

今日关注

- 温家宝：深化新股发行改革 提振股市信心

财经要闻

- 国土部：2 月底前对保障性住房用地单独申报
- 李伟：今年中国企业发展环境更加严峻
- 尚福林：完善商业银行资本管理等一揽子监管标准
- 地方两会集中开幕 纠结 2012 经济形势

东吴动态

- 东吴基金专户资格获批

理财花絮

- 选基当选长跑优胜者

热点聚焦

- 新股不停 熊市难止

机构观点

- 安信证券：相对看好春节后反弹行情

旗下基金净值表

2012-01-05

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	0.9932	1.5732	-0.72%
东吴轮动	0.7029	0.7829	1.22%
东吴新经济	0.9120	0.9120	-0.22%
东吴新创业	0.7780	0.8380	-1.02%
东吴新产业	0.9130	0.9130	-0.22%
东吴嘉禾	0.6586	2.3786	-0.12%
东吴策略	0.7895	0.8595	-0.05%
东吴中证新兴	0.6310	0.6310	0.16%
东吴优信 A	0.9555	0.9675	0.07%
东吴优信 C	0.9464	0.9584	0.07%
东吴增利 A	1.0180	1.0180	--
东吴增利 C	1.0160	1.0160	--

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2012-01-06 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.3082	4.11%
东吴货币 B	1.3738	4.36%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2163.40	0.70%
深证成指	8634.42	0.40%
沪深 300	2290.60	0.62%
香港恒生指数	18581.43	-1.23%
道琼斯指数	12359.90	-0.45%
标普 500 指数	1277.81	-0.25%
纳斯达克指数	2674.22	0.16%

今日关注

温家宝：深化新股发行改革 提振股市信心

全国金融工作会议 1 月 6 日至 7 日在北京举行。国务院总理温家宝出席会议并讲话，他在讲话中系统总结了近年来的金融工作，分析当前金融改革开放发展面临的新形势，对今后一个时期的金融工作作出部署。他强调，要深化新股发行制度市场化改革，抓紧完善发行、退市和分红制度，加强股市监管，促进一级市场和二级市场协调健康发展，提振股市信心。

温家宝指出，过去五年，是国际金融危机发生、蔓延、深化的五年，国内外经济形势极为复杂严峻。我们见事早、判断准、行动快，及时果断实施一揽子计划，成功应对百年一遇的国际金融危机冲击，保持了经济社会大局稳定，避免了现代化建设进程出现大的波折，为长远可持续发展奠定了坚实基础，明显提升了我国的国际地位和影响力。近年来，我们坚定不移地继续推进和完成一系列具有里程碑意义的重大金融改革，我国金融业发生了新的历史性变化。一是深入推进金融机构特别是大型商业银行改革，金融业综合实力和抗风险能力显著提升。2011 年 11 月末，我国金融业总资产达 119 万亿元，比 2006 年末增长 149%；2011 年 9 月末，商业银行资本充足率为 12.3%，比 2006 年末提高 5 个百分点，不良贷款率为 0.9%，比 2006 年末下降 6.2 个百分点。二是积极稳妥发展各类金融市场，基本形成功能相互补充、交易场所多层次、交易产品多样化的金融市场体系。启动实施股权分置改革，彻底解决了这一长期困扰资本市场发展的历史难题，股票市场功能不断健全。三是稳步推动人民币汇率形成机制和利率市场化改革，人民币国际地位明显提升。我国与 14 个国家和地区签署了总额为 1.3 万多亿元人民币的双边本币互换协议，跨境贸易人民币结算金额达到 2.6 万亿元。四是加强和改善金融宏观调控，正确把握方向、力度和节奏，较好地处理了金融支持经济发展、控制通货膨胀与防范金融风险的关系，有力促进了经济平稳较快发展。五是不断提高金融监管的专业性和有效性，强化基础性制度建设，基本形成较为全面系统的法律制度，有力保障了我国金融安全稳定。六是不断深化金融对外开放，金融业国际地位和话语权得到提升。

温家宝指出，我国金融领域还存在一些突出问题和潜在风险。金融机构经营方式总体粗放，公司治理和风险管理仍存在不少问题，农村金融和中小金融机构发展相对滞后，金融监管能力有待提升，信贷政策与产业政策结合得还不够紧密，对实体经济的支持还不够及时有力。特别要看到，国际金融危机没有结束，我们必须增强忧患意识、责任意识，居安思危，努力把金融工作提高到一个新水平。

温家宝强调，做好新时期的金融工作，要坚持金融服务实体经济的本质要求，牢牢把握发展实体经济这一坚实基础，从多方面采取措施，确保资金投向实体经济，有效解决实体经济融资难、融资贵问题，坚决抑制社会资本脱实向虚、以钱炒钱，防止虚拟经济过度自我循环和膨胀，防止出现产业空心化现象。坚持市场配置金融资源的改革导向，进一步明确政府作用的领域和边界，做到该放的坚决放开、该管的切实管好，激发各类金融市场主体的活力。坚持创新与监管相协调的发展理念，支持金融组织创新、产品和服务模式创新，提高金融市场发展的深度和广度，同时要防止以规避监管为目的和脱离经济发展需要的“创

新”。坚持把防范化解风险作为金融工作生命线，加强金融监管和调控能力建设，严厉打击金融犯罪，加强金融机构网络信息安全。坚持自主渐进安全共赢的开放方针，在确保国家经济金融安全的基础上提高金融对外开放水平。

温家宝对今后一个时期金融改革发展作出部署。（一）为经济社会发展提供更多优质金融服务。金融行业要大力提升服务功能，扩大服务覆盖面，加大对薄弱领域的金融支持。重点支持经济结构调整、节能减排、环境保护和自主创新，特别要加快解决农村金融服务不足、小型微型企业融资难问题。（二）深化金融机构改革。着力加强公司治理，形成有效的决策、制衡机制，建立规范有效的激励约束机制。推进股权多元化，切实打破垄断，放宽准入，鼓励、引导和规范民间资本进入金融服务领域，参与银行、证券、保险等金融机构改制和增资扩股。政策性金融机构要坚持以政策性业务为主体，明确划分政策性业务和自营性业务，实行分账管理、分类核算。国家开发银行要坚持和深化商业化改革。（三）加强和改进金融监管，切实防范系统性金融风险。银行业要建立全面审慎的风险监管体系。证券业要完善市场制度，强化行为监管，保护投资者合法权益。保险业要加强偿付能力监管，完善分类监管制度。（四）防范化解地方政府性债务风险。当前我国政府债务总体安全、可控。要综合施策、标本兼治，妥善处理存量债务，规范地方政府举债融资机制，将地方政府债务收支分类纳入预算管理，构建地方政府债务规模控制和风险预警机制。（五）加强资本市场和保险市场建设，推动金融市场协调发展。促进股票期货市场稳定健康发展，坚决清理整顿各类交易场所，建设规范统一的债券市场，积极培育保险市场。（六）完善金融宏观调控体系，加强货币政策与财政政策、监管政策、产业政策的协调配合，有效促进经济发展和金融稳定。进一步完善人民币汇率形成机制。（七）扩大金融对外开放，提高资源配置能力和金融安全保障水平。稳妥有序推进人民币资本项目可兑换，提高外汇储备经营管理水平。深化内地与港澳台金融合作，支持香港巩固和提升国际金融中心地位。加快上海国际金融中心建设。积极参与全球经济金融治理。（八）加强金融基础设施建设，改善金融发展环境。加快制定完善金融法律法规，建立金融业统一征信平台，完善登记、托管、支付、清算等金融基础设施，加强消费者权益保护。

温家宝要求金融部门和金融机构认真贯彻中央经济工作会议精神，做好今年金融工作。一要实施好稳健的货币政策，进一步提高针对性、灵活性和前瞻性，保持社会融资规模合理增长。二要优化信贷结构，加强对国家重点在建续建项目和保障性住房建设，对符合产业政策的企业特别是小型微型企业，对企业技术改造的信贷支持。三要深化新股发行制度市场化改革，抓紧完善发行、退市和分红制度，加强股市监管，促进一级市场和二级市场协调健康发展，提振股市信心。四要敏锐观察和跟踪分析国内外经济形势，做好应对预案，切实防范经济金融风险。

温家宝强调，当前我国经济保持平稳较快发展，呈现增长较快、物价趋稳、效益提高、民生改善的良好态势，金融体系稳健运行，经济社会发展的基本面和长期向好趋势没有改变，我们完全有信心、有能力、有条件推动经济发展迈上新的台阶。

财 经 要 闻**国土部：2月底前对保障性住房用地单独申报**

保障房建设作为 2012 年房地产调控的重头戏，在全国国土资源工作会议上，国土资源部部长、党组书记、国家土地总督察徐绍史提出，做好保障性住房和普通商品房用地供应，国务院批准用地城市必须在 2 月底前对保障性住房用地单独组卷申报，审查通过的用地由部安排计划指标，4 月底前完成用地审批。

此外，会议还提出，着力完善和打造双保工程、城乡统筹、资源保障、社会管理、制度创新、基础设施建设等六大平台，努力做到在用地保障上有新力度，在耕地保护上有新举措，在地质找矿上有新进展，在资源利用水平上有新提高，在制度创新上有新突破，在服务民生上有新成效，推动构建国土资源管理新的工作格局。（证券日报）

李伟：今年中国企业发展环境更加严峻

国务院发展研究中心主任李伟在昨日召开的 2012 第十届中国企业发展高层论坛上表示，在国内外因素的综合作用下，今年中国企业面临的发展环境将异常复杂并更为严峻。他指出，企业应对复杂外部环境的关键在于紧抓转变发展方式，实现产业结构升级。

李伟表示，未来相当长一段时间，贸易保护与投资贸易摩擦将可能成为国际市场的常态，这无疑是中国出口企业难以回避的严峻现实。此外，企业还可能面临市场、成本与价格等多方面的压力。（证券时报）

尚福林：完善商业银行资本管理等一揽子监管标准

持续加强小微企业金融服务，积极推进机构准入、存贷比考核、资本计量以及不良贷款容忍度等方面的差异化监管政策“落地”；应积极稳妥推进金融创新，引导银行业金融机构主动贴近市场，贴近企业，敏锐把握实体经济对金融服务的需求。

中国银监会近日召开 2012 年监管工作会议，银监会主席尚福林在会上强调，要充分借鉴国际最新监管标准，紧密结合我国实际，抓紧制定和完善商业银行资本管理、流动性风险管理、公司治理和系统重要性银行监管等一揽子监管标准，并在扎实、细致、深入地做好有关测算、评估和沟通工作的基础上适时发布，坚持推进，稳妥实施，推动银行业体制机制变革和发展方式转变。（证券时报）

地方两会集中开幕 纠结 2012 经济形势

自河北省政协十届五次会议 5 日开幕后，2012 年全国地方两会的大幕拉开，尤其是从 8 日至 13 日，全国有 20 余个省份集中召开地方两会。8 日，四川、西藏、甘肃和贵州政协会议，以及重庆、河南和广西的人大会议同时举行。

地方两会将公布 2011 年各地的经济社会数据，也将制定 2012 年的各项任务的量化指标，这些指标都

是按照中央及各地经济工作会议精神制定的，从这些指标中可以看出对 2012 年经济形势的判断。（第一财经日报）

东吴动态

东吴基金专户资格获批

2012 年 1 月 5 日 上海证券报

东吴基金相关负责人表示，东吴基金专户资格已经获批，首只专户产品正在积极筹备之中。

在刚刚过去的 2011 年，虽然市场低迷震荡，上证综指全年下跌 21.68%，但东吴基金仍能较好地把握住市场趋势，获得不俗业绩，如旗下东吴新经济[0.95 0.00%]在所有股票基金产品中始终排名前列，受到市场好评。值得关注的是，在激烈的市场竞争中，东吴基金打造出一支投资能力出色、个股挖掘能力优秀、经得起市场考验的投资团队。

专户资格的获批，将促进东吴基金多元化发展战略逐步实现，提升公司的整体竞争能力。目前，东吴基金主要依靠权益投资在业内树立了良好的品牌形象，接下来要不断实现业务向多元化的跨越和转变，包括专户业务、理财投资顾问、QDII 等，从而实现公司业务专业化基础上的多元化。

理财花絮

选基当选长跑优胜者

选基当选什么样的基金，如何才能选到一只好的基金，确实是件颇费脑筋的事。所谓好基金，关键要在一个较长的时期内战胜市场、跑赢大盘，使投资者获得较好和较为稳定的投资收益。其在市场上表现为大盘形势不好时要抗跌，大盘跌得多，它跌得少，跌得慢；在大盘形势较好时，又能够比大盘涨得快，涨得多。也就是说，无论大盘好坏，好基金都明显跑赢大盘，而且这种跑赢绝非一年半载，而是经受了数番风雨的洗礼，历经牛熊转换的考验，才能从众多的竞争者中脱颖而出，成为“长跑”优胜者。

为什么要选择“长跑”优胜者？原因有三：首先，从基民的投资观念和投资周期来说，与股民相比，大多数基民投资观念较为保守，属于相对的风险厌恶者。他们追求的是相对稳定的投资回报。从投资周期来说，大多数基民持有基金的时间较长。客观地说，股民中不少人热衷于博取短期差价，整天忙进忙出，而这种情况在基民中几乎是不存在的。尽管也有少数基民进行大波段操作，但由于波段操作需要较多的投资经验和较高的技术要求，再加上其申购和赎回费用较高，所以大多数基民买入基金后，是很少操作的。因此，是否能够选到“长跑”优胜基金，直接关系到基民投资收益的高低，决定基民投基成败。

其次，从很多人选择基金的现状来看，存在着明显的误区。笔者发现，绝大部分投资者在选择基金时，往往着眼于一两个季度的收益情况，长一点的也只是看看上一年的收益排名，并以此作为投资基金取舍的依据。其结果常常并不尽如人意，甚至是事与愿违。不同风格的基金在不同市场环境下的短期表现会有较大差异，而当市场环境变换后，才会水落石出，体现出谁是真正的“英雄”。所以，选基着眼于长期业绩好的，才能获得较好的收益。

再次，实践表明，投资长跑优胜者比落后者的回报要好得多。

投基不是百米跑、千米跑，而是万米跑。因此，投资者应当放眼未来，站得高一点，望得远一点，不要太过关注一时一地的得失。选基时要从基金以往多年的投资业绩着手，细心比较，反复筛选，才能够选到“长跑”优胜者，从而为自己获取长期投资收益奠定可靠的基础。

热点聚焦

新股不停 熊市难止

在中国股市持续低迷的背景下，近日召开全国金融工作会议引起资本市场的广泛关注，各方亦寄予厚望。最近两年中国股市熊气弥漫，2010年、2011年上证综指分别下跌14.3%和21.7%，两年累计跌幅高达32.9%，位居全球主要经济体股指跌幅榜首。在中国经济增速一枝独秀的背景下，中国股市却疲弱不堪、熊冠全球。股票市场走势与经济基本面背道而驰，新股毫无节制的圈钱被认为是中国股市跌势不止的罪魁祸首。

面对股票市场的疲弱不堪以及投资者对中国股市长期以来重融资、轻回报现状的不满，在近期召开的全国金融工作会议上，国务院总理温家宝表示：“要深化新股发行制度市场化改革，抓紧完善发行、退市和分红制度，加强股市监管，促进一级市场和二级市场协调健康发展，提振股市信心。”笔者认为，新股发行制度在几经调整之后面临新一轮改革。

2007年4月，笔者曾给《中国经济报告》撰文“期盼打破暴涨暴跌的怪圈”，对当时弥漫于市场上空的‘三年大牛市’、‘黄金十年’的乐观预期深感忧虑。认为牛市的基础依然脆弱。仅仅半年后，曾经牛气冲天的中国股市就踏上了新一轮漫漫熊途。

制度性缺陷是导致中国股市陷入暴涨暴跌轮回的根源。尤其是新股发行制度需进行彻底的改革、而不是在现有的框架内修修补补。只有当投资人的合法权益能够得到有效保障、上市公司的行为能够得到有效规范和制约、上市公司质量总体上能够不断改善、提高，这个市场才会迎来持续的繁荣，而不是深陷暴涨暴跌的轮回难以自拔。

通常而言，成熟资本市场对股票融资有自我约束、自我调节机制：在股市长期低迷、市场估值水平显著下降后，当股票发行人认为其股票内在价值被市场低估、发行新股很可能损害其原有股东的利益时、以

及承销商认为当前的市况有可能造成新股发行失败时，一般会推迟其股票发行，如 2011 年 4 月即获准在香港发行 H 股的光大银行因受市场冷遇、其 H 股 IPO 也一拖再拖，至今其 H 股 IPO 仍无明确的时间表。

然而，中国股市却并没有这样的自我调节机制，在经历了长达两年多的下跌后，新股发行依然源源不断，上周 5 只新股发行，发行市盈率仍高达 30 倍甚至 40 倍以上，小盘股的中签率仍然仅有 0.5% 左右，本周新股国瓷材料 IPO 市盈率仍高达 55.3 倍，上周上会新股 9 只、本周上会的新股高达 12 只。很显然，在这种新股发行状态下，市场化调节不可能减缓新股发行的节奏。

股市跌跌不休，新股发行热情不减。一方面股市在经历长期下跌之后，大量资金因股市缺乏赚钱效应而不断撤离股市，另一方面，中国股市对股票融资没有自我约束机制，新股发行不断从市场抽血，一个不停地抽血而没有输血的市场，最终必然因严重失血而陷入休克。

事实上，长期以来，由于中国股市对新股发行缺乏自我约束和调节机制，市场每一轮大熊市后都不得不暂停新股的发行，以给疲弱的股市提供休养生息的时机。

2005 年 5 月 25 日上证综指跌破 1100 点后新股被迫暂停，此后上证综指于 2005 年 6 月 6 日探底至 998 点获得支撑，直至 2006 年 6 月 2 日上证综指上涨至 1600 多点时，新股才恢复发行。2008 年 9 月 16 日上证综指跌破 2000 点，管理层暂停了新股发行、并推出一系列救市政策，08 年 10 月 28 日上证综指探底 1664 点后止住了下跌的步伐，此后直到 2009 年 6 月 29 日上证综指上涨至 2900 点时才重新恢复了新股发行。

2009 年 6 月新股重启发行并推出了新股发行价格市场化改革，然而这种形式上的改革并没有能够使市场建立起新股发行自我约束、自我调节的机制。由于发行价格的放开，反而加大了新股发行圈钱的能力，并由此产生了创业板以及中小盘股票发行中的“三高”乱象。

2010 年新股 IPO 超募 3023 亿元、2011 年在股市如此惨淡的行情下，新股 IPO 超募资金仍高达 1100 多亿元。一方面大量中小企业资金匮乏、排队等待上市融资，另一方面获准上市的企业 IPO 募资远超其投资项目实际所需要资金，造成巨额资金闲置，资本市场资源配置的功能荡然无存。新股发行市场旧病未除、却添新愁。而新股 IPO 巨额超募现象又诱惑着大量企业上市圈钱，一家净资产几千万元的企业一旦获准 IPO，即可募资几亿甚至十几亿元，净资产迅速实现十倍、几十倍的增长，上市企业的主要股东以上市后的市值计算的财富则在上市瞬间实现几十倍、上百倍的增值，这必然诱惑着大量企业上市融资，由此进一步加重了市场的融资压力。

实际上，11 年四季度以来，随着股指的持续下跌，新股发行的节奏已有所放缓，8 月份过会的陕西煤业、9 月份过会的中交股份等大盘股至今仍未发行，已过会未发行的新股数量不断增加。08 年 9 月暂停新股发行时，已过会未发行的新股数量为 30 多只，而截止 11 年 12 月 28 日已过会未发行的新股数量已累积至 60 多只。随着后续上会企业的陆续过会，已过会未发行的新股数量仍将继续增加。

这表明，当前极度低迷的股票市场行情已经影响到了新股 IPO 的发行上市进度。而近期小盘股发行的中签率仍然低于 1%，显示并不存在发行失败的风险；当前已过会未发行新股数量不断累积，不是因为新股无法发行，而是因为管理层已经注意到新股扩容对二级市场资金抽离的负面效应，并主动放缓了新股发行

节奏。

由于二级市场长期低迷导致已过会未发行上市的新股数量不断累积，而大量已过会未发行的新股又成为高悬在市场上空的一把利剑，一旦市场稍有反弹，包括陕煤股份、中交股份等大盘股在内的这些等待已久的过会公司可能随时启动发行上市程序，加大对市场资金抽血的力度，投资者的悲观、忧虑情绪也随之上升。

笔者认为，新股发行价格市场化改革并没有能够使市场对新股发行形成自我约束、自我调节的机制，反而引发了新股发行的“三高”乱象，高额超募进一步加剧了市场的融资压力，助涨了企业上市圈钱的热情。在当前市场疲弱不堪、积重难返的市况下，赚钱效应缺失引发场内资金不断撤离、新股 IPO 融资对市场资金的抽离使市场资金供求失衡状况进一步加剧，股市已难以依靠自身力量走出困境。

从中国股市目前的现状来看，结构性泡沫仍然存在。中小盘股、亏损、微利的垃圾股总体上估值水平仍然偏高，显著高于 2005 年时的水平，而小盘股的业绩并没有表现出预期的成长性，如果新股 IPO 不暂停、且货币政策不出现大幅放松的话，小盘股、垃圾股的估值重心仍将下移。

在预期中国经济未来投资增速趋缓、房地产市场实现软着陆的背景下，考虑到蓝筹股的估值水平已低于 2005 年的水平、且业绩仍有望实现平稳增长，蓝筹股总体上将表现出较强的抗跌性，未来市场总体上将延续结构性调整趋势。

在当前市场状况下，管理层有必要暂停新股发行，给市场以休养生息的时机；同时，管理层应对新股发行体制进行彻底的改革，从根本上改变中国股市重融资、轻回报的现状。

机构观点

安信证券：相对看好春节后反弹行情

我们相对看好春节后反弹行情。理由如下：

- 1、存款准备金下调。
- 2、市场可能会预期经济在一季度或二季度见底，其后反弹（我们认为这只是一个预期，很难兑现）。
- 3、实体经济下滑、投资需求减弱，实体经济对于资金需求下滑，在货币政策偏向中性的状态下，我们预期资金成本会下降，有利于股票估值中枢的企稳。
- 4、外围市场欧洲基本面虽然疲弱，但外围市场的风险溢价已经包含了这一预期，我们认为从基本面上看，欧洲对于中国经济有影响，但从风险溢价的角度来看，利空已经不多。

行业方面，建议超配地产、汽车等弹性较高的早周期板块以及前期跌幅较大但业绩增速稳定的消费类股票。题材类投资中相对看好种子、军工、生物医药、智能电网。由于在四季度银行和保险类板块相对收益较高，我们由超配下调为标配。低配缺乏基本面支撑的化工、有色、煤炭、钢铁等强周期行业。

(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，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。