甘肃、河北、山西。《报告》显示，23 个省份中，浙江省以 66.27% 排名第一；天津排名第二，64.56%。换句话说，浙江、天津两地政府负有偿还责任的债务，都有 2/3 的份额要靠卖地来偿还。（中国经济周刊）

东吴动态

国企改革点燃行情 东吴中证可转债指数分级基金发行

两会以来，国企改革风起云涌，相关可转债投资热情也被迅速点燃。东吴基金立即瞄准可转债投资机会，为投资者提供新的投资渠道。据悉，东吴基金 4 月 8 日正式发行中证可转债指数分级基金。其中基础份额简称为东吴转债，分级份额中的可转债 A 和可转债 B 则分属于收益份额与进取份额。

从产品设计上来看，东吴中证可转债指数分级基金的三类份额可分别满足不同风险收益偏好投资者的不同需求。

理财花絮

债券菜鸟不用怕 借道可转债基金投资也可以

转债投资有其魅力，但对不少投资者而言，却显得过于专业难以下手。对于要追求高股票弹性的转债，更是要时常关注市场和个股变化。在这种情况下，借道可转债基金进行投资，也是不错的选择。

据统计，自 2004 年首只可转债基金成立后，目前市场上已有 27 只可转债基金（A、B 份额分开算），并且成立时间集中在 2011 年以后。不过，这些转债基金的规模并不大，基金份额合计仅有 112 亿份。

由于最近几年蓝筹股表现低迷，以蓝筹股为主要跟踪标的的可转债表现也不佳，因此可转债基金最新的单位净值并不漂亮。

上海一位基金分析师表示，国内可转债基金一直发展比较缓慢，最近几年才有越来越多基金公司发行此类产品。从规模和净值看，可转债基金受制于 A 股市场的表现，未来若是蓝筹行情来临，转债基金必然也会迎来春天。

2011 年以来，可转债基金不仅数量上有了快速增长，在品种和细分方面也出现了一些特色。如转债指数基金的出现，去年 3 月融通基金成立首只转债指数基金——融通标普中国可转债指数基金。近日东吴基金也开始发售转债分级基金。东吴基金 4 月 8 日正式发行中证可转债指数分级基金。其中基础份额简称为东吴转债，分级份额中的可转债 A 和可转债 B 则分属于收益份额与进取份额。

上述分析师表示，投资者可从以下几方面挑选可转债基金。首先寻找成立时间满一年的产品，时间更长当然更好；其次，考察历史业绩情况，这可以从当前单位净值来观察；另外，基金经理的管理能力也要重点考察，这可从过往业绩侧面印证；公司品牌也是重要考量指标。若是要简单跟踪转债指数，则可选择转债指数基金。

当然，除了单纯申购转债基金，把资金交给基金公司打理之外。对于部分能把握转债市场变化投资者，转债分级基金提供了良好的选择。比如投资者可通过在交易所买卖东吴基金挂牌交易的转债 B 级进行转债投资，由于通过结构化借用了杠杆，此类基金投资的风险和收益都明显高于普通可转债基金。

热点聚焦

地方政府发债可望有条件放开 必要时候才能举债

4月14日，十二届全国人大常委会第二十一次委员长会议决定，十二届全国人大常委会第八次会议4月21日至24日举行。委员长会议建议，届时将审议预算法修正案草案。记者从参与预算法修订讨论的人士处获悉，此次预算法修正案草案将明确地方政府发债条件和监管原则。

财政部财科所副所长王朝才接受采访时表示：“按照人大立法计划，今年要对预算法进行修改，新的内容在年初已经加进来了。三中全会提出的预算公开、财政管理改革等问题都会在预算法中有所反映。”

王朝才告诉记者，此次预算法修正案草案中，市政债发行应该会松口。“松动的前提就是要预算平衡，把借来的钱用于建设，肯定要有个审批程序。而借钱的方式可以是多种多样的，可能发债、贷款都有。”

王朝才补充道：“无论中央发债还是地方发债都应该平稳运行，而且必须在必要的时候才能举债。预算法不能直接写地方政府可以借钱，一定要加上限制条件。”

北京大学财经法研究中心主任刘剑文接受采访时称：“关于地方债的问题大家都很关心。现行预算法第28条对地方债有规定：总体按照量入为出、收支平衡的原则不列赤字。现行预算法并没有堵死地方发债，规定两种情况可以发行：一是法律有规定的，二是国务院另有规定的。所以我们这些年也有尝试。”

刘剑文告诉记者，发展过程中地方资金不足的问题值得关注。这次预算法修改在地方债方面会有突破。“突破可能包括，对于省一级的一般公共预算，经国务院批准以后，可以考虑发行地方政府债券，但应该只限于一般公共预算里面建设投资的资金。另外通过国务院确定限额。关于举债规模应该由国务院报全国人大常委会批准。此外，还要考虑还债的问题。举借的债务应该有稳定的偿还资金来源，不能用于经常性支出。”刘剑文说：“此外还应规定，除法律另有规定的，地方政府或有关部门不能为任何单位和个人提供债务担保。”

除了有关地方债务的条款可能有所修改，专家认为，预算法的立法宗旨也会有所突破“修改预算法要解决的问题，首先应该规范政府的收支行为，最近国务院一直在强调简政放权、阳光财政、三公经费等。我相信这些方面都会有突破。”刘剑文告诉记者。

此外，业内人士表示，关于预算的分类会在此次草案中加以细化。同时，预算公开会有具体的要求，比如公开的时间、内容、方式等。（经济参考报）

机构观点**东吴基金—基金经理手记**

资本市场总是能找到悲观的理由，尤其是在 A 股连续几年熊市和当前经济表现缺乏亮点之际，看空似乎成为理性思维的必然选择。转型升级和改革红利描绘的宏伟蓝图离现实还有一定距离，各项不乐观的经济数据却在不断强化投资者的这一认知。国内资金面在经历 1 月份紧张之后，宽松程度甚至超出预期，春节过后的短期利率明显下降，有悲观者将这一现象称为“衰退式宽松”。PPI 连续负增长和 CPI 的低位运行，使我国经济面临通缩之忧；PMI 的持续走低也貌似会突破管理层托底的下限。人民币兑美元汇率自 2 月份开始出现一轮快速的贬值走势，尽管央行主动澄清这是为破除人民币单边升值预期而有意为之，但是结合下滑的出口数据以及美国量化宽松政策退出的预期，不由引发投资者对国内经济增速持续下滑和资本流出的担忧。在此情形和预期下，今年年初以来的 A 股市场整体呈震荡下行的走势，期间虽有国企改革、新能源汽车、OT0 等热点板块涌现，但大都难以持续。

不过，我们认为当前 A 股市场的机会与风险并存。主要的风险点为经济增速继续寻底、信用风险继续爆发以及 IPO 重启等，这些已经在投资者的悲观预期当中。机会则往往为预期之外或者被轻视的新变量，而这些正陆续发生，比如京津冀一体化发展战略，其不仅是对北京拥堵的简单疏导，更包含了周边地区的产业结构调整与升级，因此很可能将成为结构转型以及新型城市化建设的样板而加以推广。近期政府又推出小微企业减税、加快铁路建设和棚户区改造等三项稳增长措施，说明在无大规模刺激的情况下，将确保底线思维以及针对性更强的微刺激；近期推出的优先股发行和沪港股市互联互通，也将对 A 股股市尤其是蓝筹股构成直接利好。因此，我们对 A 股市场仍抱以谨慎乐观的态度，继续看好低估值蓝筹以及符合转型方向并具估值优势的成长股。

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