

今日关注

- 央行投放国开行再贷款 3000 亿 货币政策宽松信号

财经要闻

- 10 余家过会企业获封卷通知 静待 IPO 发令枪响
- *ST 超日 5 月 28 日起暂停上市 超日债 30 日终止上市
- 发改委列首批 80 个引民资项目清单 涉资数千亿
- 财政部：今年地方自发自还债券总规模 1092 亿元

东吴动态

- “股弱债强”利好混合基金 东吴嘉禾摘榜首

理财花絮

- 什么是 CPI、通货膨胀、PPI 和 GNP 缩减指数

热点聚焦

- 新三板将丰富挂牌公司融资渠道 优先股等将推出

机构观点

- 海通证券观点：5 月 PMI 反弹

旗下基金净值表

2014-5-22

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1854	1.8054	0.25%
东吴轮动	0.4846	0.5646	0.35%
东吴新经济	0.7830	0.7830	0.38%
东吴新创业	0.9400	1.0000	0.21%
东吴新产业	1.2090	1.2090	0.33%
东吴阿尔法	1.0030	1.0030	--
东吴嘉禾	0.7246	2.4446	0.25%
东吴策略	1.0667	1.1367	0.49%
东吴内需	1.1090	1.1090	0.18%
东吴保本	1.0150	1.0150	0.00%
东吴 100	0.7610	0.7610	-0.26%
东吴中证新兴	0.7590	0.7590	-0.26%
鼎利进取	0.9560	0.9560	--
鼎利优先	1.0040	1.0460	--
东吴鼎利	0.9760	0.9980	--
东吴可转债 A	1.0010	1.0010	--
东吴可转债 B	1.0010	1.0010	--
东吴优信 A	1.0490	1.0610	0.04%
东吴优信 C	1.0290	1.0410	0.03%
东吴增利 A	1.0440	1.0840	0.10%
东吴增利 C	1.0340	1.0740	0.10%
东吴转债	1.0010	1.0010	--

注：东吴阿尔法，东吴转债，转债 A，转债 B 处于封闭期，上表为 2014-5-16 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.6623	6.07%
东吴货币 B	0.7215	6.32%

今日关注

央行投放国开行再贷款 3000 亿 货币政策宽松信号

近日，银行间市场传闻，央行向国家开发银行（下称“国开行”）发放再贷款，有分析人士猜测货币政策显性宽松信号。

据银行间市场传闻，央行近期给国开行发放了 3000 亿元再贷款，或用于推进棚户区改造。有消息称，4 月 2 日国务院常务会议明确国开行推进棚户区改造，央行即对国开行发放了再贷款，规模为 3000 亿元，并不是传闻中的 5000 亿。而传闻称，国开行在 4 月已获央行再贷款 1000 亿元，5 月初获得 500 亿元，5 月 20 日再获得 500 亿元。

实际上，国开行获得央行再贷款一事并非空穴来风。

今年 4 月的国务院常务会议即确定了国开行成立专门机构保障棚户区资金需要。

会议确定，必须抓住资金保障这个“牛鼻子”，尤其要发挥好资金运用保本微利的开发性金融的“供血”作用，为棚改提速提供融资渠道，保证棚改任务的资金需要。并明确，由国开行成立专门机构，实行单独核算。

国开行 2013 年年报中显示，截至 2013 年末，该行在棚户区改造领域率先实现软贷款特许业务，全年新增贷款人民币 1628 亿元。截至今年 4 月末，国开行已向棚改项目发放贷款 1079 亿元，较去年同期增长 388%。

在对 2014 年工作展望中，国开行也提到，将继续服务国家发展战略，着力保障新型城镇化、棚户区改造等项目融资需求。

而 5 月 19 日，国开行山东省分行与某投资公司签署了金额为 10 亿元的借款合同，国开行称该笔资金将全部用于“日照市 2013 年城市棚户区改造项目”。

有业内人士表示，鉴于政府把加快推进棚户区改造视为稳定经济发展的措施之一，此类以再贷款方式进行的定向投放将成为今年的常用货币政策工具，不排除此后每个月都有千亿元左右的投放。

国信证券研究报告表示，如果该传言属实，则可将其视为货币政策的显性放松。虽然今年以来货币政策一直沿着宽松的取向在走，但是这种显性放松还没出现。货币政策的放松必然带来更为宽松的流动性，“确定性的货币流动性放松+不确定性的经济复苏预期”将导致曲线增陡下行。

上述分析人士认为，央行给国开行再贷款，有利于一定程度上降低长债利率，颇具有“中国版 QE”意味。结合央行短期正回购回笼，“中国版 QE”也有某种扭曲操作的意思。上述分析人士表示，从中长期看，在外汇占款增长下台阶的背景下，央行基础货币发行机制面临变化，央行需要在外汇占款之外寻找新的发行工具，尤其是需要公开市场逆回购之外的期限特征更长的基础货币发行工具。（第一财经日报）

财 经 要 闻

10 余家过会企业获封卷通知 静待 IPO 发令枪响

“我们的项目已经封卷且上报了发行方案，现在就等着会里面下放发行批文。”某上市券商一投行人士称，按照证监会公布的发审流程，封卷是十大发行环节中的倒数第三步，此后还需经历会后事项审核、核准发行等流程。但业内人士一般都会视封卷为领取发行批文前的最后一个环节。（21 世纪经济报）

***ST 超日 5 月 28 日起暂停上市 超日债 30 日终止上市**

*ST 超日（002506）今日公告股票和公司债将先后暂停上市和终止上市。公告称，因 2011 年~2013 年连续三年净利润为负值，深交所决定公司股票自 5 月 28 日暂停上市。同时，“11 超日债”将于 5 月 30 日终止上市。2011 年、2012 年，*ST 超日连续两年亏损，“11 超日债”已于 2013 年 7 月 8 日起正式在集中竞价系统和综合协议交易平台暂停上市。2013 年公司继续亏损，触及公司债终止上市的规定。（证券时报网）

发改委列首批 80 个引民资项目清单 涉资数千亿

证监会官方微博 22 日发布全国股份转让系统微访谈。证监会表示，为支持中小微企业发展，全国股份转让系统鼓励并创造条件为挂牌公司提供多种融资便利，包括优先股、公司债券等金融工具将在上位规则实施后陆续推出，以进一步丰富挂牌公司的融资渠道。证监会表示，全国股份转让系统主要服务于创新、创业、成长型中小微企业，实行较严格的投资者适当性管理制度，为适应挂牌公司差异较大的特性，实行多元化交易机制，市场运行以自律监管为主，并探索实行更加市场化的管理机制。目前，全国股转系统市场功能日益显现，服务实体经济能力不断提升。（中国证券报）

财政部：今年地方自发自还债券总规模 1092 亿元

日前，经国务院批准，2014 年上海、浙江、广东、深圳、江苏、山东、北京、江西、宁夏、青岛（以下简称上海等 10 个地区）试点地方政府债券自发自还。财政部国库司有关负责人在接受记者采访时表示，地方政府债券自发自还试点地区发行政府债券实行年度发行额管理，全年发行债券总量不得超过国务院批准的当年发债规模限额。自发自还债券总规模为 1092 亿元。试点地区债券期限为 5 年、7 年和 10 年，结构比例为 4:3:3。该负责人表示，开展地方政府债券自发自还试点，有利于消除偿债主体不清晰问题，有利于进一步强化市场约束，控制和化解地方债务风险，探索建立地方债券市场并推动其健康发展。他介绍，2014 年上海等 10 个地区试点地方政府债券自发自还，主要基于三方面考虑：一是这些地区具有较强的改革试点意愿；二是上海等 6 个省（市）通过近年的自发代还试点，积累了一定的经验，相比其他省份条件更加成熟；三是北京等 4 个新增试点地区，地处东部、中部和西部，有一定代表性。（上海证券报）

东吴动态

“股弱债强”利好混合基金 东吴嘉禾摘榜首

基金一季报收官，股票型基金在今年初的震荡行情中不幸翻船，市场平均收益率录得负值；而债券型基金风和日丽，呈现出全面复苏迹象。在“股弱债强”的环境下，股债两线齐头并进的混合基金表现强势，比如东吴嘉禾优势精选就取得了不俗表现。银河证券基金研究中心数据显示，截至4月24日，东吴嘉禾优势精选今年收获6.06%净值增长率，摘得43只偏股型混合基金榜首。

值得一提的是，东吴嘉禾优势精选在今年一季度即规避掉高估值的创业板，并进行了适度调仓。这让嘉禾成功规避掉之后的创业板大幅调整。

理财花絮

什么是CPI、通货膨胀、PPI和GNP缩减指数

1、什么是CPI、通货膨胀、PPI和GNP缩减指数？

消费者物价指数(Consumer Price Index)，英文缩写为CPI，是反映与居民生活有关的产品及劳务价格统计出来的物价变动指标，通常作为观察通货膨胀水平的重要指标。如果消费者物价指数升幅过大，表明通胀已经成为经济不稳定因素，央行会有紧缩货币政策和财政政策的风险，从而造成经济前景不明朗。因此，该指数过高的升幅往往不被市场欢迎。

例如，在过去12个月，消费者物价指数上升2.3%，那表示，生活成本比12个月前平均上升2.3%。当生活成本提高，你的金钱价值便随之下降。也就是说，一年前收到的一张100元纸币，今日只可以买到价值97.70元的货品及服务。一般说来当CPI>3%的增幅时我们称为Inflation，就是通货膨胀；而当CPI>5%的增幅时，我们把他称为Serious Inflation，就是严重的通货膨胀。

主要价格指数有三个：消费者价格指数CPI(Consumer's Price Index)，生产者价格指数PPI(Producer's Price Index)，GNP缩减指数(GNP Deflator)。

三种价格指数的计算方法基本一样，即各种商品的价格变化程度的加权平均。不过，每一种价格指数计算中选择的商品篮子不一样。计算消费者价格指数时，商品篮子中包含的典型市民的消费篮子。所以，消费者价格指数也被称为生活成本指数。生产者价格指数计算时，选取的商品篮子中包含的是生产资源。GNP缩减指数则是一个更具综合性的指数，其计算中选取的商品篮子既包含消费品，也包含生产资源。

可以这样说，CPI是一个同步经济指标，PPI是一个先行经济指标。一般来说生产者价格指数领先于经济3个月到半年，消费者滞后于经济3个月到半年。CPI可以显示目前经济状况，而PPI可以显示未来经济状况。PPI计算的是厂商出售的价格，而CPI计算的是消费者购买的价格。

2、什么是恩格尔系数？

1857 年，德国统计学家恩格尔在研究了当时西欧某些居民家庭的收入和食物消费支出的关系后，提出了这样一个观点：一个家庭收入越少，总支出中用来购买食物的费用所占的比例越大。这一观点被称为“恩格尔定律”，即恩格尔系数。用公式表示为：恩格尔系数(%)=(食物支出额÷消费支出总额)×100%

恩格尔定律主要表述的是食品支出占总消费支出随收入变化而变化的一定趋势。揭示了居民收入和食品支出之间的定量关系和相关关系，用食品支出占消费总支出的比例来说明生产发展、收入增加对生活消费的影响程度。众所周知，吃是人类生存的第一需要，在收入水平较低时，其在消费支出中必然占有重要地位。随着收入的增加，在食物需求基本满足的情况下，消费的重心才会开始向穿、用等方面转移。因此，一个国家或家庭生活越贫困，恩格尔系数就越大；反之，生活越富裕，恩格尔系数就越小。

恩格尔定律和恩格尔系数一经提出，就得到西方经济学界的广泛接受和确认，认为它具有普遍的适用性。恩格尔定律和恩格尔系数是较早引入我国的西方经济学和统计学的概念。

国际上常常用恩格尔系数来衡量一个国家和地区人民生活水平的状况。根据联合国粮农组织提出的标准，恩格尔系数在 59%以上为贫困，50-59%为温饱，40-50%为小康，低于 40%为富裕，30%以下为最富裕。在西方，个人消费包括了住房、医疗、卫生、交通等全部支出。而在我国，特别是城市实行公费医疗、低房租和食品、燃料、水等多种补贴，这些政策性因素对消费结构产生了一定的影响。因此，在比较分析尤其是进行国际对比和城乡对比时，要剔除不可比因素。我国运用这一标准进行国际和城乡对比时，要考虑到那些不可比因素，如消费品价格比价不同、居民生活习惯的差异，要注意政策性影响的计算和分析及由社会经济制度不同所产生的特殊因素。对于这些不可比问题，在分析和比较时应做相应的剔除。另外，在观察历史情况的变化时要注意，恩格尔系数反映的是一种长期的趋势，而不是逐年下降的绝对倾向。它是在熨平短期的波动中求得长期的趋势。

3、什么是 GDP？什么是 GNP？二者有什么区别？

GDP 即英文“Gross Domestic Product”的缩写，也就是国内生产总值。它是对一国（地区）经济在核算期内所有常住单位生产的最终产品总量的度量，常常被看成显示一个国家（地区）经济状况的一个重要指标。生产过程中的新增加值，包括劳动者新创造的价值和固定资产的磨损价值，但不包含生产过程中作为中间投入的价值；在实物构成上，是当期生产的最终产品，包含用于消费、积累及净出口的产品，但不包含各种被其他部门消耗的中间产品。GDP 的测算有三种方法：生产法：GDP = $\sum$ 各产业部门的总产出 - $\sum$ 各产业部门的中间消耗；收入法：GDP = $\sum$ 各产业部门劳动者报酬 + $\sum$ 各产业部门固定资产折旧 + $\sum$ 各产业部门生产税净额 + $\sum$ 各产业部门营业利润；支出法：GDP = 总消费 + 总投资 + 净出口。

GNP is the market value of all final goods and services produced by domestically owned factors of production within a given time period.

国内生产总值(GDP)与国民生产总值(GNP)是两个既有联系又有区别的指标。它们都是核算社会生产成果和反映宏观经济的总量指标。但因其计算口径不同，二者又有所区别。国内生产总值是指一个国家或地区范围内反映所有常住单位生产活动成果的指标。所谓常住单位，是指在一国经济领土内具有经济利益中

心的经济单位。所谓生产活动包括三次产业在内的所有行业和部门。在价值形态上它等于国民经济各部门生产的增加值之和。国民生产总值是指一个国家或地区范围内的所有常住单位，在一定时期内实际收到的原始收入（指劳动者报酬、生产税净额、固定资产折旧和营业盈余等）总和和价值。本国常住者通过在国外投资或到国外工作所获得的收入（称之为从国外得到的要素收入），应计入本国国民生产总值。而非本国国民在本国领土范围内的投资或工作所获得的收入（称之为支付给国外的要素收入），则不应计入本国的国民生产总值中去。因此，国民生产总值可以用国内生产总值加上本国常住单位从国外得到的净要素收入（从国外得到的要素收入 - 支付给国外的要素收入）。更直观地讲，国民生产总值等于国内生产总值加上从国外获得的劳动报酬、投资收益（包括红利、股息和利息等）的净额。即：国民生产总值 = 国内生产总值 + 国外净要素收入。国民生产总值是“收入”的概念。国内生产总值与国民生产总值之间的主要区别，前者强调的是创造的增加值，它是“生产”的概念，后者则强调的是获得的原始收入。一般讲，各国的国民生产总值与国内生产总值二者相差数额不大，但如果某国在国外有大量投资和大批劳工的话，则该国的国民生产总值往往会大于国内生产总值。

4、什么是 NNP？什么是 NI、PI、DPI？

NNP(Net National Product) is the total market value of final goods and services produced in the economy in a given period of time, excluding the depreciation of capital.

简单地说， $NNP = GNP - \text{折旧}$ 。

NI(National Income) is the income earned by the factors of production.

简单地说，国民收入 $NI = NNP - \text{间接税和企业转移支出} + \text{政府对企业补贴}$ 。

PI(Personal Income) is the income received by households.

简单地说，个人收入 $PI = NI - \text{挣到但没有收到的收入} + \text{收到的但不是挣到的收入}$ （政府对私人的转移支出）。

DPI(Disposable Personal Income) is income remaining after paying personal income taxes.

简单地说， $DPI = PI - \text{所得税} = \text{个人消费 } C + \text{个人储蓄 } S$ 。

5、还有什么常见的经济术语？

CRB 是期货价格指数，反映期货价格的高低。

ECI 是就业成本指数。它是在受薪就业时对在美国所有州及 255 个地区超过 500 个行业所提供的工作数量的量度，就业估计是基于大企业的市场调整。而且把在国内企业及政府里全职或兼职的受薪员工数目计算起来。它反映的是就业的难易及其条件的好坏。

工业生产率：它是对某国工厂，矿业，公共事业的生产量变化的连续加权式的测量，等同测量他们工业生产能力及在工矿，公用事业中有哪些可用资源可以被利用（通常指使用效能）。制造业这一块可以影响 1/4 的经济，使用效能提供一个多大生产能力在被利用的评估。

采购经理指数：采购经理的国家协会（NAPM），现在称做为供应管理之协会，公布每月综合指数，包括

国内制造业情况，房屋建筑新订单。生产，供应者送货次数，订货，库存，价格就业，出口订单，及入口订单，它是将制造也除以非制造业以下指数。

耐用品：耐用品的订单时量度国内厂家对立即或将来要送货的货品所接的订单数。一件耐用品定义为该商品会持续使用一段时间（超过 3 年），而在期间对它的服务也持续。

零售销售：它是一个适时的指标，关于消费者的主要消费模式以及会因正常季节变动，节假日，交易日不同而调整。零售包括耐用和非耐用品商品销售，及服务及难免发生的加在商品的费用税收，但不包括负担在消费者身上的销售税。

新建房屋报告：新建房屋报告量度每月与居住有关为单位的新建房屋的数目。一个建筑的开始是指开挖地基的开始。同时主要由居住房屋建造组成，住宅房是对利率变动而作出反应的第一要素。对开始/接受利率变化的反应，若以图形来表示利率的话，可能是接近谷底的谷峰。要分析，关注前个月的价格变动百分比，报告会在大约下月中公布。

居民消费者价格指数(CPI)

工业品出厂价格指数(PPI)

采购经理人指数(PMI)

外商直接投资数据(FDI)

M0 (现钞)

M1 (狭义货币)

M2 (广义货币)

IPO (Initial Public Offerings) 股票首次上市募股

Ifo 商业景气指数

ISM 制造业指数

ISM 非制造业指数

热点聚焦

新三板将丰富挂牌公司融资渠道 优先股等将推出

证监会官方微博 22 日发布全国股份转让系统微访谈。证监会表示，为支持中小微企业发展，全国股份转让系统鼓励并创造条件为挂牌公司提供多种融资便利，包括优先股、公司债券等金融工具将在上位规则实施后陆续推出，以进一步丰富挂牌公司的融资渠道。

证监会表示，全国股份转让系统主要服务于创新、创业、成长型中小微企业，实行较严格的投资者适

当性管理制度，为适应挂牌公司差异较大的特性，实行多元化交易机制，市场运行以自律监管为主，并探索实行更加市场化的管理机制。目前，全国股转系统市场功能日益显现，服务实体经济能力不断提升。

证监会表示，目前全国股份转让系统的市场交易并不活跃，主要原因是挂牌公司股权高度集中、可流通股份不足、投资者以长期持股为主等。从市场的定位和特点看，不能拿主板的交易量和换手率来衡量全国股份转让系统。全国股份转让系统作为中小微企业与产业资本的服务媒介，不以高换手率为目的。全国股份转让系统将完善市场功能，有效推动投融资的对接，为投资者更加高效便捷参与市场创造条件。

证监会方面表示，全国股份转让系统规定的准入条件只是最低要求，在此基础上，股转系统对企业申报材料进行严格审查，对于申请企业存在的风险和问题，要求企业进行充分的信息披露，让投资者和市场进行判断和选择。此外，基于自身利益与企业质量、成长性的紧密联系，主办券商建立自身的遴选标准。

全国股份转让系统坚持市场化原则，把挂牌企业价值判断的主动权完全交给市场，同时加强事中、事后监管，敦促市场主体归位尽责，构建诚信披露、理性投资的专业化机构市场。

此前，证监会发布了非上市公众公司并购重组的管理办法，全国股份转让系统将制定推出配套制度，在并购重组的信息披露、停复牌、内幕知情人报备等方面明确业务流程，保障非上市公众公司并购重组的顺利实施。目前，全国股份转让系统公司正在制定关于内幕知情人信息报备的相关指南，该指南会对内幕知情人的范围、需报送材料以及报送方式进行明确规定，为公司提供相关操作指引。（中国证券报）

机构观点

海通证券观点：5月PMI反弹

5月PMI由上月48.1反弹至49.7，为五个月最高水平。产出和新订单均会回升至荣枯线之上。购进和产出价格均反弹。原材料库存上升而产成品下降显示库存状况稍好转。本月PMI分项指标与中观中上游价格等数据并不匹配，还需进一步观察。

5月新订单从上月47.4升至50.2，反季节回升。从历年比较看，新订单已从历年最低位回升至倒数第三的水平。5月新出口订单由上月48.9大幅反弹至52.7，显示外需状况明显好转，但和广交会等显示的出口疲弱并不匹配。

5月生产指数由上月47.9升至50.4。从历年比较看，由上月的历年最低水平转好为历年次低，或与初值调查期在12-20日有关，中旬发电增速略有反弹可做印证。

5月就业指数由上月47.9降至47.3，呈季节性回落现象，但下行幅度有些偏大，且与生产、新订单等指标发生背离。

5月产出价格指数从上月46.5大幅反弹至50.4，但商务部生产资料价格指数5月以来持续下行。5月购进价格由上月46.4大幅升至49.2。PMI价格指标和中观价格指标不一致，我们更信任中观价格数据，预

计 5 月 PPI 环比将下跌。

5 月原材料库存大幅反弹至荣枯平衡线之上，而产成品库存下行，显示库存状况有所好转，因为在企业面临需求改善时，先回补原材料库存。近期的库存状况变化仍需更多数据进行验证。

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