

## 今日关注

- 新股发行制度改革方案获肖钢签字 或本周对外发布

## 财经要闻

- 3 月央行外汇占款增 1700 多亿 人民币贬值原因浮出水面
- 阿里招股书曝光多项秘密数据 融资规模有望史上最大
- 地方金融办将被剥离融资职责 分层监管仍面临博弈
- 证监会要求多家券商报送发行方案 7 日下班前截止

## 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

- 了解一下真正的基金定投

## 热点聚焦

- 耶伦：将继续维持高度宽松政策 加息时点不明

## 机构观点

- 渤海证券观点：市场利率有望略有抬升

## 旗下基金净值表

2014-5-7

| 基金名称    | 净值     | 累计     | 涨跌     |
|---------|--------|--------|--------|
| 东吴动力    | 1.2136 | 1.8336 | -2.11% |
| 东吴轮动    | 0.4902 | 0.5702 | -1.67% |
| 东吴新经济   | 0.7930 | 0.7930 | -1.98% |
| 东吴新创业   | 0.9510 | 1.0110 | -1.76% |
| 东吴新产业   | 1.2180 | 1.2180 | -1.54% |
| 东吴阿尔法   | 1.0030 | 1.0030 | --     |
| 东吴嘉禾    | 0.7356 | 2.4556 | -2.17% |
| 东吴策略    | 1.0640 | 1.1340 | -0.78% |
| 东吴内需    | 1.1170 | 1.1170 | -2.45% |
| 东吴保本    | 1.0080 | 1.0080 | 0.10%  |
| 东吴 100  | 0.7650 | 0.7650 | -1.29% |
| 东吴中证新兴  | 0.7630 | 0.7630 | -1.29% |
| 东吴优信A   | 1.0414 | 1.0534 | 0.26%  |
| 东吴优信C   | 1.0217 | 1.0337 | 0.27%  |
| 东吴增利 A  | 1.0440 | 1.0840 | 0.00%  |
| 东吴增利 C  | 1.0330 | 1.0730 | 0.00%  |
| 鼎利进取    | 0.9450 | 0.9450 | 0.00%  |
| 鼎利优先    | 1.0020 | 1.0440 | 0.00%  |
| 东吴鼎利(母) | 0.9690 | 0.9910 | 0.00%  |

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 | 0.6903 | 3.09%   |
| 东吴货币B | 0.7585 | 3.34%   |

## 主要市场表现

| 指数     | 最新      | 涨跌     |
|--------|---------|--------|
| 上证综指   | 2010.08 | -0.89% |
| 深证成指   | 7234.69 | -1.06% |
| 沪深 300 | 2137.32 | -0.93% |

## 今日关注

## 新股发行制度改革方案获肖钢签字 或本周对外发布

“我们已经收到通知了，要求今天封卷并一并上报新股发行方案。我们的项目今天一早就递交过去了，现在在等正式封卷的通知。”此前就有消息称，光大证券等7家保荐机构已接到监管层通知，5月7日之前需报送相关发行方案，且相关新股发行制度改革的方案已获证监会主席肖钢签字，预计本周或将对外发布。

此前，业界预期可能要待新股发行制度改革的方案正式出台，监管层才会出具发行批文和开始新股供给。“从目前的工作节奏来看，应该是很快了。不过，我们得到的消息是，新股发行不会出现新老划断的情况。我们的项目暂时不会适用修订后的新股发行新规。届时，有必要的話，发行人将以补充预披露的方式进行修改发布。”

现行的《证券发行与承销管理办法》，是在2013年10月8日证监会第11次主席办公会议审议通过的，后根据2014年3月21日证监会《关于修改〈证券发行与承销管理办法〉的决定》进行修订。该《办法》分总则、定价与配售、证券承销、信息披露、监管和处罚、附则等6章42条。据统计，截至目前，不包括暂停发行的4家IPO公司在内，现已过会的IPO企业共计有26家，分别由19家保荐机构承销。“我们的项目还是按过会前的发行方案来制定的。按照监管部门要求，已过会企业，不论是增加还是减少募集资金项目都不可行。”

按照当前的发行政程序，已过会企业在发行前的三个环节分别为封卷、会后事项、核准发行。“在封卷前，我们的项目已经针对证监会的反馈意见进行了补充、完善，等审核员确认无误后即可封卷。当然，在项目执行和操作过程中，我们要与综合处保持密切沟通。至于会后事项，监管层要求我们认真履行好核查程序，一定做好工作底稿。同样，证监会审核时也会有自己的工作底稿。”据透露，根据现行的招股说明书准则，无论在证监会核准前还是核准后，只要发生应当予以披露的事项，均应该书面说明情况并在招股书中做补充披露。因此，发行人企业在审计基准日之后出现重大事项，比如经营环境、产品价格发生剧烈波动，按照招股书准则的要求，也是要补充披露的。而且，发行人在刊登招股书时，要对审计报告截止日后的主要的财务信息进行增加披露。相关情况的披露时点，要尽量接近招股书的签署日，如发生重大变化，保荐机构要督促发行人在招股书中进行更新披露并作出风险提示。“除了经过审计的年报数据之外，发行人还要披露未经审计的今年一季度经营信息。不过，不用披露全部报表，只是披露主要信息，篇幅不是很大。”该投行负责人称。据介绍，封卷时，审核员会要求发行人在提供的招股说明书上明确注明“封卷稿”字样及封卷稿提交时间，同时也会注明全体董事及相关专业中介机构签署意见的时间。

“我们认为，新股上市的密集期将是4月18日起第一批预披露的公司集中上市的时点，预计要到6月下旬。”此前，2014年1月发行的新股从预披露到正式上市的时间跨度平均为67天，最小值为41天。据此推算，4月18日预披露的新股最早或于5月底上市，集中上市时间将出现在6月下旬。（21世纪经济报）

## 财 经 要 闻

**3 月央行外汇占款增 1700 多亿 人民币贬值原因浮出水面**

人民币贬值原因浮出水面 3 月份央行外汇占款新增 1700 多亿。今年以来，人民币汇率的持续贬值一度引发了市场的广泛猜测。如今，随着央行 3 月份外汇资产数据的发布，这一原因正浮出水面。中国人民银行 7 日更新的货币当局资产负债表显示，3 月份新增央行口径外汇占款 1 7 4 2 亿元，而同期金融机构全口径外汇占款为 1 8 9 2 亿元。外汇占款是中央银行及商业银行收购外汇资产而相应投放的本国货币。居民和企业往往在获得外汇收入后，会将部分出售给商业银行，商业银行再将之出售给央行。在统计口径上分为央行外汇占款及央行与金融机构全口径外汇占款。（新华网）

**阿里招股书曝光多项秘密数据 融资规模有望史上最大**

据外界估值，阿里此次融资额达 160 亿~200 亿美元，规模有望史上最大。昨日早上，阿里巴巴向美国证券交易委员会（SEC）提交首次公开招股（IPO）招股说明书。经历了选择上市地的纠结、上市前的大举收购，阿里巴巴 IPO 终于落定，投资者也终于可以近距离看到阿里巴巴背后的秘密数据。阿里巴巴并未透露此次发行的股份数量、发行价格，也未透露将在哪个交易所挂牌，但不少华尔街投行人士皆认为，阿里巴巴或许将超越 Facebook，成为美国史上规模最大的 IPO 公司。（每日经济新闻）

**地方金融办将被剥离融资职责 分层监管仍面临博弈**

中编办前不久向各省级金融办下发了《关于完善中央与地方金融管理体制的意见》，征求地方对未来中央和地方金融分层监管的意见。这一轮意见征求结果已于 3 月底前完成，并反馈给了中编办。据悉，《意见》初步划定了地方金融办的监管责任，包括小额贷款公司、担保公司、地区性 OTC（场外交易市场）、典当四类；提出“省级政府的金融管理职责不能够层层下放到市县政府，但是可以在市县设置监管机构实现垂直管理”。值得一提的是，还明确规定，地方金融管理机构不能够承担地方发展融资职责和出资人职责。而《意见》则要求金融管理机构不能够承担地方发展融资职责和出资人职责。“这就等于否定了地方金融办的诱导融资、撬动投资的职能。”（经济参考报）

**证监会要求多家券商报送发行方案 7 日下午下班前截止**

IPO 启动在即，市场各参与主体的准备工作正在紧锣密鼓地推进。证监会发行部近日要求包括光大证券、海通证券、信达证券在内的多家保荐机构报送发行方案，且首批方案递交日期于 5 月 7 日下午下班前截止。截至目前，已过会企业数量达到 32 家，其中光大证券保荐的过会项目最多，共有 4 家。据接近光大证券的相关人士表示，证监会发行部确实要求光大证券递交已过会企业的发行材料，但是否按照要求的时间报送上去，还得依照发行人材料的准备情况而定。证监会发行部建议发行人和中介机构在发行材料成熟的情况下递交发行方案，并没有强制要求在 7 日前上报，言下之意就是告诉保荐人，发行方案准备好了就可以报，仍需调整的可以再缓一缓。根据往常惯例，在递交发行方案后两周内可拿到发行批文，加之 IPO 配套措施公布在即，有市场人士因此预计，IPO 有望在 5 月中下旬启动。（证券时报）

## 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

## 了解一下真正的基金定投

基金定投的渠道主要有三个：银行、基金公司和证券公司。银行渠道定投门槛最低，每月 100 元，有银行对每次定投手续费有过 8 折的优惠。证券公司的定投费用和银行差不多，基金公司需要网银开户，最低每月 500 元，不过每次定投的手续费可以打 4 折。

在基金公司买基金，不管一次性购买还是定投，你都可以在这家基金公司发行的不同类型的基金之间做转化，进可攻、退可守，而且在基金公司网站开户认购基金，赎回时间要比银行和券商快一个工作日。其次，要确定定投目标和时间。定投基金讲究长期投资，在已知未来将有大量资金需求时，提早以定期定额的投资方式规划，不但不会造成自己经济上的负担，更能让每月的小钱在未来变成大钱。明确定投目标后，就可确定定投的期限。基金定投时间可分为：申购时间，即把每月的哪一天作为定投日，可根据各人习惯和收入到位情况而定；定投期限，定投期限可确定为三五年，但最短不低于一年。一般来说，定投时间越长，风险越小；定投时间越短，风险越大，要降低风险，只有延长投资期限。一般情况下，定投只能按月投资，不过也有基金公司规定，定投可按周、按月、按双月或季度投资。现在多数单位工资一般分为月固定工资和季度奖。如月工资仅够日常之用，季度奖可以投资，适合按季投资。如果每月工资较宽裕，或年轻人想强迫自己攒钱，则可按月投资。在这里还要说明一下，基金定投长期性并非“死守”时间，而是强调定投心态的长期。所以，就需要注重定投基金主要看你购买的量，而不是价，伸缩投放是比较好的方式。如果你看好股市未来的前景，可以在股市不好的时期，提前更改定投数量，弱势时多买，这更可以平滑风险。不过，投资基金虽便于控制风险，但在后市长期不看好的情况下，无论是一次性投资还是定投，均应谨慎，已办理的基金定投计划也应考虑规避风险的问题。如原本计划投资 5 年，扣款两年后，如果觉得市场前景变坏，则可考虑先获利了结，不必一味等待计划到期。当然，如果你的定投心态足够“长期”，定投的期限规划在 20 年或者 30 年之久，也可以采取熊市定投策略。漫长熊市阶段，长期坚持定投，等待市场转好。在市场向好，甚至出现牛市的时候，选择赎回，而不是继续定投，固守“长期定投”的死结。

那么，如何确定定投对象？无论选什么样的基金，都要考虑选择的基金公司是实力强、治理结构好、管理规范基金公司，最好是规模比较大的基金公司。其次，确定定投的基金类型，一般来说，定投 10 年以上，应选择指数型基金。这类基金净值波动较大，申购低位筹码的机会多，往往能获得更高的收益。5 至 10 年选择股票型基金，5 年以下选择混合型基金。也可以根据自己的风险承受能力进行选择。股票型基金收益高、风险大，混合型基金次之，债券型基金风险小、收益低。原则上讲，定投虽能平均成本，控制风险，但也不是所有的基金都适合。债券型基金收益一般较稳定，定投和一次性投资效果差距不是太大，而股票型基金波动较大，更适合用定投来均衡成本和风险。选基金产品，可将基金收益与大盘走势相比较。如果一只基金大多数时间的业绩表现都比同期大盘指数好，最起码证明该只基金具有一定的管理能力，选择这种基金定期定额投资，风险和收益都会比较理想。还可以借助四星级以上的专业公司进行评判。

## 热点聚焦

## 耶伦：将继续维持高度宽松政策 加息时点不明

昨日晚间，美联储主席耶伦在国会听证会上表示，美联储将继续维持高度宽松的政策，并未就具体加息时点置评，符合市场预期。不过，耶伦在会上也指出了两大担忧，即通胀持续低于 2% 将构成风险与劳动力市场存在大量闲置。但其谨慎论调中不乏乐观，耶伦认为，美国已从 2008~2009 年危机中持续复苏，预计美国经济今年增长将快于 2013 年，失业率将逐步下跌，通胀将向 2% 靠近。尽管美国劳动力市场离“令人满意”还很远，但是情况已经大幅改善。

此外，耶伦也承诺，如果经济偏离展望，美联储将系统性地应对。

此前，美国 4 月底最新发布的非农报告看似亮眼，但细究之下便露出了马脚：劳动参与率触及 36 年低位。本次听证会耶伦亦提及了对劳动力的担忧，不过似乎论调转软。在劳动力市场方面，这位审慎乐观的鸽派主席也表示出了五大担忧：兼职工作者多、劳动力市场的流动性低、工资增幅低、长期失业者占比高、劳动力参与率低。耶伦此前表示，美国更应担心低通胀的威胁而非物价的过热上涨，并强调美联储在未来一段时期会实行政策刺激。这也在本次听证会得到验证。她也在上周议息会议中重申，为了支持充分就业和价格稳定，高度融通性的货币政策立场是合理的，并表示美联储可能更久地将联邦基金利率维持在近 0 到 0.25% 的水平。然而，加息时点仍旧扑朔迷离，“6 个月”的加息时点一出口便让市场浮想联翩，至今无法平静。

对于耶伦所说的首次加息为 QE 结束后约 6 个月，德意志银行 G10 国家外汇策略分析师 Alan Ruskin 甚至连提四个问号：她是否真的这么认为？是说漏嘴了吗？是故意说漏嘴了吗？还是口误呢？（第一财经日报）

## 机构观点

## 渤海证券观点：市场利率有望略有抬升

尽管季末时点过后，市场利率逐步走低，加之“存准率定向放松”的实施，各方有关市场流动性环境的判断再起争端，但是考虑到“调结构”重要性在未来较长的时间内将始终保持在高位，而“稳增长”重要性则会呈现周期波动，因此二者叠加下的流动性环境总体仍将呈现偏紧态势，其区别在于紧张程度不同。进入 4 月份，管理层一方面通过财政措施助力经济增长，另一方面则从多个角度对影子银行风险加以管控，“稳增长”和“控风险”双管齐下，其中针对县域农村商业银行和农村合作银行的定向放松其目的在于增长促就业，而银监会已然发布的《商业银行保理业务管理暂行办法》及内发的 11 号文等则均立足于对影子银行业务的风险管控。

对比流动性的供给双方，我们认为在流动性的供给方面，其整体仍将保持平稳，央行维持稳健货币政策的总体方针不会发生变化，但新增外汇占款的下降及财政存款的季节性增长都将对流动性供给形成压制，而考虑管理层有关“即使货币市场出现短期波动，也沉着应对”的表态，以相对容忍和适时微调为表征的调控措施将令流动性供给存在边际收紧的趋势。

就流动性的需求端而言，尽管经济前景不佳令企业投资意愿下降，但不仅既有项目的延续需要中长期资金支持，而且以地方平台为代表的资金需求方因前期资金投入后短期内无法获得足够收益，其高企的债务杠杆需要较长的时间来消化，由此引致的借新还旧需求仍偏好中长期资金；加之微刺激推动基建投资后对中长期资金的新增需求，因此流动性（特别是中长期流动性）的需求难以在短期内出现明显减弱。展望五月份，在供给端存在事件性压制且调控存在一定滞后的前提下，流动性的需求则难以出现同步减弱。更为重要的是，由于商业银行风险偏好的下降，其在纠正期限错配的同时增加了短期流动性的供给而减弱了对中长期流动性的支持，进而主导收益率曲线的陡峭化。尽管在此前针对县域定向宽松后，管理层仍可能继续利用定向措施甚至类扭转交易的方式压低中长期利率水平，但在经济内生增长动力疲弱且所有制差别对待仍存的情况下，措施最终效果及时滞性仍有待观察。综合而言，五月份市场利率有望微幅抬升，期间缴存时点和潜在信用事件爆发将加大利率的短期上行幅度，关注管理层可能的类扭转交易措施以及令收益率曲线平坦化的执行效果。

#### 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](http://www.scfund.com.cn)，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666