

今日关注

- 李克强非洲推销高铁 将在非洲建立高铁研发中心

财经要闻

- 国资投资运营公司正进行改建 首批试点不超 5 家
- 北京银监局严查消费贷用途真实性 划定贷款百万上限
- 上海拟立规推动国企改革 将控制高管持股比例
- 监管部门摸底涉房央企 混合制改革将加速其退房

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

- IPO 重启在即 新挑战下关注整体打新能力强的基金

热点聚焦

- 监管层捕鼠行动再升级 海富通五位基金经理遭调查

机构观点

- 东吴基金观点：在泥沙俱下中为反弹做布局

旗下基金净值表

2014-5-5

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2314	1.8514	0.84%
东吴轮动	0.4939	0.5739	1.04%
东吴新经济	0.8070	0.8070	-0.37%
东吴新创业	0.9590	1.0190	1.37%
东吴新产业	1.2320	1.2320	1.15%
东吴阿尔法	1.0030	1.0030	--
东吴嘉禾	0.7460	2.4660	1.06%
东吴策略	1.0696	1.1396	0.58%
东吴内需	1.1380	1.1380	1.07%
东吴保本	1.0040	1.0040	-0.10%
东吴 100	0.7730	0.7730	0.13%
东吴中证新兴	0.7690	0.7690	0.52%
东吴优信A	1.0367	1.0487	0.01%
东吴优信C	1.0170	1.0290	-0.01%
东吴增利 A	1.0400	1.0800	0.10%
东吴增利 C	1.0290	1.0690	0.00%
鼎利进取	0.9470	0.9470	0.00%
鼎利优先	1.0010	1.0430	0.00%
东吴鼎利 (母)	0.9710	0.9930	0.10%

注：东吴阿尔法处于封闭期，上表为 2014-4-30 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.7840	3.17%
东吴货币B	0.8426	3.41%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证综指	2027.35	0.05%
深证成指	7309.56	-0.05%
沪深 300	2156.47	-0.10%

今日关注

李克强非洲推销高铁 将在非洲建立高铁研发中心

5月5日，国务院总理李克强在埃塞俄比亚首都亚的斯亚贝巴地标性建筑非盟会议中心发表演讲，他称赞非洲为“三个一极”，提出进一步深化中非合作的“四原则”，并为打造中非全面合作升级版积极推进“六大工程”。

李克强总理此次访非，延续了中非在基础设施建设等传统领域的合作。与出访欧洲时相仿，李克强此次也不忘推销中国高铁，称要在非洲建立高铁研发中心。李克强称，中非合作到了提质升级新阶段。在非盟中心，他作了题为《开创中非合作更加美好的未来》的演讲。开篇，李克强即称赞非洲为“三个一极”。在他看来，非洲是世界政治舞台上的重要一极、是全球经济增长新的一极、是人类文明的多彩一极。其中，就“全球经济增长新一极”，李克强表示，包括54个国家的非洲拥有10亿人口，其巨大发展潜能正强力释放。新世纪以来，非洲年均增长超过5%，是全球经济成长最快的地区之一，成为国际金融危机阴霾下的一抹亮色，非洲经济总量已达2万亿美元，被公认为全球重要的新兴市场。2013年，中非贸易额达到2102亿美元，是1960年的2000多倍。中国已连续5年成为非洲第一大贸易伙伴国。中国对非直接投资从无到有，存量超过250亿美元。而2013年，美非贸易额约960亿美元，欧非贸易额约1370亿美元，日非贸易额约300亿美元。

非洲是世界上发展中国家最集中的大陆。中国科技基础较好，资金相对充裕，非洲市场潜力大，劳动力充足，双方经济的高度互补性和频繁的投资经贸往来，使彼此难以分离，相得益彰。李克强提出的进一步深化中非合作“四原则”包括：真诚平等相待、增进团结互信、共谋包容发展、创新务实合作。他表示，中非的合作不局限于能源资源和基础设施，而应扩展到工业化、城镇化、农业现代化等广泛领域，更加重视绿色低碳发展和生态环境保护。李克强指出，中方将积极参与非洲公路、铁路、电信、电力等项目建设，实现区域互联互通。中国政府倡议实施中国企业与非方建立合资航空公司，提供民用支线客机，共同发展非洲区域航空业。“我们还要在非洲设立高速铁路研发中心。”李克强在演讲中说。继出访欧洲后，他再一次在对外出访中推广中国高铁。在非洲所有基础设施项目中，铁路成为投资新宠。非洲多国政府都将铁路视作经济发展的引擎。“近年来，中非贸易快速增长，下一步应促进贸易增量提质，力争实现到2020年中非贸易规模达到4000亿美元左右，中方对非直接投资存量要向1000亿美元迈进。”李克强说。

李克强正在访问的埃塞俄比亚即将上马一系列电力、交通、通讯等领域大型项目。随行的商务部部长高虎城在埃塞俄比亚接受当地媒体采访时说，中非双方将实施亚的斯亚贝巴轻轨、亚的斯亚贝巴-吉布提铁路、阿达玛风电二期等重点项目。同时，双方还会研究创新融资模式，协助并化解埃塞建设资金短缺等困难。高虎城说，中方重视非洲区域互联互通项目的合作，愿为与埃塞有关的项目规划和可行性研究提供支持，积极参与项目建设、融资和运营合作。（每日经济新闻）

财 经 要 闻**国资投资运营公司正进行改建 首批试点不超 5 家**

“从改建国资投资运营公司的条件来看，目前符合条件的不超过 10 家，第一批试点的应该不超过 5 家，仅有宝钢、华润、中国医药集团这几家是符合条件的。”中国企业研究院首席研究员李锦昨日接受记者采访时表示。而财政部企业司司长刘玉廷日前也指出，如果按照不低于 500 亿元规模测算，最终的国有资本投资公司和运营公司大体上在 30 家左右。目前，上海、北京、珠海、深圳、重庆等地已开始探索国资投资运营平台建设，均表示在今明两年将有实质性的动作。而央企们也开始蠢蠢欲动。李锦表示，改建国有资本投资运营公司，至少要符合四个条件，具体为企业集团至少 100 亿元—500 亿元规模；实体业务大部分放进上市公司、股权产权清晰；流动资产比例大；有跨行业的股权投资。（21 世纪经济报道）

北京银监局严查消费贷用途真实性 划定贷款百万上限

记者从北京一家银行获悉，近日北京银监局向管辖内的多家银行发布了《北京银监局关于个人综合消费贷款领域风险提示的通知》（京银监（2014）95 号文）（以下简称 95 号文）。95 号文表示，北京银监局在日常管理中发现，个别银行个人消费贷款存在制度内容规范不够审慎，贷款金额较大、期限较长，明显与日常消费属性不匹配。提示各银行要注意相关风险，并要求原则上个人消费贷款发放金额不超过 100 万元，期限为 10 年以内。银行对于消费贷款较之前已有所收紧，个别银行甚至停止该项贷款，目前都在等总行相关具体落实政策。其他城市的消费贷也有收紧迹象。（每日经济新闻）

上海拟立规推动国企改革 将控制高管持股比例

上海市国资委正酝酿出台关于推进国有企业积极发展混合所有制经济的若干意见，进一步推动上海国资委监管的 50 多家控股集团及旗下重要子公司加强混合所有制经济改革的力度。目前，上海市国资委正就若干意见草案征求意见，共有 12 条内容。“如果快的话，可能一个月后就要出来。”知情人士透露。按照去年底出炉的上海国资国企改革“20 条”，未来上海市国资企业将分为三类，分别是竞争类、功能类和公共服务类。（上海证券报）

监管部门摸底涉房央企 混合制改革将加速其退房

一直以来进度迟缓的房地产央企整合步伐，有望借助“混合所有制”改革而加快。中国证券报记者获悉，监管部门近日正委托市场化机构，对央企的“涉房”状况进行摸底调查。待摸清家底之后，将试点混合所有制改革，积极吸纳社会资本进入，加快部分央企“退房”步伐。此次摸底的对象主要涵盖涉房央企，内容包括房地产业务的类型、范畴、比重、从事时间、“退房”进展等。作为国资改革重头戏之一，正在筹建的国有资本运营公司被寄予厚望。市场预期，上述公司成立后，将掌控央企的资本运营，即“财权”。各级监管部门作为政府职能部门，则主要负责管理企业的行政职能，即“事权”。国务院国资委副主任黄淑和此前表示，国资委将先从中央企业集团中选取“试点”来进行改组国有资本运营公司，并将新组建一批类似“国新公司”的国有投资运营公司。（上海证券报）

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

IPO 重启在即 新挑战下关注整体打新能力强的基金

证监会发布完善新股发行改革的系列新政对基金公司整体的研究能力提出了更高要求，具有较强新股研究能力的基金管理人可能更大概率获利，投资者可以参考过往历史上成功获配概率较高的基金管理人。另外，获得配售的公告之后，新申购资金涌入，新股收益进一步摊薄的影响可能较大，因此投资“打新”基金前应注意基金规模的变化

在 IPO 重启日益临近的预期下，关注“打新”（即参与新股申购）的投资者跃跃欲试，甚至银行等渠道开始重推有利“打新”的基金，部分新成立的基金将“打新”作为暗示的宣传卖点。新政下，基金“打新”面临怎样的挑战和机会？投资者应如何看待基金“打新”收益并把握后市机会呢？

在年初第一轮打新热潮中，参与打新的基金平均持有人收益率与新股涨幅相差甚远，其中的巨大差距需要投资者认清。重启后首轮上市新股上涨的幅度让人侧目。在年初 IPO 重启后首轮新股发行中，48 只新股首日平均涨幅高达 42.75%。持有至 2 月底新股热潮尾期，新股平均自发行价起始上涨了 86%（以月末平均成交价计算）。然而，获得网下配售的基金“打新”收益整体一般。数据显示，获得网下配售的 190 只基金平均首日收益率仅 0.75% 左右（以新股首日平均价抛售获利相对基金 2013 年底净资产贡献率）。假设基金均持有新股至 2014 年 2 月底，继续分享新股后市上涨收益，基金平均新股收益率为 1.51%。据估算，中签新股首日涨幅对净资产贡献率 2 个百分点以上收益的基金仅 19 只，80% 以上获配新股的基金收益率在 1 个百分点以下。若计算基金持有中签新股至 2 月底，规模较年初不变的基础上，估测新股份额对基金净资产贡献的收益率相对更高，但收益率在 2% 以上的仍不过 36 只。这意味着，基金继续持有新股、承担二级市场交易风险之后，仍有 80% 以上获配新股的基金新股收益率不超过 2%。

可以看到，无论是新股首日收益率，还是持有享受新股继续上涨阶段的收益率，基金“打新”整体收益水平都是与新股涨幅无法比拟的。甚至，近一个月的“打新”热潮中，获配基金平均收益率与期间债市上涨幅度差异不大，中证全债指数 1 月 17 日至 2 月 28 日上涨幅度为 2.4%。新股个股巨大的涨幅和基金总体微弱的收益率形成鲜明对比，这背后隐含的是基金总体获得配售的份额有限，以及基金整体资产规模对“打新收益”的摊薄效应。可见，基金“打新”对大部分基金而言均是略有增收的“副业”。据统计，大多数基金获得配售所有新股资产仅占基金年底净资产 2% 以下，即便新股持有期股价翻倍，基金持有人收益也不过增长 2 个百分点。如果试图短线进出套利无疑大概率会“入不敷出”。

2014 年 3 月 21 日，证监会发布完善新股发行改革的系列新政。该新政如若实施，对公募基金参与“打新”的门槛、配售几率、报价单位均有一定的影响。比较重要的几点有：

第一，对“几乎全部资产打新”的做法有约束。政策进一步规范了网下询价和定价行为，规定网下投资者应当持有一定金额的非限售股份。虽然对于大部分基金而言不难做到，但对于部分规模很小的债券基金或低仓位灵活配置基金或有一定影响，对打新基金宣传的“几乎全部资产打新”也是一种约束。

第二，增加网下向网上回拨的档位，在极端情况下基金打新配售比例将大幅下降。政策在原有档位基础上，新增对网上有效认购倍数超过 150 倍的，要求网下保留数量不超过本次公开发行的 10%，其余全部回拨网上。如果触发这样的档位调整，即便公募基金至少获得 40%网下配售比例，获配比例可能低至 4%。而此前最高触发 100 倍档时，网下向网上回拨的最高比例是 40%。实际上，发生网下向网上回拨的概率并不低。今年初完成发行并上市的 48 只新股中，有 44 只启动回拨机制，占比 91.67%；18 只回拨比例达到 20%，26 只回拨比例达到 40%。48 只新股实际网上发行量占比平均 61.81%，网下发行量占比平均 38.19%，网上是网下的 1.61 倍。

第三，以机构为单位、只能有一个报价，将使基金公司利用多个产品梯队报价增加入围概率的做法失效。基金公司新股定价能力将更起决定性作用。此前网下询价中，许多基金公司出动旗下多只产品踊跃参与同一新股询价，增加入围比例，效果也较好。而新政要求网下非个人投资者应当以机构为单位进行报价，且只能有一个报价。此规定实施后，将使基金公司利用多个产品梯队报价提高中签率的做法失效。最终基金公司新股定价能力可能对能否获配有“一锤定音”的影响。

第四，公募基金在配售中的利益得到相对保障。最新规定网下配售中，公募基金、社保基金、企业年金基金和保险资金的配售比例应当不低于其他投资者。这使得公募基金作为公众投资机会的获配利益得到相对保障。

纵观上述新股发行体制改革的各项政策新规，总体上对公募基金群体参与“打新”是有促有抑的，促的是公众投资机构的相对机会保障，抑的是无视风险的“炒新”之举。新政对基金公司整体的研究能力提出了更高要求，具有较强新股研究能力的基金管理人可能更大概率获利，投资者可以参考过往历史上成功获配概率较高的基金管理人。新政在给予了公募基金更多配售倾向之外，更对基金公司报价单位有新要求，这些都对基金公司管理人的新股定价和研究能力提出了更高要求。

热点聚焦

监管层捕鼠行动再升级 海富通五位基金经理遭调查

山雨欲来。五一节前，海富通基金发布的四则基金经理变更公告引起注意，公告称，公司基金经理黄春雨突然离任，四只基金同时变更基金经理。值得一提的是，其中的海富通股票基金，黄春雨刚接管两周。

据基金业消息人士透露，继华宝兴业原基金经理牟旭东卷入老鼠仓后，海富通包括黄春雨在内的五位历任基金经理，也因涉嫌老鼠仓被调查。

监管层对于资本市场的查处，将不再局限于老鼠仓，还在内幕交易、利益输送等问题上加大力度。一个月前，监管层对上海一些财务中介公司进行摸底，对违规违法行为将逐渐收网，“网”中不但涉及公募基

金，还会涉及其他资管机构，包括信托、私募等。新股发行中的利益链或将被纳入重点追查范围，新股承销商与基金经理的“中介费”也可能被追溯。

4月30日，海富通连发四则基金经理变更公告，因“行业新锐”黄春雨离任，其之前“一拖四”的海富通旗下的内需热点、收益增长、股票、国策导向分别被宋争林、丁俊和谢志刚接管。4只基金中，海富通股票是黄春雨2014年4月11日接手管理的基金，短短两周，其基金经理再度生变。纵观公募基金的历史，几乎创下基金经理管理单只基金时间的最短记录。

公开资料显示，黄春雨2010年6月加入海富通基金，从股票分析师做起，去年4月至7月任基金经理助理，7月底才正式担任基金经理，先是管理海富通收益增长混合和海富通国策导向，去年12月和今年4月兼管海富通内需热点和海富通股票。从公告看，黄春雨于4月28日离任海富通基金经理，同时“放手”四只基金，公司解释为“个人原因”。需要指出的是，公告中并未显示黄春雨已离职海富通，但截至目前，也未有其转岗的任何消息。“海富通近段时间已有多位基金经理离任、人手紧缺的情况下，此举的蹊跷之处显而易见”，有基金业内人士表示。

事实上，今年4月末，海富通有五位历任基金经理涉嫌老鼠仓而遭调查的传闻在坊间传开，其中包括黄春雨及海富通股票前任基金经理陈静。截至目前，传闻中涉事的5人均已离任或离职，其中最早的离任离职时间为去年10月底。对于上述传闻，海富通方面至今未有正面回应或澄清，相关人士只向21世纪经济报道记者表示，公司目前一切正常，尚未接到监管部门的调查通知。

2013年底开始，监管层对基金老鼠仓的“捕抓”再度升温。2014年4月中旬，有消息称，上海某基金公司一位专户投资经理因涉嫌老鼠仓被协助调查，后经市场多方证实，原华宝兴业基金经理牟旭东浮出水面。据悉，他在任职期间涉嫌“老鼠仓”牟取巨额利益，正在接受成都稽查局调查。

此外，五一节期间有基金业内人士向21世纪经济报道记者透露，华夏基金或有两名已离任离职的基金经理被调查，原因也是涉嫌老鼠仓。据悉，监管部门目前有一份涉嫌老鼠仓的大名单，涉及多家公司，其中不乏大型基金，大名单的生成主要是通过交易所大数据监测异常账户，再经过查找到账户、掌握背后实际控制人、分析比对交易数据等手段，最终搜集到基金从业人员涉嫌老鼠仓的证据。追溯的时间可推后到过去七八年前，甚至更长时间。

一位知情人士告诉记者，牟旭东涉嫌老鼠仓就是追溯到七八年前做研究员时的事情，而黄春雨若被调查也应是与其做研究员时的经历有关。“由此来看，监管层的捕鼠行动已经升级，挖得更深更透”，上述基金业内人士表示，很多年前的老问题都被追究，这也是不少基金经理近年来纷纷离职的隐性原因。（21世纪经济报道）

机构观点**东吴基金观点：在泥沙俱下中为反弹做布局**

刚刚过去的一个月，股市总体上演了一轮过山车行情。其间，银行、券商和保险等低估值大盘蓝筹股，在沪港通、优先股和所谓“微刺激”的提振下，既有相对收益也取得了绝对收益；而高估值的小市值成长类股票，则因市场担心股市扩容节奏加快等，其估值水平出现了明显压缩，对个股的杀伤力很大。

短期内，市场延续惯性下跌应该是大概率事件，一方面股市扩容的预期压力还需进一步地被 price in；另一方面 4 月份 PMI 数据虽预示国内经济将环比回升，但程度微弱且持续性也有待观察。

在目前这样的指数点位，市场的进一步下跌，往往会导致投资者恐慌性抛售行为的出现，届时极有可能好坏股票一起跌，泥沙俱下。当然，这同时也是风险不断释放和安全边际产生的过程，尤其对于轻仓的投资者来说，这是买入被错杀股票、博取反弹收益的大好时机。至于如何布局，以下几条线索可供参考：

首先是业绩增长相对确定的行业，比如：

1. 食品饮料中的乳制品和调味品；
2. 5-6 月份各省新版基药招标陆续展开以及中成药降价也有望兑现的医药板块；
3. 进入业绩兑现期的 4G 产业链，以及；

4. 环保约束下产品涨价压力较大的化工子行业；其次，5 月份开始进入传统旺季的 LED 照明行业；再次，6 月初苹果开发者大会对 iPhone 6 和 iWatch 等新产品的发布以及之前的备货，有望成为苹果产业链甚至消费电子板块表现的催化剂；最后，2014 年巴西世界杯将在 6 月中旬开幕，在此之前，相关的主题投资机会也值得关注。需要提醒的是，对这次投资机会的把握，建议以反弹的心态对待，因为除了国内多方因素还不足以促使 A 股持续走强之外（除非有超预期利好），未来一段时间外围股市表现对国内市场的传导性影响在大概率上是偏负面的。华尔街有个传统，即 sell in May and go away（在 5 月份卖掉走人），而世界杯期间股市有近 80% 概率会下跌的所谓“世界杯魔咒”也可能再次发挥威力！

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