

今日关注

- 央行暗示 A 股 T+0 不会全面放开

财经要闻

- 浦发拟尝鲜 300 亿元优先股 两情况“强制转股”
- 习近平十八大后首次考察新疆 相关板块迎炒作
- 消息称 IPO 配套规则有望近期公布 部分规则披露
- 中国电信业将重组成立国家基站公司 三巨头共同持股

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

- 沪港通乘客须知

热点聚焦

- 沪港通征求意见 交易操作细节出炉

机构观点

- 海通证券观点：14 年开局盈利偏弱

旗下基金净值表

2014-4-29

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2079	1.8279	2.32%
东吴轮动	0.4841	0.5641	2.22%
东吴新经济	0.8000	0.8000	1.14%
东吴新创业	0.9400	1.0000	1.62%
东吴新产业	1.2080	1.2080	1.68%
东吴阿尔法	1.0030	1.0030	--
东吴嘉禾	0.7337	2.4537	1.30%
东吴策略	1.0582	1.1282	1.03%
东吴内需	1.1190	1.1190	1.45%
东吴保本	1.0030	1.0030	0.00%
东吴 100	0.7720	0.7720	1.58%
东吴中证新兴	0.7630	0.7630	1.46%
东吴优信A	1.0368	1.0488	0.13%
东吴优信C	1.0173	1.0293	0.14%
东吴增利 A	1.0370	1.0770	0.00%
东吴增利 C	1.0270	1.0670	0.00%
鼎利进取	0.9470	0.9470	-0.11%
鼎利优先	1.0010	1.0430	0.00%
东吴鼎利(母)	0.9700	0.9920	-0.10%

注：东吴阿尔法处于封闭期，上表为 2014-4-25 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.7244	1.71%
东吴货币B	0.7933	1.96%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证综指	2020.34	+0.84%
深证成指	7339.86	+1.37%
沪深 300	2158.47	+1.10%

今日关注

央行暗示 A 股 T+0 不会全面放开

中国人民银行近日发布了《中国金融稳定报告(2014)》。报告指出，经过多年的发展，我国股票市场取得了长足的发展，但总体上仍处于“新兴加转轨”阶段，因此当前 A 股市场是否实施“T+0”交易需全面研究，审慎对待。

我国投资者习惯上称的“T+0”交易，主要指当日买进的股票可于当日卖出的交易行为。我国股票市场发展历史上，1992—1995 年的上海 A 股市场、2001 年之前的 B 股市场以及 2005 年的权证市场，都先后实行过“T+0”交易。但因当时“T+0”交易助长了市场投机气氛，加剧了股价波动而被叫停。目前 A 股市场尚未实行“T+0”交易。

近期，有观点认为，当前我国交易型开放式指数基金(ETF)在申购环节允许当日申购的 ETF 份额当日卖出，变相实现了“T+0”交易。由于 ETF 申购有最低份额要求(一般为 100 万份)，中小投资者因资金门槛等原因，无法像机构和大户那样通过“T+0”方式实施日内交易策略进行风险对冲，在跟风买进股票后难以及时卖出规避风险。因此，持上述观点者认为，从保护中小投资者权益、体现市场公平性角度，需抓紧研究论证并稳步推进股票“T+0”交易制度。但是《报告》指出，表面上看，“T+0”交易的确可以使投资者根据行情变化及时调整投资行为，锁定交易利润或避免损失扩大；也可以活跃市场，增加证券公司佣金收入；但“T+0”交易的潜在风险也不容忽视。一是诱发结算风险。由于当日可进行证券的多次买进卖出，证券交易频率较高，而证券清算交收存在一定时滞(通常为 1 天以上)，投资者在买入证券后，当日卖出的只能是“尚未到账的应收证券”，因此“T+0”交易本质上是一种信用交易。证券公司出于做大交易规模，赚取佣金等利益驱动，可能会允许投资者进行大量透支交易。一旦出现风险失控，导致资金交收违约，将影响证券登记结算体系的安全。二是加剧市场波动。“T+0”交易可能诱使投资者更加频繁地参与证券的买卖，同一笔资金在一天内的多次买进卖出，在增加市场交易量的同时，也虚增了资金供给，对证券价格具有助涨助跌效果，加剧市场波动。三是增加市场操纵风险。“T+0”交易可能为内幕交易、市场操纵等证券违法违规行为提供便利。比如，占有资金优势的投资者可以在拉抬股价后立即卖出股票，操纵市场的“庄家”可以“以小博大”，买入数倍于自身资金实力的股票，或者通过合谋进行频繁的相互买卖制造虚假的交易，引诱散户跟风操作，这些行为都增加了市场监管的难度，对证券监管能力提出了更高的要求。

从国际经验看，鉴于“T+0”交易的潜在风险，实行“T+0”交易需在投资者成熟度、证券监管水平等方面满足一定前提条件，否则极易出现风险。个别新兴市场在实施“T+0”交易过程中也曾出现过类似 A 股的情况。如我国台湾市场 1985 年前曾允许“T+0”交易，但因风险过大，于 1985 年 7 月禁止，直到 1994 年后，各方面条件和环境成熟后才逐步放开。同时，针对日内交易次数过于频繁，可能影响市场，损害其他投资者利益的行为，在日常监管和事后处罚方面还有多种配套手段和措施。(证券时报网)

财经要闻**浦发拟尝鲜 300 亿元优先股 两情况“强制转股”**

浦发银行 4 月 29 日发布《非公开发行优先股预案的公告》称，拟发行募集总额不超过人民币 300 亿元的优先股，将按照相关规定用于补充公司其他一级资本。此次发行对象不超过 200 名，发行优先股总数不超过 3 亿股，发行的优先股每股票面金额为人民币 100 元，按票面金额发行。此前有媒体援引消息人士的话称，首批试点发行优先股的银行将包括工、农、中、建四大行和浦发银行，总额或破 3000 亿元。在市场关心的股息方面，浦发银行本次发行采用分阶段调整的票面股息率，即在一个股息率调整期内以约定的固定股息率支付股息，在重定价日，将确定未来新的一个股息率调整期内的股息率水平。（第一财经日报）

习近平十八大后首次考察新疆 相关板块迎炒作

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平 27 日来到新疆，就深入贯彻党的十八届三中全会精神、落实全面深化改革各项部署、推进新疆改革发展稳定进行考察和调研。这是党的十八大之后习近平第一次到新疆考察。28 日下午，习近平在同南疆五地州负责同志座谈时说，发展二三产业，建设重点工程，无论谁投资都要注重增加当地群众就业，促进群众增收。办民生实事要循序渐进、量力而行、说到做到，使民生工程成为民心工程。新疆在丝绸之路经济带的建设中具有重要的战略地位。去年以来政府高层领导多次提及“丝绸之路经济带”。去年 9 月份，习近平出访中亚四国，多次提到“丝绸之路”。习近平主席出访哈萨克斯坦时首次提出共同建设“丝绸之路经济带”的战略构想；之后访问中亚其他国家时也一直强调加强合作交流，建设“丝绸之路经济带”。（证券时报）

消息称 IPO 配套规则有望近期公布 部分规则披露

首次公开发行股票承销管理业务规范、自主配售细则和网下投资者备案管理细则有望近期发布。包含具体改革措施的“新国九条”已修订完毕，其中有关私募市场发展及资本市场开放等政策将为市场带来利好。新的 IPO 配套规则，承销商不得预测每股的估值区间或二级市场交易价格。承销商对网下投资者是否符合条件有进行核查的责任，在招股书刊登前不得披露投价报告内容。新股部分的承销费率不得高于老股部分。规则还提出黑名单制度，列入其中的网下投资者和机构将根据不同情形受到相应处罚，期满后需重新备案。经备案的投资者及其管理的产品才能参与网下报价、申购。规则将对网下投资者进行分类，同类投资者配售比例相同，公募、社保、年金、保险（放心保）等配售比例不得低于其他投资者。（中国证券报）

中国电信业将重组成立国家基站公司 三巨头共同持股

一个由三大运营商共同持股的“国家基站公司”已经敲定，注册资金百亿左右。成立后，该公司可能成为中组部任命一把手的第 54 家公司。这意味着，新成立的超级基站公司，在级别上将目前的三大电信运营商平起平坐。该公司成立后，第一阶段，将把三大运营商的新建基站、铁塔、管道都承揽下来，今后三大运营商不再自建基站，而是租用国家基站公司的基站，维护工作也交给国家基站公司。按照政策层的规划，后期，将逐渐把运营商的存量基站、铁塔、管道也装进这个国家基站公司。（财经网）

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。

沪港通乘客须知

许多内地投资者都希望能拓宽投资渠道，在不久的将来，港股通将为您提供这个便利。2014年4月10日，中国证券监督管理委员会、香港证券及期货事务监察委员会发表《联合公告》，原则批准上海证券交易所（以下简称“上交所”）、香港联合交易所有限公司（以下简称香港联合交易所）、中国证券登记结算有限责任公司（以下简称中国结算）、香港中央结算有限公司（以下简称香港结算）开展沪港股票市场交易互联互通机制试点（以下简称沪港通）。沪港通就像一趟快车，让内地投资者能够便利地投资港股。针对投资者关心的沪港通相关问题，将为您一一解答。

一、沪港通的推出对我们投资者有什么好处？

对于内地投资者而言，沪港通的推出具有多方面的意义。

首先，沪港通扩大投资者资产配置的范围。内地投资者有上海证券账户的，今后除了可以投资A股市场，还可以非常便利地投资特定港股，其资产配置又多了新的选择。

其次，沪港通有利于推动内地投资者投资理念的成熟。香港证券市场较内地市场更为成熟和国际化。内地投资者如果参与港股投资，通过了解香港市场的规则制度和市场理念，其投资行为、投资理念、投资取向等也将会变化。这种变化也可能传递到其在A股市场的投资，从而有利于A股市场的发展。再次，沪港通有利于改善A股市场的投资者结构，并可能为内地市场吸引更多的境外资金。沪港通开通后，将会有香港市场投资者加入A股投资者的行列。而香港市场投资者中相当一部分为机构投资者，追求长期投资收益，更加注重和积极参与公司治理，会要求合理、持续的红利收益，这在一定程度上能推动A股上市公司公司治理水平的提高和投资者关系的改善，有利于公司持续提高投资者回报水平，优化投资者回报机制。总体来看，沪港通是我国资本市场对外开放的重要内容，有利于加强两地资本市场联系，有利于资本市场双向开放及人民币国际化。

二、投资者通过沪港通投资港股，可以买窝轮吗？

“窝轮”又称“认股证”，是香港市场常见的一种衍生品。那么投资者通过港股通可以买窝轮吗？

纳入港股通股票范围的为恒生综合大型股指数、恒生综合中型股指数成份股以及不在前述指数成份股内但有股票同时在上交所和联交所上市的发行人的H股，其中前述指数成份股内发行人同时在上交所以外的内地证券交易所上市的H股除外。此外，如果是在港交所以人民币报价交易的股票，也不在港股通股票范围内。随着上述指数成分股的调整，或者公司上市情形的变化，港股通的投资标的将会根据实际情况予以调整。也就是说，内地投资者通过港股通投资港股，只能参与指定范围内的港股现货交易，不能买卖香港市场的衍生品，也不能进行融资融券交易。因此，内地投资者不能通过港股通买窝轮。

三、投资者通过沪港通投资，是否有额度限制？

根据《联合公告》，沪港通试点初期，对人民币跨境投资额度实行总量管理，并设置每日额度，实行实

时监控。其中，沪股通总额度为 3000 亿元人民币，每日额度为 130 亿元人民币；港股通总额度为 2500 亿元人民币，每日额度为 105 亿元人民币。双方可根据试点情况对投资额度进行调整。

四、香港市场股票交易有哪些不同于 A 股的安排？

对于未来计划通过港股通投资香港市场的投资者来说，首先需要了解香港市场的交易制度。港股和 A 股的交易具有很多不一样的地方，还请投资者特别留意。接下来，我们将为您介绍其中的一些不同之处。但投资者在实施交易前，仍需仔细阅读两地市场就港股通业务发布的规则和相关公告。

交易制度不同。与内地市场不同，香港实行 T+0 回转交易制度，即当天买入的证券当天可以卖出。

涨跌停板制度不同。内地市场设 10% 的涨跌幅限制（风险警示股票涨跌幅限制为 5%），香港市场股票不设涨跌停板制度。

报价显示不同。香港证券市场与境外大多数证券市场一样，股票上涨时，股份报价屏幕上显示的颜色是绿色，下跌时则为红色。

整手股数不同。内地市场每手股票交易单位统一为 100 股，而在香港市场，不同股票可以自行设立不同数量的每手交易单位，有的设为每手 100 股，有的设为每手 1000 股，也有的是 2000 股，投资者须特别留意。

证券代码编制不同。内地证券市场的股票代码由 6 位数字组成，而香港证券市场的股票代码由 5 位数字组成。另外，香港证券市场也没有在股票简称前冠以 ST 和 *ST 等风险警示标记的做法。

交易货币不同。香港证券市场的交易货币主要是港币，而 A 股证券市场的交易货币是人民币。在港股通的安排中，内地投资者买卖港股通的股票，以港币报价，但是以人民币作为支付货币。

交易日有所不同。由于节假日安排不同，香港市场和内地市场的交易日并不完全一致，例如每年的复活节、圣诞节等，香港市场都会休市，春节期间内地一般有 7 天休假，而香港只休 4 天半。原则上沪港通交易机制仅在沪港两地均为交易日且能够满足结算安排时才对投资者开放。

五、我打算以后通过沪港通投资港股，想提前了解一些港股的资料，到时候一旦开通就可以开始交易了。那我可以透过什么渠道获得香港上市公司的年报等信息呢？

与内地市场一样，香港的上市公司和相关信息披露义务人也应依法履行信息披露义务。投资者可以访问香港联合交易所“披露易”网站（http://sc.hkexnews.hk/TuniS/www.hkexnews.hk/index_c.htm）获取上市公司信息，也可以通过上市公司官方网站等其他途径获取。投资者可以通过查阅香港联合交易所网站的“网上联系”栏目获得上市公司官网地址。香港联合交易所“披露易”提供多种搜索查询功能。投资者可以从“披露易”网站内“上市公司公告”一栏选择“进阶搜寻”，在“现有上市证券”栏目内输入股票代码或股票简称（目前只能识别英语或繁体字），在“标题类别”中选择“公告及通告”及“财务资料”，就可查看该公司的董事会会议召开日期、业绩公告内容、股息分派详情等。

此外，投资者可以通过香港联合交易所网站“中国证券市场网页”栏目下的“上市公司”，搜寻上市公司此前发布的公告和派息记录等。值得注意的是，并非所有的个人投资者都能即时参与沪港通交易。根据

《联合公告》，试点初期，香港证监会要求参与港股通的境内投资者仅限于机构投资者及证券账户及资金账户余额合计不低于人民币 50 万元的个人投资者。

热点聚焦

沪港通征求意见 交易操作细节出炉

备受关注的沪港股票市场交易互联互通机制（简称沪港通），正在进入实质性技术开发的“快车道”阶段。4月29日，继香港交易及结算所有限公司（港交所）公布沪港通的实施细则之后，上海证券交易所（上交所）也发布了《沪港股票市场交易互联互通机制试点实施细则》征求意见稿（下称“意见稿”）。

投资者最为关心的沪港通标的范围、额度控制、交易时间、交收安排、投资者适当性和权益证券处置等六大关键问题及其细节，均被进一步明确。意见稿称，试点阶段，纳入沪股通股票范围的，包括上证180指数及上证380指数成份股，以及不在上述指数成份股内，但有股票同时在上交所和香港联合交易所（联交所）上市的发行人的沪股，风险警示板股票除外。

纳入港股通股票范围的则包括恒生综合大型股指数、恒生综合中型股指数成份股，以及不在前述指数成份股内，但有股票同时在两所上市的发行人的H股，但前述指数成份股内在深市H股除外。据悉，沪股通与港股通的标的股票，已分别占据沪港两地交易所上市股票交易量的80%。对于此后标的股票的调入、调出，意见稿规定，股票被调出投资范围后，投资者将只能卖不能买。根据意见稿给出的计算公式，3000亿元、2500亿元的沪股通、港股通总额度，以及130亿元、105亿元的沪股通、港股通每日额度，均按买入卖出抵消之后的净轧差计算。

需要注意的是，在连续竞价阶段，当每日可用额度使用完毕时，双方交易所将停止接受当日后续的买单申报，但仍将接受卖单申报。也就是说，满额的情况下停买不停卖。另外，当沪港通总额度分别趋近于3000亿元、2500亿元的总额度上限时，如总额度余额少于单日额度，下一个交易日停买不停卖，当总额度余额恢复到单日额度以上时，下一个交易日恢复接受买单申报。上交所对此解释称，交易手续费、现金红利、利息等非交易因素引发的资金流动，不占用沪港通额度。

沪港通对交易时间的限制与之前市场预想的则有不同。除双方因节假日安排、每日交易时间安排造成的交易时间差异外，投资者还须关注“共同交易日且能够满足结算安排”。如两地投资者均不可市价委托；回转交易以本地规则为准，即香港市场投资者买入沪股通股票当日不得卖出，内地投资者买入港股通股票当日可卖出；禁止裸卖空行为；融资融券有所限制，内地与香港投资者不能参与对方市场的两融交易。此外，内地投资者不得参与香港市场的对盘系统外交易，香港投资者则不得参与上海市场的大宗交易。

意见稿重申了香港证监会对港股通个人投资者设置的门槛，即“证券账户及资金账户余额合计不低于

人民币五十万元”，同时，增加了一个细节要求，即相关个人投资者需具备港股通股票交易和外汇风险管理的基础知识，通过上交所会员测试。就港股通股票权益证券处置，意见稿规定，港股通投资者因港股通股票权益分派或转换所取得的港股通股票以外的联交所上市证券，可通过港股通卖出，但不得买入。而“取得的联交所上市股票的认购权利，可以通过港股通卖出，但不得行权”；“所取得的非联交所上市证券，可以享有相关权益，但不得通过港股通买入或卖出。”

因此，目前征求意见稿规定的业务细节还在讨论过程中，并未最终定案，相关业务规定务以正式发布的版本为准。（21 世纪经济报）

机构观点

海通证券观点：14年开局盈利偏弱

（1）2013 年年度全部 A 股、剔除金融全部 A 股归属母公司净利润同比分别为 14.4%、13.3%，其中 4Q 单季度分别为 12.4%、13.8%；2014 年 1Q 净利润同比分别为 8.7%、3.9%。即自 2013 年 3Q 起，整体 A 股的净利润同比经历了先上升，后下降的过程，走势趋弱，特别是到了 14 年 1Q，净利润同比出现了明显的下滑。净利润同比之所以在 14 年 1Q 出现了明显的下滑，主要原因还是营业收入同比增长速度放缓导致，而毛利率是稳中略升，141Q 剔除金融全部 A 股的毛利率从 13 年度的 17.8% 小幅上升至 17.9%。此外，费用继续拖累净利润，投资净收益贡献较大。不考虑基数影响，2014 年 1Q 全部 A 股、全部 A 股（剔除金融）的 ROE（TTM）分别为 12.9%、9.5%，相比 13 年全年的 13.1%、9.7% 略降。预计全年 A 股整体、剔除金融净利同比 10.0%、8.7%。

（2）141Q，创业板、中小板归属母公司净利润同比分别为 17.7%、-0.24%，相比 13 年的 10.9%、5.9% 一升一降。且创业板 1Q 净利润同比超出业绩预告的 13.0%，可谓是一枝独秀。

（3）行业表现上，周期整体偏弱，消费持续稳定，成长中的优质个股仍保持较好势头。其中细分行业亮点包括传媒、光学电子、电力设备、食品加工。

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