

今日关注

- 有关部委酝酿对房价直接干预

财经要闻

- 转企改制步入倒计时 出版传媒业上市潮涌
- 基金再遇“88%魔咒” 密集发行引来“援军”
- 花旗集团债券基金遭美国证监会调查
- 2009年上市公司法律风险成本达621亿股

东吴动态

- 东吴基金总裁徐建平：做对的事 而不是把事做对

理财花絮

- 加息后的“养基”策略

热点聚焦

- 全球流动性泛滥再次涌动 周小川或用股市筑池圈热钱

机构观点

- 中金公司：继续维持对于后市乐观的判断

旗下基金净值表

2010-11-08

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.9477	2.6677	0.91%
东吴动力	1.5391	2.0591	0.73%
东吴轮动	1.2994	1.3794	0.80%
东吴优信 A	1.0824	1.0944	0.01%
东吴优信 C	1.0759	1.0879	0.01%
东吴策略	1.3638	1.3638	0.72%
东吴新经济	1.1610	1.1610	0.96%
东吴新创业	1.2030	1.2030	1.43%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.4446	1.6070%
东吴货币 B	0.4998	1.8510%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3159.51	0.96%
深圳成指	13807.30	0.54%
沪深300	3548.57	0.79%
香港恒生指数	24964.40	0.35%
标普500指数	1223.25	-0.21%
道琼斯指数	11406.80	-0.33%
纳斯达克指数	2580.05	0.04%

今日关注

有关部委酝酿对房价直接干预

证券时报记者昨日从有关渠道获悉，有关部委正着手制定相关管理办法，根据该办法，价格主管部门将可以对房价进行直接行政调控。

据了解，该办法的核心内容包括：当房价出现较大幅度上涨时，经省级人民政府同意，省级物价部门有权直接出手限制商品房销售价格，如直接限制利润水平、直接限定销售价格等。

一位房地产业内人士评价称，国家有关部门如发改委通过有形之手对房地产进行调控并不为奇。因为按照现行《价格法》，价格部门采取上述措施完全可以做到有法可依。

《价格法》规定有五类商品和服务价格可以实行政府指导价或者政府定价，其中有三项分别为：一是与国民经济发展和人民生活关系重大的极少数商品价格；二是资源稀缺的少数商品价格；三是自然垄断经营的商品价格。不少分析人士据此认为，结合现实情况，普通商品房价格回归到房改之前的“政府定价”有其合理性。

值得注意的是，在运用《价格法》对房地产市场进行调控方面，一些地方政府已经有所尝试。在今年9月1日起实行的《深圳市房地产市场监管办法》中就明确规定：房地产市场价格总水平出现剧烈波动等异常状态的，价格综合管理部门可以会同有关部门对相关房地产开发企业，采取公告、会议、书面通知、约谈等方式给予提醒告诫，对经提醒告诫仍未规范价格行为，违反价格法律法规的，由价格监督执法部门依法进行处罚。

早在今年5月，曾有媒体报道称，发改委正在牵头起草一部比“国十条”更严厉的房地产调控政策，该政策涉及政府在楼市中该起到何种作用。在今年国务院关于落实《政府工作报告》重点工作部门分工意见中，“促进房地产市场平稳健康发展”一栏，住建部为牵头单位，发改委则位列第二。

财经要闻

转企改制步入倒计时 出版传媒业上市潮涌

“未来一段时间将还有一批转企改制到位、经济业绩优良的新闻出版企业登陆资本市场，新闻出版总署将继续支持骨干企业上市融资，推动数字出版、网络出版、手机出版等战略性新兴产业的骨干企业上市。”新闻出版总署出版产业发展司司长范卫平近日在出席“第四届中国北京文化创意产业投融资论坛”时表示。

（上海证券报）

基金再遇“88%魔咒” 密集发行引来“援军”

多家研究机构监测数据显示，上周基金仓位继续走高。海通证券报告显示，上周股票、混合型开放式基金仓位从85.43%提升至88.89%，增加3.46个百分点，创下2006年以来新高。（中国证券报）

花旗集团债券基金遭美国证监会调查

据华尔街日报报道,美国证监会(SEC)已对花旗集团某些债券基金展开调查,旨在评估该银行是否向投资者充分披露了这些基金的风险水平。此前,美国证监会在一份声明中表示,花旗家庭贷款保险程序从7月份起就遭到了数位抵押债券投资者起诉,包括嘉信理财、联邦住房贷款银行等。(证券时报)

2009年上市公司法律风险成本达621亿

由中华全国律师协会、中国国际经济贸易仲裁委员会和中国商业法研究会共同举办的第四届法律风险管理论坛暨2010中国上市公司法律风险实证研究成果发布会11月6日在北京京仪大酒店成功举办。中国商业法研究会企业法律风险研究所所长叶晓华首先发布了“2010中国上市公司法律风险实证研究报告”,指出2009年数据有效的1734家上市公司的法律风险成本为621亿元,整体法律风险成本指数为10.67;进入排名测评的1435家公司中,法律风险成本指数最高的300家、200家和100家上市公司,法律风险成本分别为高达233亿元、200亿元和126亿元,相应的法律风险成本指数分别是103、162和358。叶所长认为上市公司法律风险管理整体状况堪忧。叶所长同时公布了2009年中国上市公司的十大实证法律风险行为。(证券日报)

东吴动态

东吴基金总裁徐建平：做对的事 而不是把事做对

上世纪90年代初,许多有公务员背景的体制内官员选择下海,由于成功者众,媒体将之称为“92派”。1993年底,而立之年的徐建平并没有选择下海,而是选择了服从组织安排,步入了童蒙阶段的证券业。

证券业,或者说基金业,这个在徐建平心中更有激情的行业,将他推到了台前。17年后,当亲历者已不再年轻,行业发展遇到了一个转折期,执著者徐建平仍然告诉记者:“这是一个非常神圣的行业。”

不再朝南坐

深秋的北京并不萧瑟。在金融街某酒店大堂中,记者见到了“内敛”的徐建平:“久等了,刚从证监会回来。”

1993年,在领导眼中喜爱钻研的徐建平受命组建张家港财政证券公司,主要涉及证券和债券服务,这一年他30岁,任职于张家港市财政局。对于一个年轻的财政局干部,徐建平还兼任张家港房改办副主任等职,对于组织如此的安排,他似乎有些踟蹰。

突然转换的工作环境,让徐建平没少费劲。拿批文,搞筹建,招聘人才,张罗营业部选址。在那个还没有成文规范的年代,这家大股东是张家港财政局的营业部于1994年成立,最终命名为苏州证券张家港营业部,徐建平担任营业部总经理。“之前我没有一点概念,股票是什么?证券公司是什么?电脑怎么在证券公司应用?”在许多专家都在摸着石头过河的青葱岁月,徐建平也不免迷惘。

“当时有主动因素,也有被动因素。”徐建平说。这个效果直观,评价标准清晰的行业,让许多体制内

精英产生了感情。随后随着行业的清理规范，面临公务员和证券行业人员二选一的徐建平，选择了他认为更有挑战性和激情的证券业。“原来我们都是朝南坐的，这个选择改变了好多东西。”徐建平表示。

可控与不可控

2003年，又一个以3结尾的年份，苏州证券更名为东吴证券，徐建平也已经由营业部总经理，升至东吴证券副总裁，分管自营业务和研究所。和10年前一样，“组织”再次点将，让他组建东吴基金。

本以为自己在资本市场摸爬滚打了10年，一切应该顺理成章，没想到还是遇到了新的问题。基金公司无论从人员构成、制度环境还是企业文化上，都与券商差异较大。这主要是因为市场化程度高。

2004年9月，东吴基金管理有限公司正式成立。当初陌生的电脑、证券等名词，在这一刻变为了渠道、持有人、风控等。用徐建平的话说：“外部特性太强，掌握在自己手里的东西太少。”徐建平笑称，自己现在还是不太适应突然走到台前，面对媒体。

2005年到2006年，中国的证券业可以用两个字形容：艰困。出于股改和其他一些因素，市场进入了低迷期。对于大股东是券商的东吴基金来说，也难免面临一个重要的转折时点。股东考虑合资，对于已经感到市场将出现转折时点的徐建平来说，不啻为晴天霹雳：“比较痛苦，原拟进入的外资股东从他们的‘战略’考虑，要求我们先不申请发行新产品，好不容易已经落实托管银行的两只产品搁置了，错过了发展的最佳时点。”

到底是什么制约了行业的发展，也许60家基金公司的老总都会给出相同的答案：股权。

进入基金业时所考虑的“不可控”因素，终于在此时产生了负面影响，团队人心浮动，人员流失严重。一直到2008年4月，东吴基金才有了第三只产品：东吴行业轮动。“可惜，真的很可惜，甚至是可怕。”在整个采访中，徐建平唯有谈及此事，才产生过如此大的情绪波动。

我们不仅仅是在做基金

“我们公司的氛围很好。”东吴基金一位基金经理曾经告诉记者。徐建平一直在思考一个问题——代理责任。区别于一般的代理责任，基金公司是双重代理，既受托股东经营资产，又受托持有人管理资产。“当然是持有人利益要高于一切。人才非常重要，这是任何一个行业都无法和基金业相比的，这是一个能将人的主观能动性发挥到最大的行业。”徐建平一直强调包容，强调人才的重要性，这也许是东吴基金人才流失少于行业内其他公司的原因。

公司业绩一直还不错，除了2009年，2007、2008和2010年都处在同业领先地位。今年以来，东吴基金的业绩可圈可点，原因还是在投资层面。截至11月3日，在Wind数据统计中，东吴基金有三只股票类基金跻身行业前五，这其中，投资总监王炯功不可没。“王炯在我们筹建时就来了，从研究员一步步到投资总监。”可以看出，徐建平对王炯非常信任，即便在王炯过于谨慎的2009年。

记者采访时正值央行突然宣布加息后几日，他给记者举了这样一个例子：“周一我们的机构交流会上，王炯说要重视通胀，防止央行突然加息带来的风险，当时大家还觉得是笑谈。”

记者注意到，也许是因为长期从事机关工作，徐建平对规范和稳健两个词非常看重。“同时期和我一样进入证券业的人，好多都因为这样那样的原因，离开了这个行业，这个可能和我比较看重规则有关。连规则都不讲的人，何谈理想。”徐建平说。

在采访即将结束的时候，记者问徐建平，如果不干公募基金会想做什么行业时，他笑称：“当老师。”在这个“使命感”、“神圣”等字眼鲜被提及的年代，“徐老师”最喜欢的彼得·德鲁克曾经说过的话：“做对的事情，而不是把事情做对。”可以作为本文的结尾。

Q&A

Q=华夏理财

A=徐建平

Q: 与券商相比，公募基金在管理方式上有什么不同？

A: 完全不同，基金公司独立性强，运作方式市场化，很多券商不用考虑的东西，基金公司则要非常注意。

Q: 总经理平时参与投研工作吗？

A: 具体的上市公司不会参与，宏观分析、投资理念和战略方向上，总经理会参与。具体的操作是会有很多部门协同的，比如风险控制，但大部分都将权力下放给投研人员。

Q: 基金业目前最大的问题是什么？

A: 人才流失。在一个完全以人为核心的行业，过多看重资本因素，而对从业人员欠缺人力资本考虑，造成了现今基金业的很多问题。

Q: 行业未来发展的方向在哪里？

A: 作为一个讲求效率、效益和效果的市场化行业，我认为进一步向专业化、集约化、多元化和差异化发展是行业趋势。

Q: 东吴基金在股市中最看好什么行业？

A: 新兴产业。我们希望寻找到伟大的公司，它们一定是为社会创造价值的，这也是一个双赢的模式，而且这些企业在江浙有很多，我们也希望发挥我们近水楼台先得月的优势。

记者手记

育人是“大德”退休后想当老师

中国人民抗日红军大学成立于1936年6月的陕北瓦窑堡，毛主席题词：“团结，紧张，严肃，活泼。”记者和徐建平的谈话，用这8个字概括，恰如其分。

做过很长时间公务员的徐建平给记者的第一印象是：平和。记者请他回忆往昔，徐建平说：“好多事情都已经被时间尘封了。”讲了自己的人生抉择，讲了公司错失的历史机遇，也讲了行业的发展困局。整个交流过程，徐建平的言谈条理性很强，细化到一二三，可见平时的理论积累。在所有目前受访的基金公司高

层中，徐建平是唯一一位退休后想当老师的总裁。

“退休后，如果有大学要我，我愿意为学生贡献一些我的经验和思考。”正在上海交大做 EMBA 论文答辩的徐建平毫不掩饰对心中那个较为自由的职业的向往。“我们目前也和上海交大搞一个项目：阳光育人计划，不仅为一些品学兼优的少数民族大学生提供奖学金支持，还让研究生来我们公司实习，并作职业规划的指导，以便让他们更快地和社会接轨。”徐建平认为教书育人是“大德”。

这也是记者遇到的第一位如此强调公司文化的老总。和记者谈起吴文化的徐建平，显然非常喜爱苏州的昆曲、刺绣、微雕。当基金公司的总裁将这些苏州特有的文化特质融入日常的管理，给记者的感觉就是著名画家吴冠中先生的画作《鲁迅故乡》，来自西方的油画与中国江南风景的结合。

谈起自己的职业背景，徐建平对自己的公务员历程感触颇深。“如果不是因为有长期的机关工作经历，也许对公司和行业，我也没有很深的系统性思考。”在体制内工作过的人，都知道什么是全局观，什么是红线。在证券业的“坐庄”时代，徐建平目睹了许多庄家的由盛而衰，这也许是他反复强调规范和稳健的出发点，更是对投资总监王炯稳健风格欣赏的原因。

许多基金公司的高层对渠道的强势颇多意见，但是徐建平则不这么认为。“目前我们和工行、农行、建行等银行的合作非常愉快，很多问题不能责怪渠道，是公司自己没做好，你不能为持有人创造价值，凭什么让渠道推荐你的产品？”

徐建平对公募基金的前景较为乐观：“随着国内经济的发展，老百姓的理财需求越来越强，市场化的基金公司从另一个层面推进了相关行业的发展。如果基金业能够再造制度优势，那么人才流失严重的问题就比较容易解决。其实，我常说，基金经理们大多是持有人花钱培养出来的，总体上留住这些人才，也是保护了持有人利益。”（华夏时报）

理财花絮

加息后的“养基”策略

近日，笔者与几位专家畅谈加息后的基金投资问题，尤其是在具体品种选择方面，得到了一些切实可行的“投基”窍门，因此，想与大家谈谈加息后的“养基”策略。

首先，偏股基金中优选“内生题材”品种。据统计数据显示，历次加息皆在强势市场中进行，而加息之后股市及股票基金的表现通常更牛。具体来看，从曾经的历次加息对指数的影响看，除第一次加息外，之后所有的加息时点上指数均出现上涨，其中 2007 年大牛市的 6 次加息后指数更是大幅上涨。由此可以推断，此次是三年后的加息重启，从市场的指数表现看，并没有逃出此前的统计规律。

专家认为，加息后投资者可重点关注偏股型基金的投资机会，尤其是一些以“内生”题材作为投资主线的品种可作为配置首选。应该讲，伴随着“经济转型”政策的密集出台，受益于“经济转型”下的内生驱动行业成为了持续的热点。具体到品种上，专家推荐了目前正在发行的建信内生动力股票型基金，据悉其是国内目前为止为数不多的以“内生经济增长动力”为主要投资标的的基金产品。之所以推荐此只基金，

专家表示，在查看银河证券基金研究中心的统计数据后发现，截至10月底，建信基金主动型偏股基金近半年来的净值增长率全部跑赢同类平均水平，显示出较强的市场把握能力，不仅如此，其长期表现也同样出色。

其次，蓝筹行情下关注上证50指数基金。9月底以来，市场蓝筹股表现不错，投资者须适时调整配置思路，尤其针对蓝筹股行情不妨选择指数型基金参与，并建议阶段性关注跟踪上证50指数、上证180指数，还有上证超大盘指数的基金。尤其是上证50指数，自10月8日以来，权重股的轮番上涨拉动指数大幅上扬，截止到11月3日，上证综指涨幅已超过12%，同期，以大盘蓝筹股为主要成份股的上证50指数更是在13天内大涨14.2%，表现相当抢眼。虽说近来权重股在拉升股指一段时间后迎来短暂停歇，但多数分析人士认为，中长期看，大盘股的投资价值和上升空间依然可期。数据显示，目前上证50指数的最新PE仅相当于近六年以来峰值的26.85%，显然处于相对低位。在具体品种方面，专家建议投资者可关注中海上证50基金。来自天相统计数据显示，截止到11月3日，该基金节后以来净值增长率达13.63%，在同样以上证50为标的的开放式基金中排名首位。

再次，重点关注两类债券基金。由于此次央行意外宣布上调存贷款基准利率25个基点，一时间使得债券市场出现较大幅度的调整，中信标普全债指数当周便下跌了0.63%，创今年以来的最大周跌幅。与此同时，国债受利率变动的更大影响，相比而言，企业债表现则较为抗跌，后市在通胀逐渐由预期转为现实、股市升温、投资者风险偏好增强的情况下，债券市场或将进入中期调整。笔者认为，相比股票市场，对于债券市场更加要注重对中长期趋势的判断，因此在债券型基金的选择上，投资者需要进一步降低期望收益，不妨关注一些基金组合整体久期较短的债基。

热点聚焦

全球流动性泛滥再次涌动 周小川或用股市筑池圈热钱

二十国集团首尔峰会前夕，美国启动第二轮定量宽松货币政策。全球流动性泛滥的暗潮再次涌动。中国如何汲取前人教训？央行行长周小川近日就监管入境“热钱”所作的“池子”比喻引发了市场“筑池何处”的激辩。

周小川近日表示，针对入境“热钱”，中国可采取总量对冲的措施。也就是说，短期投机性资金如果流入，通过这一措施把它放进“池子”里，而不会任之泛滥到整个中国实体经济中去。等它需撤退时，将其从“池子”里放出，让它走。这样可以在很大程度上减少资本异常流动对中国经济的冲击。

“池子”的概念一经提出，立刻引发广泛讨论。有观点认为，相对于房地产和农产品市场，目前将“热钱”圈在股市中“安全系数”更高。可以让热钱留在香港，进入A股市场，央行用货币政策等手段吸收对冲，或加强监管。有银行界人士则认为，“池子”或是一种金融衍生产品，以对冲短期投机性资金。

筑池何处？股市？

本月初，美联储宣布了新一轮量化宽松方案。量化宽松政策必将导致美元贬值，因此，跨境资金流入包括中国在内新兴市场的趋势更加明显。

眼下，世人担心世界经济似乎又离货币战更近一步。周小川的表态显示了中国誓保实体经济不受“打搅”的决心。对于“筑池”如何考量，一些业内人士用起了排除法。在“二次调控”深入之际，楼市料难成为选择。而多种农产品价格上涨再次触动了CPI可能再升的预期神经。

花旗中国研究主管、大中华区首席经济学家沈明高表示，存“热钱”的池子可能会是一组措施：让热钱留在香港、进入A股市场、央行用货币政策等手段吸收对冲，或加强监管。

沈明高的说法实则代表了业内对于资本市场走向的一种观点。然而，中国绝不想为虚假泡沫埋单。

对于股市能否起到套住热钱的“缰绳”作用观点不一。工商银行投行部副处长史晨昱则表示，这个“池子”应该是能对冲短期投机性资金的一种投资品。“中国加息后，套利资金流入规模将更加庞大，我猜测，这种投资品更可能是一种利率或汇率衍生产品。”

财经专家高志凯表示，允许外部资金流入并投入到私募股权基金发展的时候，可以设立一个所谓的“池子”，确定是专款专用，流入的量和最后退出的时间、方式以及兑款的方式等，都可以事先有一个确定。

不管“池子”会以何种方式实现，但这一概念仍释放出一个明确的信号：新一轮量化宽松带来的副作用不容忽视，各国都需要开始考虑采取相应的政策措施来缓解其产生的影响。（开利综合报道）

机构观点

中金公司：继续维持对于后市乐观的判断

当前，包括美国国债、机构债、企业债、新兴市场债券在内的大部分低风险和高风险债券产品的利率和基差水平都处于显著偏离历史平均和基本面的低水平。因此，我们认为，这首先意味着股市将有一次系统性的机会。从更长远一点的时间看，我们认为这更是一次系统性的风险。相对而言，股市投资者具有一定优势，因为债券市场将成为先行指标，而股市流动性又相对较好，因此只要对债市波动保持敏感，股市投资者届时仍有机会全身而退。我们继续维持对于后市乐观的判断，板块上可继续关注周期性板块中前期涨幅不大的股票的补涨机会。

(本页无正文)

免责声明：本报告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，客服电话：021-50509666。