

今日关注

- 中小企业融资再辟新径 银行参与热情高涨

财经要闻

- 中国对外直接投资 71%投向资源类
- 国务院督查组肯定 16 省市楼市调控
- 国研中心副主任：中国经济或进入中速发展期
- 五部委出台路线图 三层面深化公立医院改革

东吴动态

- 东吴保本和财通商品期货专户两产品结束募集
- 企业融资“股降债升” 东吴增利掘金信用债

理财花絮

- 成为处变不惊的长期价值投资者

热点聚焦

- 收入分配改革应更多关注老百姓

机构观点

- 华创证券：大盘短线消化获利回吐压力

旗下基金净值表

2012-08-08

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1192	1.6992	-0.37%
东吴轮动	0.7327	0.8127	0.73%
东吴新经济	0.8970	0.8970	0.22%
东吴新创业	0.9030	0.9630	-0.22%
东吴新产业	0.9400	0.9400	0.21%
东吴嘉禾	0.7021	2.4221	-0.41%
东吴策略	0.8461	0.9161	-0.33%
东吴 100	0.9010	0.9010	-0.22%
东吴中证新兴	0.6660	0.6660	-0.15%
东吴优信A	1.0210	1.0330	-0.13%
东吴优信C	1.0095	1.0215	-0.13%
东吴增利 A	1.0180	1.0580	0.00%
东吴增利 C	1.0140	1.0540	0.00%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.5290	2.04%
东吴货币B	0.5961	2.28%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2160.99	0.16%
深证成指	9210.67	0.20%
沪深 300	2389.80	0.04%
香港恒生指数	20065.52	0.04%
道琼斯指数	13175.64	0.05%
标普 500 指数	1402.22	0.06%
纳斯达克指数	3011.25	0.15%

今日关注

中小企业融资再辟新径 银行参与热情高涨

历经三年多的漫长等待，资产支持票据终于“落地开花”，登陆中国银行间市场。

日前，中国银行间市场交易商协会发布了《银行间债券市场非金融企业资产支持票据指引》（以下简称《指引》），根据《指引》规定，资产支持票据指非金融企业在银行间债券市场发行的，由基础资产所产生的现金流作为还款支持的，约定在一定期限内还本付息的债务融资工具。

该创新产品突出“资产支持”，即通过对基础资产产生的现金流实施归集和管理，实现对基础资产产生的现金流的有效控制，为资产支持票据的还本付息提供有力支持。

银行参与积极性高涨

记者注意到，与几年前的冷淡反应不同，在资产证券化重新开闸后，商业银行显示出了较高的参与热情。“现在资产证券化的需求比较强劲，银行对资本和流动性的约束越来越强，指标都不是很乐观，市场补充资本的渠道基本上已被封了。对银行来讲，能改善资本指标的方式，资产证券化就是一个考虑的方向。”中国社科院金融重点实验室主任刘煜辉表示。

上一轮资产证券化试点，参与机构主要集中于国开行和大型银行。本轮扩大试点阶段，相关部门鼓励更多经审核符合条件的金融机构参与信贷资产证券化业务，股份制银行、城商行、农商行将更多地参与其中。

交行行长牛锡明今年4月份就曾公开表示，交行要谋求信贷资产证券化业务在行业内的率先突破，推出资产支持票据、房地产信托基金等新产品。

8月6日，资产支持票据首批三个试点项目正式获得了注册批文。试点项目涉及上海浦东路桥建设股份有限公司、南京公用控股(集团)有限公司、宁波城建投资控股有限公司三家企业。

浦发银行参与了资产支持票据试点项目的承销工作。该行参与的项目是以上海浦东路桥建设股份有限公司拥有的与多地政府签订的多个BT建设合同的应收债权作为支持资产，发行总额为5亿元人民币，其中一年期品种1.8亿元，二年期品种2亿元，三年期品种1.2亿元。该项目通过对支持资产设定资金监管、应收账款质押和账户质押等一系列风险控制手段，确保资产对票据偿债的支持有效性，并通过资产支持有效实现了债项增级；还通过现金流储备事件、违约事件等机制进一步保障投资者权益。

从该项目的发行期限和规模结构看，充分体现了资产支持票据通过分析基础资产的现金流分布，灵活合理安排票据的发行期限和规模结构的特点。

“资产支持票据具有其他债务融资工具品种不可比拟的优势：一是通过对基础资产现金流监管及必要的基础资产抵质押方式，确保基础资产所产生的现金流优先用于偿还资产支持票据本息，可在一定程度上提高资产支持票据的债项评级；二是票据投资人拥有双重追索权，即基础资产所产生的现金流和发行人均对票据负有偿付义务；产品风险较信用债券更低，可使更多的具有优良基础资产规模较小、信用等级较低

的发行人能通过直接融资的手段解决资金需求；三是可以通过分析基础资产的现金流分布，灵活合理安排票据的发行期限和规模结构。”浦发银行相关负责人在接受记者采访时表示。

企业资产盘活的又一出路

其实，对基础资产的现金流监管是商业银行进行贷款风险控制的成熟操作模式，该模式对银行控制企业信用风险起到了积极意义。与此同时，资产支持票据业务中，为了进一步确保基础资产对资产支持票据的优先偿付，对于可以设定抵质押的资产可通过办理相关抵质押登记手续，将基础资产的他项权利归属于投资人，从而进一步落实资产支持的法律效力。

纵观该产品，与市场上已有的抵质押增级债券（信用债券的基础上，通过土地等资产抵押的方式达到提高债券债项评级的作用）的最大区别就在于，资产支持票据的第一还款来源是基础资产产生的现金流，其结构中对基础资产实施抵质押，是为了能够确保基础资产未来产生现金流的权利归属，以保障基础资产对资产支持票据支撑的有效性；而一般的抵质押增级债券的第一还款来源仍然依靠发行人主体信用，其抵质押结构的设计仅仅为债券违约时，通过对抵质押物的处置获得偿债的第二还款来源。

首批试点项目的支持资产包括公用事业收费权、BT 项目应收账款等多种类型。“发行人利用基础资产的未来经营现金流提前折现获取资金，加速了企业资产的流动性，为企业稳固并扩大实体经营又开辟了一条新的筹资渠道。该种基础资产现金流支持的模式将直接债券融资市场的目光更多地聚焦于实体经济，聚焦于企业实际经营发展上，有利于加速盘活非金融企业的低流动性资产，在目前保增长、稳民生的大环境下，无疑更加具有积极的现实意义。”上述浦发银行相关负责人表示。（金融时报）

财 经 要 闻

中国对外直接投资 71%投向资源类

安永昨日发布《冲出亚洲：聚焦中国》报告称，2005 年到 2012 年上半年，中国能源、金属等资源类行业的对外直接投资额达约 2390 亿美元，占中国对外直接投资总额的 71%。

不过报告也指出，近年来中国对外直接投资显示进入非能源行业的多样化迹象，2009 年，资源类行业的对外直接投资额占对外直接投资总额的 82%，2012 年上半年跌至 60%。农业和科技领域的对外直接投资额，2009 年共占对外直接投资总额的 2%，2012 年上半年升至 17%。（南方报网—南方日报）

国务院督查组肯定 16 省市楼市调控

日前，国务院派出的 8 个督查组公布了对 16 个省市的督查结论，对 16 个省市的楼市调控效果全部给予积极肯定，并对广东江门、湖南省和湖北省存在的问题给出了建议。

从督查组对 16 个省市的督查结论来看，各省市的调控成效均获肯定，但同时也指出了个别省市存在的问题。其中，在肯定“广州的限购限贷政策执行情况较好，楼市情况较为稳定”的同时，提出要“对江门

落实调控政策出现的偏差与不到位之处，督促进行整改”。（证券时报）

国研中心副主任：中国经济或进入中速发展期

国务院发展研究中心副主任刘世锦昨日表示，中国经济有可能会逐步减速，进入中速发展期。他是于 8 日在京召开的“襄阳发展战略规划评审会”上做上述表示的。

刘世锦认为，在产业发展方面，现在有一批产业基本上进入长期的峰值期，例如钢铁、水泥等产业都进入了峰值期。但地区间的发展存在差异，东部减速，中部的发展速度相对还比较高。

他还认为，今后 5-10 年，中国汽车产业仍然将能保持高速增长。（新京报）

五部委出台路线图 三层面深化公立医院改革

8 月 7 日晚，卫生部联合国务院深化医药卫生体制改革领导小组办公室、中央编办、财政部、人社部共同印发《关于做好 2012 年公立医院改革工作通知》（以下简称《通知》），指出各级卫生行政部门将次均费用和总费用增长率、平均住院日及药占比等控制管理目标纳入公立医院目标管理责任制和绩效考核范围。

通知从三个层面拓展深化 2012 年的公立医院改革工作：大力推动试点城市以破除以药补医机制为重点，进一步推进体制机制综合改革；以改革促发展，大力推进县级公立医院综合改革试点；继续在全国范围内实施一批通过改革试点取得成熟经验的政策措施。（每日经济新闻）

东吴动态

东吴保本和财通商品期货专户两产品结束募集

2012 年 08 月 08 日 深圳特区报

近期，东吴保本基金、财通基金首只商品期货专户结束募集。东吴保本基金拟任基金经理丁蕙表示，三季度以防御为主，在安全垫没有积累到一定程度时不会配置权益类资产，如果信用市场出现调整，则加大长久期高等级债、高收益债的配置。此外，财通基金首只商品期货产品共募集 7969.8 万，这是财通基金的第 5 只专户产品。

企业融资“股降债升” 东吴增利掘金信用债

2012 年 08 月 08 日 证券时报

企业发债规模增多，推动信用债市场进一步扩容，信用债也成为各基金公司争相挖掘的“金矿”。近期打开申赎的东吴增利 A、C 就受益于信用产品的良好表现，业绩在同期成立的同类产品中分别排名第一和第二位。

据悉，东吴增利 A、C，今年以来提高了企业债券等信用品种的比例，持仓比例从去年四季度末的 38.29% 提升至今年二季度末的 58.52%。封闭运作一年的东吴增利业绩优异，Wind 数据显示，从 2011 年 7 月 27 日至 2012 年 7 月 20 日，东吴增利 A 和 C 净值增长率分别为 6.00% 和 5.60%，在同期成立同类债基中排名第一和第二位。

理财花絮

成为处变不惊的长期价值投资者

哈佛大学有一个著名的理论：“人的差别在于业余时间，而一个人的命运决定于晚上 8 点到 10 点之间。每晚抽出 2 个小时的时间用来阅读、进修、思考或参加有意义的演讲、讨论，坚持数年之后，你的人生就会发生改变。”

不过对于爱读书的人来说，有些书只是翻，闲来打发无聊；有些书是阅，略而知事即可；有些书是读，颂而知其声；有些书是研，重复多次而深知其意；有些书是学，不仅需知其果且需深究其因、通晓其理。

不同的书有不同的读法，同一本书在不同时间读有别样的理解。清代文学家王国维说读书有三境界，第一层境界是“昨夜西风凋碧树。独上高楼，望尽天涯路”，这重点在于看，扩大知识面；第二层境界是“衣带渐宽终不悔，为伊消得人憔悴。”这时候需要钻，深入研究；第三层境界是“众里寻她千百度，蓦然回首，那人却在灯火阑珊处”这就是融会贯通，返璞归真了。

证券投资也是如此。A 股市场上有上千只股票，几十个行业。在投资的初始阶段，就是了解上市公司的背景、业绩、管理团队。投资的第二层境界是经过牛熊转换的洗礼，逐渐成为专业的投资者，把大量的时间花在看各种研报，根据基本面分析自上而下锁定行业，再根据企业的业绩表现、公司治理等因素自下而上选个股。

投资的第三层境界则是处变不惊的长期价值投资者。巴菲特在 40 年的投资生涯中，经历过多少次牛熊周期，在最近的 2008 年金融海啸中，大部分人谈股色变，割肉离场。而巴菲特却看似“火中取栗”，大肆买入高盛的股票，获利颇丰。

这对于我们的启示就在于如何在经济低谷中坚持投资的信念，无论是第一层投资境界还是第二层，都难以找到合适的投资机会。因为在中国经济转型的大背景下，人口红利消失、科技创新不足，经济增速下滑已不可避免，新兴产业短时间难以立现，股市必定处于振荡调整期，A 股整体的估值中枢下降。在这种情况下，价值投资者应该将注意力集中在未来能够改变生活方式的行业和企业。从美国经济发展史来看，美国已步入创新服务时代，第三产业占 GDP 的比重高达 79.6%；中国的情况是后工业时代的转型升级，目前第三产业比重仅仅为 43.1%，未来终端消费行业必将诞生新的蓝筹，这里面蕴含了巨大的投资机会。

热点聚焦

收入分配改革应更多关注老百姓

据经济之声《央广财经评论》报道，各地人力资源和社会保障厅公布的数据显示，截至目前，已经有14个省区市公布了2012年度企业工资指导线。其中，只有北京和甘肃的基准线同比上涨。

工资指导线是政府根据当年经济发展调控目标，向企业发布的年度工资增长水平的建议。在14个已经公布基准线的省区市中，新疆和天津基准线最高，都是16%，北京最低，11.5%。

和去年的基准线相比，河北、陕西、山西、青海、上海、江西6个省份基准线下调，天津、新疆、山东、宁夏、云南5个省份基准线“零增长”，北京和甘肃的基准线比去年有所上涨，不过，上涨幅度只有1%。

经济之声特约评论员、中国社科院人口与劳动经济研究所副所长张车伟表示，现在国家确实面临经济困难，经济增速下滑，很多企业经营出现了一定的困难。工资指导线与过去几年相比，可能增速应该慢一点，但还是应该保持适度增长。

还有一种观点认为，虽然工资指导线增幅下调对于中低收入人群的生活有所影响，但是影响不会太大，只是生活改善的幅度有所下降。但是，如果和一些低收入者交流，他们特别关注菜市场上鸡蛋鱼肉的价钱是涨了还是跌了。除此之外，就是每年能加多少工资，哪怕多了几十块都要互相攀比。和去年的基准线相比，今年，6个省份已经下调基准线。

张车伟表示，这个基准线现在还不具备调节贫富差距的作用。研究发现，2003年以来，相对的低收入的群体，工资的增长速度更慢。这也就是说，在我们经济高速发展的今天，低收入群体的收入水平实际上还在出现进一步的下降。在遇到经济困难的时候，尤其会如此，他们面临的困难也更多。

这种情况实际上也并不能通过提高工资的办法加以解决，因为工资的增长是和企业的生产的效益和企业的经营状况密切相关的。如果企业面临亏损或者是经营困难的情况下，再提高工资，对全社会来讲都不是一个理想的选择。

对低收入群体来讲，国家应该有一些配套的政策，比如我们的最低生活保障的政策，我们的失业保障的政策，在这些方面应该让这些政策发挥更好的一些作用，在经济遇到困难的时候，从社会来讲从政府来讲给这些低收入的群体以帮助，让他们能够正常的生活，这个才是可能重要的治本之策。

张车伟表示，现在我们面临利益格局的调整和收入分配格局的调整问题。从大的格局来讲，现在政府部门的收入和企业部门的收入的增长是高于居民收入的增长的。在这种情况下，今后的收入分配的政策应该更多的关注居民，借此机会扭转过去收入分配格局不合理局面，让增长更多的惠及老百姓，惠及更多的劳动者。

另外一个方面，社会的政策要更加完善，包括最低生活保障、失业保障的政策等。同时我们的各项社会保险的政策，社会保障的政策也应该进一步的完善。使得我们在遇到经济不景气的时候，或者是经济滑坡的时候，那些低收入的群体也能够平滑自己的收入，保证自己的正常的生活。（中国广播网）

机构观点**华创证券：大盘短线消化获利回吐压力**

由于外围市场持续反弹消息的刺激，周三沪深两市大盘呈现高开低走的震荡调整走势，两市合计成交1253亿元，较上一交易日略有减少。盘面特点，市场资金追高意愿低迷，大部分板块、个股上攻乏力，权重股板块也整体表现疲弱，使得股指当日缺少上行动力。板块表现方面，有色、煤炭板块延续资金活跃的态势。但其冲高回落的走势则表明场内资金做多信心不足。当日有部分短线资金介入到了银行、地产股。而医药行业成交出现明显萎缩，有一定的调整压力。中小板、创业板个股经历三个交易日较强力度反弹后，短期获利了结压力开始显现。由此市场呈现冲高回落的调整走势。

资金流向方面，周三主力资金净流出-9.53亿元。银行类、教育传媒、房地产等板块呈现资金净流入；电子信息、农林牧渔、化工化纤等板块呈现资金净流出。5日资金净流入11.93亿元，5日资金流入居前有银行、医药、有色金属、电子信息、计算机等板块；5日资金净流出居前的是房地产、券商、运输物流、建材、保险等板块。从5日角度考察，近期主力资金呈现回流市场特征。

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。