

今日关注

- 证监会 6 天四批晒出 75 家公司家底

财经要闻

- 证监会大幅调整主板发审委成员 中介机构淡出
- 上海自贸区新版负面清单初步拟就 缩减至少两成
- 货币基金规模破万亿 一季度豪赚 110 亿
- 港特首再提资本市场双向开放 基金互认短期望落实

东吴动态

- 东吴基金杨庆定：可转债市场投资价值凸显 选择范围广

理财花絮

- 传统封基进入“封转开”转型年 捕捉套利机会需谨慎

热点聚焦

- 央行 16 号文松绑信用债招投标 上清所地位再升

机构观点

- 海通证券观点：14 年基金 1 季报点评

旗下基金净值表

2014-4-23

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.248	1.868	-0.70%
东吴轮动	0.4979	0.5779	-0.70%
东吴新经济	0.824	0.824	0.37%
东吴新创业	0.974	1.034	-0.71%
东吴新产业	1.25	1.25	-1.11%
东吴阿尔法	1.002	1.002	--
东吴嘉禾	0.7635	2.4835	-0.91%
东吴策略	1.0735	1.1435	0.04%
东吴内需	1.166	1.166	-0.85%
东吴保本	1.003	1.003	0.00%
东吴 100	0.784	0.784	0.13%
东吴中证新兴	0.788	0.788	0.00%
东吴优信A	1.0328	1.0448	0.07%
东吴优信C	1.0133	1.0253	0.06%
东吴增利 A	1.037	1.077	0.19%
东吴增利 C	1.027	1.067	0.29%
鼎利进取	0.947	0.947	-0.21%
鼎利优先	1.021	1.042	0.00%
东吴鼎利(母)	0.98	0.993	-0.10%

注：东吴阿尔法处于封闭期，上表为 2014-4-18 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.1127	5.08%
东吴货币B	0.1779	5.33%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证综指	2067.38	-0.26%
深证成指	7434.73	+0.59%
沪深 300	2194.67	-0.10%

今日关注

证监会 6 天四批晒出 75 家公司家底

昨日公示的 12 名第十六届主板发审委委员候选人名单，在委员来源方面大幅度增加了投资者代表。

公布 65 家 IPO 预披露企业名单后，证监会 23 日再公布 10 家企业。至此，已有 75 家企业披露招股说明书(申报稿)。

从全部 75 家企业情况来看，拟在上交所上市的有 41 家，占比过半，拟在深交所中小板和创业板上市的各有 17 家。

市场人士表示，从已经披露招股说明书的企业来看，拟上市地选择在上交所的企业明显多于深交所，与此前证监会放开企业自主选择上市地不无关系。

3 月 28 日，证监会宣布让企业自主选择上市地，不再根据拟上市企业股本大小决定是去上交所还是深交所挂牌。4 月 4 日，证监会称，根据沪深交易所服务功能，将按首发家数均衡安排原则对具备条件、进入后续审核的排队企业进行上市安排。

按照首发审核工作流程，企业在预先披露更新之后，就将进入初审环节。市场人士判断，如不出意外，只要企业提交的材料符合更新预披露的各项要求，初审会将很快启动。

一方面是 IPO 预披露企业不断增多，另一方面，发审会重启也指日可待。而为了保证发行审核工作正常进行，证监会正在进行发审委例行换届工作。4 月 23 日，证监会对第十六届主板发行审核委员会委员候选人名单进行公示。据悉，各单位依程序向证监会推荐了 12 名委员候选人。

据介绍，为落实新股发行体制改革的相关要求，本次主板发审委换届在委员来源方面作了调整，大幅度增加市场买方的投资者代表，增加了来自公募基金管理公司的委员数量，新从全国社保基金理事会、保险公司从事投资管理的专业人员中选聘委员，并从上市公司董秘中选聘委员。此外，还新增来自香港证监会和香港交易所的委员各 1 名。证监会表示，换届后，发审委委员的代表性和专业领域更加广泛，有利于促进新股发行体制改革的顺利推进。

具体看，证监会此次公示的 12 名委员候选人中，有两名来自全国社会保障基金理事会，分别是股权投资部副主任邢彪和股权投资部处长姜世明；四名来自保险公司，分别是中国人寿资产管理有限公司股票投资部总经理邓瑞祥、泰康资产管理有限责任公司权益投资部总监刘志强、中国人保资产管理股份有限公司副总裁秦岭和光大永明资产管理股份有限公司总经理华旻；两名来自上市公司董秘，分别是中国神华能源股份有限公司董事会秘书黄清和北京燕京啤酒股份有限公司副总兼董事会秘书刘翔宇。（证券日报）

财 经 要 闻

证监会大幅调整主板发审委成员 中介机构淡出

中国证监会 4 月 23 日对第十六届主板发审委委员候选人进行了公示。名单显示，本次主板发审委换届在委员来源方面作了较大调整，大幅度增加市场买方的投资者代表。增加了来自公募基金管理公司的委员数量，新从全国社保基金理事会、保险公司从事投资管理的专业人员中选聘委员，并从上市公司董秘中选聘委员。此外，还新增来自香港证监会和香港交易所的委员各一名。与此同时，来自中介机构(会计师事务所、律师事务所)的委员则逐渐淡出。(经济参考报)

上海自贸区新版负面清单初步拟就 缩减至少两成

备受关注的上海自贸区新版负面清单已经初步拟就，正在进一步细化，近期将上报国务院，并有望在上半年正式出炉。新版清单将在 2013 版清单基础上，推出 40 余项新的扩大开放举措，而清单内容缩减至少两成。“2014 年修订版负面清单，是在原有基础上进一步体现开放度和透明度。负面清单很大作用便在于提高政策透明度。新版负面清单初步拟定已完成，已具备向国务院申报的条件。我们会尽快申报，争取在上半年发布。”以“负面清单”为核心的投资管理模式创新被视作上海自贸区制度创新的最大亮点之一。作为国内首次尝试，2013 版负面清单在去年发布之后，曾因过长而饱受质疑，缩短清单内容的呼声也在业内渐涨。(经济参考报)

货币基金规模破万亿 一季度豪赚 110 亿

基金公司之间的互联网货币基金大战，2014 年正式进入白热化。截至目前已有 38 家基金公司旗下 47 只货币基金对接各类互联网宝宝类产品，其中披露一季报的 42 只总规模已突破万亿，为 1.02 万亿份；利润合计 110.72 亿元。虽同为宝宝军团成员，但吸引力却大不相同。与 BAT（百度、阿里、腾讯）三巨头联姻的货币基金优势地位十分明显，但银行和其他互联网企业已在奋起直追。相比之下，基金公司自有的互联网现金账户稍显艰难，其对接的部分货币基金规模甚至出现负增长。(每日经济新闻)

港特首再提资本市场双向开放 基金互认短期望落实

未来 6 个月除了筹备落实“沪港通”机制外，另一项中国内地与香港双向开放的政策“中港基金互认安排”，也有望很快拍板。梁振英表示，未来“双向开放”的措施有很多，不局限于股市方面，包括吸引内地企业到香港发行房地产信托基金（REITs）等多方面。内地与香港基金互认安排酝酿已久，早在去年 12 月，两地就此已达成基本共识。梁振英表示，近三年来，国家一直重视内地与香港市场的双向开放，未来六个月，除筹备“沪港通”机制外，两地基金互认也是一项主要工作，相关安排有望短期落实。香港基金公会行政总裁黄王慈明随后亦公开表示，目前两地基金互认基本框架细节已确定，并交往国务院等待审批，两地监管机构也在密锣紧鼓地进行相关工作，只待具体推出时间公布。(21 世纪经济报)

东吴动态

东吴基金杨庆定：可转债市场投资价值凸显 选择范围广

可转债投资机遇进入机构投资者关注视野中。近期东吴基金发行东吴中证可转换债券指数分级基金，所跟踪的标的指数为中证可转换债券指数。该基金拟任基金经理杨庆定表示，中证转债指数具备攻守兼备的特点，基金建仓将完全复制中证转债指数，此指数过去 9 年平均上涨幅度超过沪深 300 指数，从历史经验上来可以为投资者带来比较持续稳定的回报。目前市场中一些可转换债券的正股相较于港股有比较大的折价率，目前建仓标的在估值上有较大优势。

杨庆定认为，“沪港通”的出台大大有利于刺激蓝筹股价值回归，目前一些蓝筹股破净的现状并不能维持太久。此前一些大盘蓝筹股相较于港股存在折价情况，原因在于国内资本市场环境较为封闭，主板股票流动性较差，由于外汇管制和投资额度管理，之前国外资金投资国内需要通过 QFII 通道，交易成本很大，因此股票定价上存在严重低估的现象。

“不过目前而言，国内现在很多蓝筹股通过分红等方式股息率较高，相当于准债券的一种收益，这对境外的买入并持有风格的长线资金具有吸引力，因此一旦相关限制制度发生变革，这种折价情况会逐渐改善。”杨庆定表示。从投资价值角度来看，国内蓝筹股也存在估值修复的需求。杨庆定表示，国外股市中一些质地优良的股票破净往往是在金融危机或重大利空冲击才会发生，虽然目前国内经济基本面较为疲软，各类经济数据也不理想，但是放眼整个国际资本市场，7% 以上的 GDP 增速仍然是较高的增长率，况且宏观经济整体在政府把握下平稳运行，“硬着陆”的概率很低，因此国内质地优良的蓝筹股破净并不是一个正常状态。除了股性机会较好以外，债性也是投资可转债一个重要考虑因素。杨庆定认为，可转债本身带有期权性质，是上涨有力下跌有度的一类细分市场投资标的，例如今年年初中行转债在阶段性低点 95.85 元之后吸引大量资金，当时纯债收益率在 5.5% 左右，作为一只 3A 信用评级的债券，在剩余两年期限时收益率与债券市场整体收益率持平，在这样的收益率水平下还附加看涨期权，因此即使正股下跌可转债价格也不再下跌，可以说可转债具有很好防御性。

杨庆定表示，过去 10 年 10 年期国债收益率平均值为 3.6% 附近，今年年初 10 年期国债收益率在 4.6% 左右，处在一个利率中枢较高水平，截至上周国内 10 年期国债收益率在 4.2% 左右，因此债券收益率下行概率较大，未来债券市场仍然不乏一些机会。据了解，该产品 A 份额的约定年收益率为“一年期银行定期存款年利率（税后）+3.0%”，以当前一年期银行定期存款年利率 3% 计算，可转债 A 的首期约定年化收益率为 6%，在分级基金中处于较高水平；可转债 B 份额的初始杠杆为 3.33 倍，可对基金母份额的收益进行有效放大，投资可转债 B 以获取超越标的指数表现的杠杆收益。

近些年来可转债市场发展迅速，杨庆定指出，近些年可转换债券市场规模越来越大，未来银行、保险、医药等企业都会发行可转换债券，可选择范围也会越来越广，金融市场细分市场的发展是未来不可忽视的一个投资领域。

理 财 花 絮

传统封基进入“封转开”转型年 捕捉套利机会需谨慎

2014 年是封闭式基金集中转型的一年，在目前仅有的 16 只封闭式基金中，今年就有 10 只集中到期。由于目前普遍处于折价状态，“封转开”为投资者带来了相对确定的套利机会，但在市场持续震荡、折价率随到期日临近逐渐收窄的背景下，套利同样存在潜在风险。

因此，业内人士建议投资者选择投资能力稳定、长短期业绩良好的传统封基；对于有中长期持有意愿的投资者，还需要结合转型后的基金契约，筛选适合自己投资需求的产品。

2014 年是封闭式基金集中转型的一年，在目前仅有的 16 只封闭式基金中，今年就有 10 只集中到期，今年也成为封转开的大年。传统封基在到期转型之前，只能通过二级市场交易买卖变现，但到期转为开放式基金后可以按照净值赎回，而传统封基二级市场价格较净值有不同程度的折价，随着到期日的临近，折价率会逐渐缩小，这成为封基封转开套利的基本逻辑。

传统封基第一次“封转开”高峰在 2007 年，当年共有 20 只传统封基封闭到期转为开放式基金。第一次“封转开”适逢大牛市，持有到期成为最佳策略；而且当时封转开基金规模比较小，牛市环境中满仓持股迎接转型，投资者可以最大程度享受净值上涨和折价收敛的双重收益。

从好买数据统计显示看，目前所有的封基均为折价，具有一定的安全垫。以 2014 年 4 月 18 日上证综指收盘点位 2097.75 点为基准，假设赎回费是 0.5%，beta 为周频率计算，16 个封闭式基金的盈亏平衡点见附表所示。“目前的封闭式基金价格与净值之间的偏差而产生的高折价率，将为投资封闭式基金带来较大的套利空间。”好买基金表示。

需要指出的是，目前，在市场持续震荡、随着到期日的临近折价率有所收窄的双重背景下，今年的封转开套利不如 2007 年“来得轻松”。数据统计显示，尽管目前所有封基均为折价，但距离到期日越近的封基折价率越低，比如基金汉盛将在今年 5 月 9 日到期，折价率仅有 2.32%，在 6 月到 12 月到期的封基中，折价率从 7%到 10%左右不等。

一般来讲，套利是指利用不同资产或不同市场之间不合理的价格关系，通过买进低估资产，卖出高估的资产，在未来价格重新回归合理过程中获取价差收益的交易策略。套利策略针对目标是定价偏差，无论市场处于何种状态均可运用，其收益与市场相关性较低。

然而在封闭式基金的操作中，如果放空股指，买入封闭式基金组合的话，这里可能的问题是：其一，贝塔值不稳定，不能套保。本身贝塔值具有时变的特点，稳定度就不高，而且在临近转型时，相较以往的操作也会有异常；其二，流动性因素，封闭式基金交易不活跃，在最后一天大量买入，会使价格上涨，冲击成本较大。

“从目前 A 股市场环境看，上证指数难以出现大的趋势性机会，传统封基难以预期业绩，也存在比较大的不确定性，即使有安全垫也可能出现亏损。”阎红表示。

鉴于上述潜在不确定性，业内人士建议投资者选择投资能力稳定、长短期业绩良好的基金；对于有中长期持有意愿的投资者，还需要结合转型后的基金契约，筛选适合自己投资需求的封基产品。

而对于有中长期投资意愿的投资者，则还需关注转型后的基金契约。部分传统封基在“封转开”的同时，会进行基金转型。从已完成转型和公布了“封转开”方案的基金来看，部分传统封基转型后，在基金类型、投资范围、投资风格上有所变化。

阎红建议，投资者应认真研读基金转型方案和新的基金合同，从而判断传统封基转型后，新基金的投资风格是否符合个人风险偏好。此外，她建议中长期投资者考虑基金公司和基金经理的历史管理能力，基金经理是否更换等因素。

热点聚焦

央行 16 号文松绑信用债招投标 上清所地位再升

债券发行中一直存在簿记建档与公开招投标发行之争，前者有利于发行效率，后者有利于发现价格，各自优势与不足并行。

日前，中国人民银行（下称“人行”）金融市场司发文为信用债公开招投标松绑，取消了原来多项限制，市场分析人士普遍认为，这将有利于信用债招投标发行方式的扩张，但由于发行效率远逊于簿记建档，市场人士认为，簿记建档在信用债发行市场上的霸主地位不会受到实质冲击。

也有观察人士分析，此次央行授权上海清算所（下称“上清所”）发布《关于银行间债券市场招标发行债券有关事宜的通知》（下称“16 号文”）有进一步提高上清所地位的意图。

上清所 4 月 21 日发布人行金融市场司“16 号文”，同时废止了 2010 年 6 月 8 日发布的原来规范招投标发行的《中国人民银行发行系统招标发行债券有关事宜的通知》。

相比被废止的文件，“16 号文”最关键的内容在于取消了原来对“发行人主体评级不低于 AAA 级；当期债券发行总规模不少于人民币 100 亿元；投标参与人不得少于 30 家”、“投标参与人上一年度通过央行发行系统投标认购债券总量（不包括中央银行票据）的排名在前 80 名”等的规定。

从这个角度来看，信用债的发行人范围和投标范围都被大幅放宽，而直接的影响是信用债将更多采取招标方式发行。

“去年，中央债券登记结算总公司（下称“中债登”）就曾经提出将采取招投标发行的发行人债券发行总规模的限制降低至 50 亿元，此次央行一步到位取消总规模限制，是债券市场发行方式的一次大解放。”一位承销人士对如是说。

同时，“16 号文”还规定：“发行人招标发行债券不得设置基本承销额，不得对投标价位差或投标价位

的连续性进行限制。发行人规定投标利率区间的，利率区间不得低于 50 个基点。”

“从招投标发行方式本身的特征而言，可以有助于获取最为市场化的发行利率，有利于准确地反映市场供需状况，提高非金融企业债务融资工具的市场化定价能力，再度重申禁止基本承销额和不低于 50 个基点的利率区间是为了避免债券发行人与承销商干扰市场定价。”

目前，市场上采取信用债发行的主要是国债、政策性金融债、铁道债等市场接受程度高、流通性好的债券品种，信用债发行的主流是簿记建档。

“鉴于招标发行的一些特征，短期内并不会有很明显的效果，实行招投标发行的仍然会集中在那些规模大、流通好、市场接受程度高的高评级信用债，尽管监管机构的硬约束取消，但市场选择仍然会有软约束。簿记建档仍然会是主流，而且从国外的债券市场也可以发现，簿记建档发行占据信用债市场的绝大部分份额。”上述投行人士表示。

也有投行人士表示，尽管债市打黑风暴之后，信用债发行速度有所放缓，但随着债券市场的进一步完善与开放，信用债发行仍然有很大的增长空间，尤其是具有平台背景的较高信用评级的信用品种接受程度相当高，而且短融和中票已经采取公开招标方式发行，随着接受程度的进一步提高，招标发行将会为更多的发行主体所接受。

簿记建档方式发行效率更高，但其价格发现程度不及公开招标，而且透明度较低，后者则在发行效率方面逊于前者。

另外，“16 号文”不仅取消了原先对于招标的债券发行人资质等限制门槛，也“删除”了中债登为招标发行提供技术支持和信披服务的相关规定。

而结合上个月上清所债券招标发行系统“开张”，以及债市风暴后中票和短融从中债登转移至上清所，“16 号文”不禁令人产生遐想。

央行已在 2013 年底批准上清所开办债券招标发行业务，并明确上清所提供技术支持的债券招标发行系统为央行债券发行系统的组成部分，而就在上个月，该系统正式“开张”，对外提供服务，3 月 18 日，中国铁路总公司 2014 年度第一期短期融资券 200 亿元已在该系统成功招标发行。2011 年 9 月初，央行将短融托管转移至上清所。此后央行又陆续将超短融、信用风险缓释合约（CRM）、非公开定向融资工具（即私募债）、信贷资产支持证券和资产支持票据等品种的托管转移至上清所。（第一财经日报）

机构观点**海通证券观点：14年基金1季报点评**

目前，基金 2014 年 1 季报均已公布，我们对于普通股票型基金重仓持股情况进行分析。

（1）板块特征：总体略追小票。14 年 Q1 普通股票型基金重仓股中，创业板+中小板占比上升，主板下降。观察基金对于中小板+创业板的配置比例，13 年 Q1-Q3 分别增仓 5、7、5.6 个百分点，13 年 Q4 平稳，14 年 Q1 增仓 3.7 个百分点至 41%，但较 13 年整体增仓幅度有所收窄。14 年 Q1 基金重仓股中：小票主动增仓，创业板占比 18.1%，较 13 年 Q4 上升 3.1 个百分点，主动增仓 2.8 个百分点，连续 8 个季度主动增仓；中小板占比 22.9%，较 13 年 Q4 上升 0.6 个百分点，主动增仓 2 个百分点；主板主动减仓，主板占比 59%，较 13 年 Q4 降低 3.7 个百分点，主动减仓 1.7 个百分点。

（2）行业特征：新老均分化。依据中信一级行业分类，14 年 Q1 基金行业配置（重仓股样本）分布，成长、消费、周期分化加剧。TMT 占比 23%，环比升 1.2 个点，计算机升 2.7 个点、电子降 2.5 个点，环保降 1.6 个点。消费整体平，减汽车、食品、家电，加医药（升 2.2 个点）。周期整体略降，电力设备升 2.4 个点，金融降 1.8 个点。整体看明显增仓的行业有：计算机、电力设备、医药、通信、轻工制造、餐饮旅游、白酒等，明显减仓的行业有：电子、环保、非银行金融、家电、汽车、食品、农林牧渔等行业。

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