

今日关注

- 外资参股券商比例上限升至 49%

财经要闻

- 四季度经济或弱反弹 “中期末” 恐震荡后移
- 9 月新增 7 家 QFII 今年来 53 家机构获资格
- 外媒称中国刺激经济措施正在奏效
- 8 月我国增持 43 亿美元美国债

东吴动态

- 东吴基金理财千家万户行走入华师大

理财花絮

- 定期定投不能停

热点聚焦

- 市场投资需要新思维

机构观点

- 国都证券：资金面继续宽松 逆回购明显缩量

旗下基金净值表

2012-10-16

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1297	1.7097	1.10%
东吴轮动	0.6864	0.7664	-0.07%
东吴新经济	0.8700	0.8700	-0.11%
东吴新创业	0.8960	0.9560	0.67%
东吴新产业	0.9090	0.9090	-0.22%
东吴嘉禾	0.6769	2.3969	0.42%
东吴策略	0.8222	0.8922	0.44%
东吴保本	1.0020	1.0020	--
东吴 100	0.8450	0.8450	0.12%
东吴中证新兴	0.6450	0.6450	0.16%
东吴优信A	1.0239	1.0359	0.05%
东吴优信C	1.0116	1.0236	0.04%
东吴增利 A	1.0170	1.0570	0.00%
东吴增利 C	1.0110	1.0510	0.00%

注：东吴保本处于封闭期，上表为 2012-10-12 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	1.6645	3.41%
东吴货币B	1.7364	3.68%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2098.81	0.01%
深证成指	8645.54	0.27%
沪深 300	2298.16	0.14%
香港恒生指数	21207.07	0.28%
道琼斯指数	13551.78	0.95%
标普 500 指数	1454.92	1.03%
纳斯达克指数	3101.17	1.21%

今日关注

外资参股券商比例上限升至 49%

证监会 16 日公布修订后的《外资参股证券公司设立规则》和《证券公司设立子公司试行规定》，将合资券商外资持股比例上限由此前的 1/3 升至 49%。同时，证券公司子公司申请扩大业务范围的经营年限从 5 年缩短至 2 年。两项规则自公布之日起实施。

8 月 24 日，证监会就修订《外资参股证券公司设立规则》和《证券公司设立子公司试行规定》向社会公开征求意见。

《外资参股证券公司设立规则》将原规则中“境外股东持股比例或者在外资参股证券公司中拥有的权益比例，累计（包括直接持有和间接控制）不得超过三分之一”权益比例的规定修改为“不得超过 49%”。境内股东持股比例相应修改为“境内股东中的内资证券公司，应当至少有 1 名的持股比例或者在外资参股证券公司中拥有的权益比例不低于 49%”，“内资证券公司变更为外资参股证券公司后，应当至少有 1 名内资股东的持股比例不低于 49%”。

此外，《规则》第二十五条第一款修改为“境外投资者可以依法通过证券交易所的证券交易持有上市内资证券公司股份，或者与上市内资证券公司建立战略合作关系并经中国证监会批准持有上市内资证券公司股份，上市内资证券公司经批准的业务范围不变；在控股股东为内资股东的前提下，上市内资证券公司不受至少有 1 名内资股东的持股比例不低于 49%的限制。”

《规则》第二十七条修改为“香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区的投资者参股证券公司的，比照适用本规则。国家另有规定的，从其规定。”

《证券公司设立子公司试行规定》将证券公司子公司申请扩大业务范围的经营年限从 5 年缩短至 2 年。在此前的规定中，持续经营 5 年以上，最近三年无重大违法违规记录，并符合其他审慎性要求的子公司，包括以证券公司子公司形式设立的外资参股证券公司可以申请扩大业务范围。此次修改将相关条件调整为“持续经营两年以上，信誉良好，最近两年无重大违法违规记录”等。

《规定》还要求，证券公司通过受让、认购股权等方式控股其他证券公司适用本规定，证券公司应当自控股之日起 5 年内达到规定相关要求。

证监会相关负责人此前介绍，《规定》修改后，外资参股证券公司申请扩大业务范围的经营年限从 5 年缩短至 2 年，其他条件不变。外资参股证券公司经营满足一定年限和相关条件后，可申请扩大业务范围，如一定区域内的经纪业务、证券投资咨询业务、资产管理业务等。

财 经 要 闻**四季度经济或弱反弹 “中期末”恐震荡后移**

9 月经济数据显示，三季度有望成为年内经济底部。分析人士认为，四季度 GDP 增速将小幅回升，但反弹力度有限。中国经济仍处于总需求衰退的底部区间内，中期末出现的时间或后移。

多位分析人士表示，由于 9 月部分经济数据向好传递出积极信号以及去年四季度基数较低等因素，三季度将是今年经济的底部，四季度 GDP 增速或将小幅反弹。

国务院发展研究中心金融所综合研究室主任陈道富认为，三季度是今年经济的底部，四季度经济无论同比还是环比都会好于三季度。因为经济的去库存因素消除，国际形势好转，再加上去年四季度的经济数据较差，基数较小，预计四季度经济会稳住略有回升。（中证网）

9 月新增 7 家 QFII 今年来 53 家机构获资格

证监会 16 日公布的最新 QFII 机构显示，9 月共有 7 家机构获得 QFII 资格，至此今年共有 53 家机构获得 QFII 资格，自 2003 年开放 QFII 业务以来，共有 188 家机构获准入场。

最新获批的 7 家机构分别是澳大利亚麦格里银行有限公司、瑞典第二国家养老金、海通资产管理（香港）有限公司、IDG 资本管理（香港）有限公司、美国杜克大学、卡塔尔控股有限责任公司以及瑞士盈丰银行股份有限公司。

今年以来，机构获批 QFII 资格的速度明显加快，今年前 9 个月共有 53 家机构获得 QFII 资格，而 2010 年仅仅有 13 家机构获得资格，2009 年有 19 家机构获得资格。（中证网）

外媒称中国刺激经济措施正在奏效

中国 9 月份的出口增长率几乎达到预期的两倍，进口则重新回到了扩张之路。这表明，政府刺激经济增长的措施正在奏效，政府眼下可能不再需要采取更多额外的政策措施。

中国海关统计数字显示，9 月出口同比增长 9.9%，几乎是一些投资人预期的 5% 增长率的两倍，而且远远高于 8 月份 2.7% 的年增长率。9 月进口同比增长 2.4%，与路透社所作的一项基准调查结果相吻合。该调查结果预测，9 月的进口在 8 月意外下降的基础上将有所反弹。

9 月份的贸易顺差达到 277 亿美元，高于人们预测的 207 亿美元和 8 月份的 267 亿美元。（新华网）

8 月我国增持 43 亿美元美国债

美国财政部 16 日晚间公布的数据显示，截至 8 月末我国持有美国国债 11536 亿美元，仍为美国国债的第一大持有国。8 月当月，我国增持美国国债 43 亿美元。

值得注意的是，作为美国国债的第二大持有国，日本近一年来增持美债的速度明显快于我国，其持有美国国债的余额也开始逼近我国。

去年 8 月底日本持有美国国债 9070 亿美元，而截至今年 8 月底其持有美国国债 11215 亿美元，也就是说这一年内增持了 2145 亿美元之多。而我国在这一年内不但没有增持，反而共计减持了美国国债 1249 亿

美元。目前，日本持有美债的余额仅比我国少 321 亿美元。（上海证券报）

东吴动态

东吴基金理财千家万户行走入华师大

2012 年 10 月 08 日 上海证券报

9 月 27 日，东吴基金“理财千家万户行”系列活动走进华东师范大学，为广大 MBA 学生及客户举办一场别开生面的投资理财交流会，东吴基金首席理财师钱巍先生为大家讲解了理财知识及当前理财形势。

东吴基金首席理财师钱巍指出，每位投资者在投资基金前，必须对证券市场和基金投资的风险有正确充分的认识以后再制定适合自己的基金理财计划。钱巍先生针对“基金的分类”、“不同风险基金与适合人群”、“公募基金与价值投资”等几大热点问题，与在场观众进行了比较深入的沟通，同时结合一些投资实例，让大家更加形象地、理性地认识基金投资。

此次走入高校活动为投资者提供了一次全面了解投资理财市场的机会，力争为大家的投资保驾护航。部分现场朋友在报告会后与钱巍先生进一步沟通投资理财知识。

自今年年初以来，东吴基金“理财千家户行”系列活动，先后走入社区、企业、会所等，普及投资理财基础知识，东吴基金投资理财之旅形成了自身特色。

理财花絮

定期定投不能停

熊市，总是最考验投资者的时候。通常，这时候的考验不是因为不够冷静，也不是因为对于公募基金的能力过于迷信，而是因为悲观。

每年熊市总是赎回的高峰期。现在去银行渠道问问看，去基金公司销售部门走走，大概听到的都是基金卖不动的话。甚至于，连保本的一些产品也要动用以前轻易不用的“激励手段”。原因总是基金投资者的信心缺失。

亏了那么多，信心缺失是很正常的。这时候反省下过去的投资，并不是什么坏事。就怕总结错了方向，得出了错误的结论，犯了“纠错扩大化”的错误。

比如，来自业内的消息，近年关于偏股基金，基本上处于资金净流失的状态，也就是投资者净赎回。熊市割肉、牛市买股，这么做，估计将来的投资体验也不会太好。

当然，熊市割肉基金，通常这其中有两个情况，其一是，确属不应该投资偏股基金的，比如年纪很大的长辈，那么逐步纠错不能算是不对。偏股基金通常不适合年纪很长的投资者。读者不妨拿这个去营业网点问问看，答案可以做客户经理的“诚信试金石”。

其二是，以为挑错了基金经理，被基金全行业蒙蔽了，认为认清了基金投资的“真面目”，于是开始割肉。其实，这需要仔细思量一下。偏股基金的业绩如同股市指数一样，有好年份，也有坏年份。好年份的时候，似乎人人都是“股神”比如 2006、2007 年，其实多了许多滥竽充数。坏年份里，仿佛人人都是“骗子”，比如去年、今年。则其实，冤枉了不少“投资能才”。

更有代表性的是“定期定投”。现在无论是渠道和基金公司都避之唯恐不及。枉顾了牛市时候送的“油和米”，打的广告。其实，熊市就是开展定期定投的好时候，至少也不能停。定期定投的原理在于，以纪律性的小额投资积累长期的投资绩效，其最重要的步骤，即是在市场低迷时，坚持买入目标基金。因此，如果熊市停了“定期定投”，牛市再开始。那真不如从来不投更好。

股市的投资者经常过于自信，一个特征是认为自己能捕捉所有股票投资机会。其二是认为自己不能，但基金经理能捕捉到。这两者都是错误。

错误都是牛市犯下的，但是不能在熊市纠正，因为这么做，就正是割肉割在脚面上。也因为这，定期定投不能停。

热点聚焦

市场投资需要新思维

过去十几年间，尽管时有曲折，A 股市场仍获得巨大发展。这表现在制度建设逐渐完善、市场容量快速增加和投资主体渐趋多元，同时产生了一批成长性极佳的上市公司。但不可否认的是，A 股市场还带有强烈的“新兴市场”特征，大部分投资者的盈利模式还是依靠价格大幅波动所带来的价差获取收益。这既受市场自身发展历史阶段的影响，也建立在经济规模高速扩张的大背景之下。然而，站在现在的时点往前看，需要重新审视市场投资的一些固有逻辑和方法，简言之，市场投资需要新思维。

不管套上多么鲜亮的外衣或包装成多么高深的理论，在过去十几年间，以价差获取收益这种朴素盈利模式的应用极为普遍。前瞻地看，这种盈利模式仍有一定适用空间，但相对将逐渐淡化。

这并不难理解。首先，稀缺性容易引发价格高波动，但如果不再稀缺，那么波动性将大为降低。1990-2007 年，曾经上市交易的公司总计为一千五六百家，而 2008 年至今五年时间里，新增上市公司数量就接近一千家。如果再考虑到全流通和再融资带来的客观影响，这一趋势就更为明确。扩容直接导致市场下跌的观念是极为错误的，但扩容确实降低股票作为交易品的稀缺性，其溢价率必然面临向下回归，波动性将降低。可以确认的是，市场扩容过程还将继续。

其次，更深层次的背景就是经济规模高速扩张和大幅波动时代结束。过去二十年中国经济名义增速复合增长率为 16.6%，而且波幅巨大。1990-1999 年，最高和最低名义增速分别是 34%和 6.25%；2000 年以后，二者分别是 23%和 8%。在名义 GDP 绝对量已达 47.3 万亿元并且潜在增长中枢趋势性下降背景下，未来经济名义增速波幅是收敛的，市场本身波动幅度也将收窄。

其他如可投资品增多带来的比价效应，以及投资主体尤其是估值偏好较为严格的海外投资者进入等原因，都使 A 股市场整体波动性大大降低，对宏观数据波动的敏感不再像过去一般充满弹性。

应该说，这些特征已经出现，而且将得到强化。那么，波动性下降是否就意味着盈利空间损失呢？与过去十几年相比，盈利难度确实正在加大。但并非完全没有思路可循。

一方面，自下而上地选择成长性公司仍然是王道，只不过，选择范围大不一样。打个不太恰当的比方，以宝钢为例，2001-2006 年，全国粗钢产量增长 1.8 倍，宝钢市值增长 2.1 倍，但在全国粗钢产量达到 6.8 亿吨后，粗钢产量难以大规模增长，对这类上市公司而言，只能通过其他方式比如不断回购改善资产负债结构以提升 ROE。很显然，未来成长性高的公司应存在于当前在经济总量中占比还不高，但发展空间巨大的行业，这也就是所谓转型题材。2009 年年中以后，这一思路延续至今，并将继续延续，这有赖于中国经济转型。但既然是自下而上，那便不具备特别突出的普遍性，而是个性十足。

另一方面，不能忽视的思路是投资创新金融产品。宏观经济和市场波动双双收敛，但依然可通过创新设计金融交易契约，以投资更广泛的投资品。这样，一来可避免单向波动从而实现风险对冲功能，二来可通过杠杆放大本来微小的波动。我们已看到两融和期指，更有各种层出不穷的创新型基金，未来这些产品总量和类型将获得大发展，对其研究和应用，将成为宏观策略研究的重要方向和具体应用之处。

市场总是处于不断进化之中，这就要求投资思维不断更新和开拓，与时俱进。（中国证券报）

机构观点

国都证券：资金面继续宽松 逆回购明显缩量

周二，央行以利率招标的方式开展了 7 天和 28 天逆回购，交易量分别为 180 亿和 580 亿，利率则继续持平。

这是公开市场单日操作量第二次维持在千亿以下水平，与此前单日开展逾千亿的逆回购水平相比，昨日操作量相对较低，表明目前资金面已趋宽松。

从期限上看，央行逆回购的期限搭配更为灵活。在 7 天逆回购持续开展的同时，14 天和 28 天期则交替进行，显示央行在力保短期流动性无虞的同时，也力图确保中长期流动性充裕。

这种精准操作也“行之有效”。由于昨日单有 2200 亿逆回购到期，在 760 亿新发逆回购投放后，周二央行仍从市场净回笼 1440 亿元。在此背景下，市场资金不仅未趋紧，反而仍继续宽松。

其中，14 天品种资金价格跌幅较大，下跌了近 4 个基点至 3.20%。而隔夜回购受逆回购减量影响，加

权平均利率上涨 16.33 个基点至 2.22%，7 天回购利率微跌 0.62 个基点至 2.80%，但据交易员透露，午盘过后，主动减点机构融出钱的机构不在少数，市场资金全天依旧宽松。

本周公开市场逆回购到期 3370 亿元，但由于逆回购缩量，再加上周四有 500 亿国库现金定存投放市场，资金面已趋于宽松，预计本周公开市场有望重返净回笼。

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。