

今日关注

- 央行：经济潜在增速可能阶段性放缓

财经要闻

- 新“国九条”等举措有望近期落地
- “救市”地方政府比房企更着急
- 煤企呼吁资源税改革与清费并举
- 全国股转系统交易方式脱胎换骨

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

- 如何做理性基金投资者

热点聚焦

- 阿里巴巴递交赴美上市招股书 拟融资 10 亿美元

机构观点

- 海通证券观点：央行一季度货币政策执行报告点评

旗下基金净值表

2014-5-6

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2398	1.8598	0.68%
东吴轮动	0.4985	0.5785	0.93%
东吴新经济	0.8090	0.8090	0.25%
东吴新创业	0.9680	1.0280	0.94%
东吴新产业	1.2370	1.2370	0.41%
东吴阿尔法	1.0030	1.0030	--
东吴嘉禾	0.7519	2.4719	0.79%
东吴策略	1.0724	1.1424	0.26%
东吴内需	1.1450	1.1450	0.62%
东吴保本	1.0070	1.0070	0.30%
东吴 100	0.7750	0.7750	0.26%
东吴中证新兴	0.7730	0.7730	0.52%
东吴优信 A	1.0387	1.0507	0.19%
东吴优信 C	1.0190	1.0310	0.20%
东吴增利 A	1.0440	1.0840	0.39%
东吴增利 C	1.0330	1.0730	0.39%
鼎利进取	0.9450	0.9450	-0.21%
鼎利优先	1.0020	1.0440	0.10%
东吴鼎利(母)	0.9690	0.9910	-0.21%

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	0.7830	3.20%
东吴货币 B	0.8519	3.45%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证综指	2028.04	0.03%
深证成指	7311.89	0.03%
沪深 300	2157.33	0.04%

今日关注

央行：经济潜在增速可能阶段性放缓

中国人民银行昨日公布的《2014 年第一季度中国货币政策执行报告》指出，从近几十年的经验看，改革开放的持续推进对中国潜在增长水平产生了巨大影响。受劳动力供给趋紧、经济发展方式转变等影响，潜在增长速度有可能会呈现阶段性放缓态势。

央行认为，综合增长潜力和动能等各方面因素看，未来一段时期中国经济有望保持平稳运行。但经济的内生增长动力仍待增强，结构调整和改革的任务还十分艰巨。部分行业产能过剩问题依然严重，一些低效率企业大量占用资源，受增速换挡和结构调整过程中资金周转速度放慢、使用效率不高等影响，全社会债务规模继续较快积累，但债务扩张对经济增长的推动作用下降。在外需和房地产等既有增长动能减弱的情况下，新的强劲增长引擎尚待形成，潜在风险需要高度关注，调整转型的一些关键难点有待进一步取得突破。下一阶段将综合运用数量、价格等多种货币政策工具组合，健全宏观审慎政策框架，保持适度流动性，实现货币信贷和社会融资规模合理增长。根据经济金融形势变化以及金融创新对银行体系流动性的影响，灵活运用公开市场操作、存款准备金率、再贷款、再贴现、常备借贷便利、短期流动性调节等工具，完善中央银行抵押品管理框架，调节好流动性总闸门，保持货币市场稳定。

同时，引导商业银行加强流动性和资产负债管理，做好各时点的流动性安排，合理安排资产负债总量和期限结构，提高流动性风险管理水平。继续发挥宏观审慎政策的逆周期调节作用，根据经济景气变化、金融机构稳健状况和信贷政策执行情况等有关参数进行适度调整，引导金融机构更有针对性地支持实体经济发展。

央行提出，要进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，提高金融资源配置效率，完善金融调控机制。进一步健全市场利率定价自律机制，提高金融机构自主定价能力。继续推进同业存单发行和交易，探索发行面向企业及个人的大额存单，逐步扩大金融机构负债产品市场化定价范围。建设较为完善的市场利率体系。建立健全中央银行的利率调控框架，强化价格型调控和传导机制。

央行表示，在支持金融创新的同时，要加强对同业业务和理财业务发展潜在风险的监测与防范。加强对地方政府性债务和偿债能力的跟踪监测，着力防控债务风险，探索以市场化机制化解地方政府债务问题。健全系统性金融风险的防范预警和评估体系，加强对地方政府融资平台、产能过剩行业和房地产行业贷款信用违约风险的监测，防范部分地区、行业、企业风险及非正规金融风险向金融体系传导。

另外，要充分发挥金融监管协调部际联席会议制度的作用，强化交叉性、跨市场金融产品的风险监测和监管协调，促进各类金融市场、各类金融工具的协调发展，建立健全金融综合统计体系和信息共享机制。构建危机管理和风险处置框架，推进存款保险制度建设。采取综合措施维护金融稳定，守住不发生系统性、区域性金融风险的底线。（证券时报网）

财 经 要 闻

新“国九条”等举措有望近期落地

证监会6日发布了新一批32家IPO预披露企业名单，截至目前已有273家企业披露了招股说明书，IPO预披露逐渐进入常态化。业内人士表示，预披露节奏与发行节奏无关，但将有效提升拟上市公司的信息披露质量，成为提升上市公司信息披露的重要抓手和环节，此前“挤牙膏”、“闯关”式的披露将大大减少。值得关注的是，为达到监管部门要求，拟上市公司均在招股说明书中大篇幅自曝“出血点”，披露可能存在的风险。而随着预披露的展开、新股发行改革的推进，业内人士预计，完善退市制度、新“国九条”等举措有望在近期落地，资本市场领域的系列改革将同步深化。（中国证券报）

“救市”地方政府比房企更着急

随着安徽铜陵发布《关于促进房地产市场持续健康发展的意见》，地方政府政策“松绑”的星星之火似乎开始燎原。今年以来，房地产市场持续低迷，部分区域量价齐跌。分析人士认为，一些地方政府打着市场化的旗号行松绑之实，这种倾向需要警惕。如果后续跟进城市动作过大，不排除有被叫停的可能。未来需推进产业协同发展、区域一体化，为房地产市场发展提供长久支撑。专家表示，“分类调控”、“去行政化”是未来楼市政策主要基调，但个别地方高举市场化大旗而行“救市”之实，这种情况需要警惕。楼市政策的调整，应当有步骤、分阶段地进行，对于部分城市过度的“救市”行为，应及时予以纠正，从而明确当前的政策重点，稳定市场预期。（中国证券报）

煤企呼吁资源税改革与清费并举

煤炭资源税改革面临临门一脚。市场预期此次改革将包括实行从价计征、取消相关行政收费，即“清费立税”。改革后税负的增减程度除取决于税率水平外，更在于清费力度。在目前煤炭产能过剩，煤企议价能力不高的情况下，如果税负成本上升，企业难以通过提高煤炭价格转嫁成本。分析人士表示，目前讨论的资源税改革更多的是出于对环保的考虑。十八届三中全会提出，加快资源税改革；实行资源有偿使用制度和生态补偿制度，逐步将资源税扩展到占用各种自然生态空间。美国自然资源保护委员会高级顾问表示，过去中国政府利用行政手段强制淘汰落后产能，这一次是利用改革煤炭资源税等手段迫使经济结构调整。（中国证券报）

全国股转系统交易方式脱胎换骨

全国中小企业股份转让系统昨日发布通知，根据该通知，全国股转系统新交易结算系统拟于本月19日正式上线。这意味着，继全国股转系统公司建立、市场服务范围扩至全国之后，该市场即将告别自中关村试点时期以来一直沿用、交易方式受到较大限制的旧交易系统，迎来交易方式的实质性变革。新交易结算系统上线后，挂牌股票协议转让、两网及退市公司股票集合竞价转让等功能将正式落地。之后，做市转让、竞价转让等功能也将分步骤上线。新交易结算系统包括全国股转系统公司开发建设的全国股份转让系统交易支持平台，及中国结算公司开发建设的登记结算系统。（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

如何做理性基金投资者

基金作为一种低风险、高收益的大众金融投资手段，拥有比储蓄、国债等理财产品更丰厚的回报，从而受到投资者的关注和追捧。买基金，一次的成功，可以靠运气，一辈子的成功，则必须依靠智慧。

按照资产配置比例不同，基金可以分为股票型基金、债券型基金、混合型基金、货币型基金。顾名思义，每种基金的特点是不同的。股票型基金指的是股票投资的比例占基金资产 60%以上；债券型基金指的是债券投资比例占基金资产 80%以上；混合型基金指的是投资于股票、债券和货币市场工具，但是投资股票和债券的比例又不满足股票型基金和债券型基金要求的基金；货币型基金指的是全部资产都投资在各类短期货币市场上的基金。因此，不难发现，从风险和收益依次递增的角度看，货币型基金<债券型基金<混合型基金<股票型基金。

正如投资大师罗杰斯所说：“风险与投资是相伴而生的，世界上没有无风险的投资，基金投资也是如此。”投资是一门非常高深的心理博弈，如果没有良好的心理素质，要想取得投资的成功是非常困难的。作为投资者必须记住：基金是理财的工具，而非赌博的利器。以债券型基金为例，由于它与中国人民银行的利率挂钩，所以，债券型基金常常是随着利率的变化而变化。当利率上升时，债券的价格下跌，债券型基金可能出现亏损，而利率下降时，债券的价格会上升，债券型基金的净值则可能会上涨。债券型基金不仅投资于国债，还会投资于可转债，具有较稳定的回报，其收益和风险相对较小，比较适合中老年投资者。

投资基金要坚持两条基本准则：一是用闲钱，二是长期投资。投资者可以从各大网站基金排行榜上优选基金，再根据自己的心理承受能力，建立适当的投资组合规避风险。具体而言，就是将手中的资产按一定的比例分散投资于股票型基金、混合型基金、债券型基金和货币型基金，以达到投资组合的最优化和价值的最大化，从而实现规避风险的目的。在震荡行情中，基民可通过选择现金分红，以利于减轻投资仓位，从而避免基金净值下跌的风险，而在持续的牛市行情中，基民可选择红利再投资的方式，从而避免踏空市场而造成最佳投资时成本增加的风险。

基金作为一种理财产品，净值增长中夹杂着波动，投资收益中蕴含着风险。说白了，无论是牛市还是熊市，明确投资目标，选择合适基金，实施正确操作都不会过时。实践证明，把一次性投资和定投结合起来是最好的方式。譬如，当年终发了奖金，可以一次性或者在较短的时间内投入市场，而每个月的结余就可以用定投的方式积少成多。

任何事物都有两面性，对于基金投资者而言也是这样：当市场清淡时，可能意味着投资机会的降临，要积极主动些；当市场火爆时，投资者则要保持一分清醒和冷静，要时刻牢记投资有风险，注重风险控制，及时落袋为安。

投资不是比智商，比的是谁更理性。经济运行是有周期性的，投资基金也不可能一劳永逸，必须要定期回顾和总结，并适时对持有的基金或基金组合进行调整，才能分享经济发展的盛宴。

热点聚焦

阿里巴巴递交赴美上市招股书 拟融资 10 亿美元

阿里巴巴集团今天向美国证券交易委员会 (SEC) 提交了 IPO (首次公开招股) 招股说明书, 计划在纽约证券交易所或纳斯达克全球市场上市, 拟筹资 10 亿美元。摩根士丹利、摩根大通、高盛、德意志银行、瑞士信贷、花旗集团担任承销商。

以下是招股书概要:

我们的使命

我们的使命是让天下没有难做的生意。

我们的创始人创办了公司, 旨在支持小型企业。我们相信, 互联网能够让小企业利用创新和技术实现增长, 在国内和全球经济中更为有力地竞争, 从而创造一个公平的竞争环境。

我们的决策取决于它如何长期服务于我们的使命, 而不是取决于追求短期利益。

我们的业务

根据行业消息来源, 按照交易总额 (GMV) 衡量, 2013 年, 我们是全球最大在线和移动电商公司。我们运营的生态系统是一个第三方平台, 我们不参与直接销售, 不与我们的商户竞争或备货。

按照 GMV 衡量, 我们运营的淘宝网是中国最大在线购物目的地, 天猫商城是中国最大品牌和零售商第三方平台。艾瑞咨询的数据显示, 按照月活跃用户衡量, 2012 财年, 聚划算是中国最受欢迎的团购网站。这三大网站构成了我们中国的零售平台, 截至 2013 年 12 月 31 日的 12 个月内, 这三大网站的活跃买家数量为 2.31 亿, 活跃卖家数量为 800 万, 总交易额达到人民币 15420 亿元 (约合 2480 亿美元)。多数客户都已经开始在我们的移动平台上进行交易, 我们正专注于抓住这一机遇。截至 2013 年 12 月 31 日的第四季度, 移动交易总额占据了我们的交易总额的 19.7%, 高于 2012 年第四季度的 7.4%。

截至 2013 年 12 月 31 日的 9 个月内, 这三大中国零售网站占据了我们的营收的 82.7%。此外, 我们还运营 Alibaba.com。根据艾瑞咨询的数据, 按照营收计算, 2013 年, Alibaba.com 是中国最大全球在线批发网站。我们还运营中国批发网站 1688.com、全球消费者网站全球速卖通, 并且提供云计算服务。

我们的收入主要来自商户的在线营销服务费、交易佣金以及在线服务费。我们也通过会员费、增值服务以及云计算服务创收。截至 2013 年 12 月 31 日的 9 个月内, 我们的营收为人民币 405 亿元 (约合 65 亿美元), 净利润为人民币 177 亿元 (约合 29 亿美元)。

我们的规模

- 2013 年交易总额 2480 亿美元, “双十一” 交易总额为 58 亿美元;
- 年活跃买家数量 2.31 亿, 年活跃卖家数量 800 万;
- 年订单量 113 亿份, 每位买家的年平均订单量 49 份;

- 移动交易总额 370 亿美元，在交易总额中的比重为 19.7%；
- 在中国移动零售交易总额中的占比为 76.2%，移动月活跃用户量为 1.36 亿；
- 我们中国零售网站产生的包裹数量 50 亿个，每分钟的交易处理量 360 万个。

财务信息

截至 2012 年 3 月 31 日的 2011 财年，阿里巴巴总营收为人民币 200.25 亿元，截至 2013 年 3 月 31 日的 2012 财年总营收为人民币 345.17 亿元(约合 55.53 亿美元)。其中，2011 财年中国商务业务营收为人民币 156.37 亿元，2012 财年为人民币 291.67 亿元(约合 46.92 亿美元)；2011 财年国际商务业务营收为人民币 37.65 亿元，2012 财年为人民币 41.60 亿元(约合 6.69 亿美元)；2011 财年云计算和互联网基础设施的营收为人民币 5.15 亿元，2012 财年为人民币 6.50 亿元(约合 1.05 亿美元)；2011 财年其他业务的营收为人民币 1.08 亿元，2012 财年为人民币 5.40 亿元(约合 8700 万美元)。

阿里巴巴 2011 财年营收成本为人民币 65.54 亿元，2012 财年为人民币 97.19 亿元(约合 15.63 亿美元)。2011 财年产品开发支出为人民币 28.97 亿元，2012 财年为人民币 37.53 亿元(约合 6.04 亿美元)；2011 财年销售和营销支出为人民币 30.58 亿元，2012 财年为人民币 36.13 亿元(约合 5.81 亿美元)；2011 财年总务和行政支出为人民币 22.11 亿元，2012 财年为人民币 28.89 亿元(约合 4.65 亿美元)；2011 财年无形资产摊销支出为人民币 1.55 亿元，2012 财年为人民币 1.75 亿元(约合 2800 万美元)；2011 财年按照雅虎和阿里巴巴集团签订的技术与知识产权授权协议(TIPLA)修正案的支出为零，2012 财年为人民币 34.87 亿元(约合 5.61 亿美元)。

阿里巴巴集团 2011 财年营业利润为人民币 50.15 亿元，2012 财年为人民币 107.51 亿元(约合 17.30 亿美元)。阿里巴巴集团 2011 财年净利润为人民币 46.65 亿元，2012 财年为人民币 86.49 亿元(约合 13.92 亿美元)。2011 财年归属于非控股权益的净利润为人民币-4.37 亿元，2013 年为人民币-1.17 亿元(约合-1900 万美元)；2011 财年归属于阿里巴巴集团的净利润为人民币 42.28 亿元，2012 财年为人民币 85.32 亿元(约合 13.73 亿美元)；2011 财年归属于普通股股东的净利润为人民币 42.28 亿元，2012 财年为人民币 84.04 亿元(约合 13.52 亿美元)。

阿里巴巴 2011 财年归属于普通股股东的每股基本和摊薄收益分别为人民币 1.71 元和人民币 1.67 元，2012 财年归属于普通股股东的每股基本和摊薄收益分别为人民币 3.66 元(约合 0.59 美元)和人民币 3.57 元(约合 0.57 美元)。阿里巴巴集团 2011 财年调整后 EBITDA(即未计入利息、税费、折旧和摊销前的净利润)为人民币 72.74 亿元，2012 财年为人民币 166.07 亿元(约合 26.72 亿美元)。

股权结构

董事和高管持股

- 马云持有 206,100,673 股普通股，持股比例为 8.9%；
- 蔡崇信持有 83,499,896 股普通股，持股比例为 3.6%；
- 其余董事或高管持股比例不到 1%。

机构持股

- 软银持有 797,742,980 股普通股，持股比例为 34.4%;
- 雅虎持有 523,565,416 股普通股，持股比例为 22.6%; (东方财富网)

机构观点

海通证券观点：央行一季度货币政策执行报告点评

信贷宽松遥遥无期。一季度货币政策报告显示一般贷款平均利率从去年末的 7.14% 升至 7.37%，仅票据利率下降；其中贷款利率下浮比例明显减少，而上浮比例明显增加；房贷利率小幅上升 17bp 至 6.7%，房贷增速继续回落，地产行业风险上升；1 季末金融机构超储率仅为 1.8%，创 11 年以来最低水平，显示流动性并未明显改善；央行称 1 季度 5.4 万亿新增 M2 按全年 13% 增速来看进度偏快，且已将金融机构同业资产已纳入差别准备金参数管理，反映其对货币融资增长的态度仍偏谨慎；未来仍将继续执行稳健货币政策，坚持“总量稳定、结构优化”的方针，意味着难有全面宽松的货币政策出台，但不排除定向微宽松政策支持实体经济；我们判断目前仍处于货币衰退性宽松阶段，信贷条件依然偏紧，因而信贷宽松乃至经济复苏依然遥遥无期。

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