

今日关注

- 首批 28 家创业板公司今日全流通

财经要闻

- 发改委：企业发债需报送征信记录
- 资金趋紧 隔夜回购利率创三月以来新高
- 融资融券余额突破 760 亿元
- 商务部：中国吸收外资仍保持较强竞争力

东吴动态

- “哲学系”任少华：活学活用方法论

理财花絮

- 弱市下投资基金五大积极措施

热点聚焦

- 人民币重归单边升值隐患多多

机构观点

- 海通证券：3 季报公布公司近 90%，净利润同比见底确立

旗下基金净值表

2012-10-29

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0898	1.6698	-0.44%
东吴轮动	0.6445	0.7245	-0.15%
东吴新经济	0.8470	0.8470	-0.12%
东吴新创业	0.8620	0.9220	-0.35%
东吴新产业	0.8740	0.8740	-0.68%
东吴嘉禾	0.6616	2.3816	-0.42%
东吴策略	0.8067	0.8767	-0.32%
东吴保本	1.0040	1.0040	--
东吴 100	0.8240	0.8240	-0.36%
东吴中证新兴	0.6220	0.6220	-0.32%
东吴优信A	1.0223	1.0343	-0.09%
东吴优信C	1.0099	1.0219	-0.09%
东吴增利 A	1.0150	1.0550	-0.10%
东吴增利 C	1.0090	1.0490	-0.10%

注：东吴保本处于封闭期，上表为 2012-10-26 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.2939	3.36%
东吴货币B	0.3557	3.61%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2058.94	-0.35%
深证成指	8376.56	-0.46%
沪深 300	2235.85	-0.54%
香港恒生指数	21511.05	-0.16%
道琼斯指数	13107.21	0.03%
标普 500 指数	1411.94	-0.07%
纳斯达克指数	2987.95	0.06%

今日关注

首批 28 家创业板公司今日全流通

今日，创业板迎来“3 周岁”生日，首批登陆创业板的 28 家企业公司进入全流通时代。虽然首批 28 家创业板公司控股股东都发布了延迟解禁承诺，但不少非控股股东并未作出相关承诺，这使得其中的 21 家创业板公司仍有总市值达 72 亿元的限售股份解禁。

首批 28 家公司 3 年套现 42 亿

创业板公司上市至今已三年，在这期间小非及高管减持不断。据统计，首批 28 家上市公司股东及高管三年累计减持超过 42 亿元。

梳理首批 28 家公司上市以来高管减持情况、持股 5%以上股东减持情况，以及高管辞职情况发现，在解禁伊始，相关公司的股东和高管们就开始了减持行动。统计显示，28 家公司上市后的三年中，其原始股东、高管减持共逾 42 亿元。

根据上市公司相关规定，在担任上市公司董事、监事、高级管理人员期间，上述人员每年转让的股份不超过持有的公司股份总数的 25%；离职第一年不得转让超过持有的公司股份总数 50%的股份。

但上述规定并没有阻止高管减持的步伐。据深交所统计，首批 28 家公司中，有 21 家公司高管在三年中有减持，上述 21 家公司高管三年共计减持套现 15.27 亿元。

值得注意的是，上市三年以来，首批 28 家上市公司中有 26 家公司共计 74 位高管辞职。如此众多的高管辞职变动，除了因吸引更多的人才加入导致外，同时也不排除有高管为减持套现而辞职。

除了高管减持以外，其他持股 5%以上股东，也有不少在解禁后进行了减持。据统计，在 19 家发布减持公告的公司中，持股 5%以上的股东共减持了 1.47 亿股，套现约 26.83 亿元。从减持的时点来看，有 12 家公司的持股 5%以上股东，在 2010 年 11 月份就开始减持，也就是说，股票刚刚解禁就开始了抛售。

未承诺延迟减持解禁市值超 70 亿

随着众多创业板公司相继宣布延长锁定期的出现，市场担忧的“解禁洪峰”或不会演变为“减持洪峰”。今日迎来全流通的首批 28 家创业板公司中，真正解禁流通的股票数量及市值并没有那么吓人。

数据显示，首批 28 家公司实际控制人限售股截至 2012 年 10 月 30 日解禁数量总计 11.17 亿股，涉及市值逾 140 亿元。虽然首批 28 家创业板公司控股股东都发布了延迟解禁承诺，但不少非控股股东并未作出相关承诺，这使得其中的 21 家创业板公司仍有总市值达 72 亿元的限售股份解禁。限售股解禁不等于限售股减持，今天真正实际流通或减持的市值或远小于解禁股数。

据深交所统计，今年 12 月 25 日还有 8 家创业板公司限售三年以上的股份解禁。这样，年底以前共有 36 家公司限售股解禁，涉及 13.42 亿股，市值为 163.90 亿元，其中实际可流通的股份 9.47 亿股，市值为 102.03 亿元。

值得欣慰的是，除了控股股东承诺延长锁定期外，还有一些创业板公司正酝酿在适当的时候增持自家

公司股票。资料显示，首批 28 家公司之一的立思辰公司董事长池燕明及多名高管已经尝到增持“头啖汤”。

创业板后市或震荡偏强

从创业板指自从 2011 年 12 月 20 日盘上 1239.60 点的高峰之后便一路下滑，目前已经跌到了 688.12 点，较那时已经跌去了 44%。创业板大非今日解禁，会否成为创业板止跌回升契机呢？

国信证券赫凤杰表示，创业板首批大非今日解禁，是不是市场走强契机不好说。创业板大非解禁，对公司股价有一定影响，但并不一定是全部下跌。相关统计数据显示，上涨下跌公司是对半开，有时上涨公司还多一点。好股票有一个长跑的过程，公司质地、盈利模式和成长性是最重要的。

英大证券研究所所长李大霄表示，投资者对创业板还是要谨慎。他说，目前创业板平均市盈率约 30 倍，主板平均市盈率 10 倍左右，相比主板公司明显高估。只有非常优质的创业板公司，才配得上估值高于主板三倍的高价。控股股东承诺延长锁定期，不等于大股东永远不减持。三年小非和高管减持逾 40 亿，意味着减持动力和步伐很大。目前一些创业板小非高管还在减持，投资者主要还是要看行动，而不是只看大股东口头承诺。

一位分析人士认为，创业板经过 44% 下跌后，不排除借大非解禁契机，催生一轮新的上扬行情，投资者对质地优良公司可适当参与。

财 经 要 闻

发改委：企业发债需报送征信记录

发改委 29 日通知要求，今后各地发改部门向发改委转报企业发债申请前，需向征信服务机构调取申请发债企业的征信记录或信用报告，并将相关材料转报发改委。已向发改委转报发债申请但尚未核准的，需及时补报征信记录。这是近两年来发改委第三次就防范企业债风险发出通知，也是我国债券发行首次需要附加征信报告。

中国债券信息网数据显示，1-9 月，企业债发行 298 次，发行量达 4349 亿元，发行量较去年同期增长 75%。2011 年以来，发改委陆续下发通知，加强企业债券存续期监管、开展企业债运行情况检查及偿债风险排查。

此次下发的通知要求各地加强企业发债过程中的信用建设，旨在进一步防范企业债券市场风险，切实加强发债企业信用建设，加快建立诚信企业守信受益、失信企业得到惩戒的良好机制。（中证网）

资金趋紧 隔夜回购利率创三月以来新高

隔夜银行间质押式回购加权平均利率 29 日升至 4.49%，创 3 月以来新高，较上一交易日跳涨 102 基点。当日两个月及以下各期间回购利率均出现不同程度上涨，总体而言，期限越短，涨幅越明显。这反映出银行间资金面紧张。

资金面紧张也表现在上海银行间同业拆放利率（Shibor）全面上涨，尤其是隔夜 Shibor

利率大幅上涨 111 基点，为 2 月以来最大单日涨幅。

前瞻地看，考虑到四季度央票到期量、新增外汇占款和财政存款投放量将有所上升，四季度流动性供给会好于三季度，但结合需求面看，包括债券在内各类融资需求仍然旺盛，不可对利率曲线整体下移过于乐观。（中证网）

融资融券余额突破 760 亿元

上周前四个交易日，沪深股市融资融券余额呈现稳步增长态势。截至上周四，融资融券余额突破 760 亿元，达到 760.76 亿元，再度创出历史新高。

在融资方面，上周前四个交易日，融资余额呈现逐日走高的态势，从上周一的 728.54 亿元增加至上周四的 743.47 亿元，改写了融券余额的历史新高。在融券方面，上周前四个交易日，沪深股市融券余额逐日递减，从周一的 19.46 亿元逐步降至 17.29 亿元。

从行情走势看，上周前四个交易日市场并未出现大幅下跌，融券余额的持续减少说明看多后市的投资者实际上有所增加。而这一判断显然与上周五市场的大幅下跌截然相反，因此有分析人士认为上周五市场下跌带有较大的偶然性。（中证网）

商务部：中国吸收外资仍保持较强竞争力

商务部外资司负责人昨天（29 日）表示，在当前全球经济复苏进程缓慢曲折、国际投资合作面临的不确定不稳定因素有所增多的情况下，中国吸收外资仍然保持了较强的竞争力。

联合国贸发会议日前发布的最新一期《全球投资趋势监测报告》显示，今年上半年中国吸收外国直接投资 591 亿美元，尽管较去年同期下降 3 个百分点，但与全球其他主要经济体相比，下降幅度较小，仍维持在较高水平，同时超过美国成为全球最大外国直接投资目的地。

该负责人强调说，中国对来自不同国家和地区的投资者一视同仁、平等对待，广大外商投资企业将在中国经济发展的进程中迎来更加广阔的前景。（中国广播网）

东吴动态

“哲学系”任少华：活学活用方法论

2012 年 10 月 29 日 上海证券报

豁达开放，平易近人，初见任少华，恐怕多数人会留此印象。谈及加入基金行业的感触，任少华坦言，自己角色跨度仍旧较大。

五十岁不到的任少华精力充沛，每日早上八点半之前必到办公室，开始一天紧张的管理工作。其实，任少华干过期货，管过投研，哲学系出身的他笑谈，大学时代的哲学学习经历给自己形成了良好的思维方式、方法论等，这些为后来工作奠定了坚实的思想基础。

作为上世纪 80 年代后期的研究生，任少华于 80 年代末 90 年代初曾在苏州市检察院做过 5 年助理检察员。1993 年之后，他正式进入证券期货系统，离开“铁饭碗”，“下海”苏州中辰期货；1998 年，任少华加盟东吴证券的前身苏州证券，长期从事投研工作，后来提升至管理岗位，先后分管过东吴证券投行、资管、自营、固定收益、期货、另类投资、财富管理等业务。

从东吴证券副总裁空降两月有余，加入相对专业化的公募基金行业，他切身体会到，如今基金业没有了大牛市的喧嚣和浮华，却步入了一个注重创新的阶段，管理层对基金业的监管思路更趋开放，未来务必以全新的视角考量东吴基金发展愿景。

事实上，近年来，东吴基金以王炯为代表的基金经理善于挖掘成长股，他们在消费和新能源等领域挖掘出一大批牛股，以致公司部分基金业绩一度成为业内翘楚。然而，在近年“股弱债强”的大背景下，固定收益产品创新再次引发行业洗牌。在不经意间，固定收益成了东吴基金的产品短板，公司固定收益产品偏少，这与行业趋势大不相符。

打造多元化投资风格，运用多种投资工具对冲风险，完善公司产品线，开发适销对路的创新产品，搭建以投融资为方向的专户子公司，引进投研人才，梳理销售渠道，加强与机构客户沟通……，“我们必须总结经验，面对现实。”任少华已为东吴基金想出不少妙招。

“很久不打高尔夫，一到基金圈子，朋友说不打高尔夫，你就别在基金圈子混了，后来打过一次，工作忙没时间打了”任少华打趣地说，自己心广体胖，不好运动，偏爱安静，休闲方式多以下棋打牌为主，而且打牌胜率颇高，因为无为而为总能仁者无敌。

苏州是东吴证券的大本营，作为一位新苏州人，任少华家在苏州，每周末总会折返于苏州上海之间。在他看来，早年的哲学学习经历使自己受益匪浅，活学活用哲学方法论，用辩证发展的眼光分析问题，用简单务实的方式解决问题。

整整 8 年，东吴基金迎来公司成立以来的第二任总裁，这对东吴基金和任少华而言，无疑均是新起点。

理财花絮

弱市下投资基金五大积极措施

第一，闲置资金应积极投资货币市场基金。这是一种发挥资金最佳效益的手段。对于投资者来讲，将闲置不用，尤其是股票账户中暂时不补仓的资金，或者申购新股闲置的资金，用于购买货币市场基金，从而分享货币市场基金的“定期收益、活期便利”的投资优势是非常有必要的，避免闲置资金的浪费。

第二，充分投资指数型基金，尤其是 ETF 基金。经过了市场的持续下跌，目前证券市场的市盈率已经偏低，大多数股票的投资价值已经显现，而作为投资股票的基金，也面临着净值的进一步回升。而作为被

动跟踪指数的指数型基金将会率先根据证券市场行情而展开反弹。这对于投资者摊低购买成本，进行中长期的基金投资布局是非常有帮助的。

第三，补仓基本面良好的抗跌基金。尽管证券市场的下跌，对偏股型基金的业绩产生了重创，但作为高收益产品，偏股型基金仍然是投资者实现资金长期增值的首选，而不是债券型基金。这一点投资者应当有充分的理解和认识。因此，对于基本面稳定、基金管理和运作基金能力较强的基金管理公司管理的基金产品，还是应当受到投资者的青睐。

第四，保本型基金的保障功能更为突出。经过了证券市场的持续下跌，投资者可能都有点“谈虎色变”，认为基金的风险巨大，从而产生一定的恐惧心理。投资者充满基金投资的风险意识是非常必要的，但将投资风险过于扩大化实属不该。而保本型基金的保障功能将会在弱市行情下得到明显的体现，需要投资者加以留意。

第五，勿忘将债券型基金作为投资组合产品，从而起到弱市行情下避险的目的。弱市行情对股票型基金的影响是显而易见的。这就需要投资者在构建投资组合时，应当充分考虑到投资组合的平衡特点，并利用低风险的债券型基金及货币市场基金，回避证券市场系统性风险对基金投资组合带来的冲击和影响，尤其是对于偏股型基金的影响。

热点聚焦

人民币重归单边升值隐患多多

人民币对美元近期“急冲式”升值。如果未来人民币重归缓步单边升值或大幅升值，将在中长期带来“热钱”回归及其他负面影响，影响中国金融体系稳定，甚至可能埋下危机祸根。

从9月27日阶段性低点至今，人民币对美元汇率中间价已上升0.7%，同期即期汇价最大涨幅为1%。目前，人民币短期升值主因在于美元。在美联储宣布推出QE3前，美元指数从7月末的84急贬至79左右，但当时人民币汇价几乎没有上行，因而近两周对美元波动产生滞后反应。鉴于美元已基本止跌，外部因素带来的人民币升值压力应不会持久。

值得关注的是，“热钱”流动速度和范围超出预期。在印尼、新加坡和中国香港等国家和地区先后遭遇“热钱”冲击后，最新花旗资本流向跟踪报告显示，在QE3推出后，全球资本从发达国家大举流向新兴市场。北美占全球资本流出的90%以上。从9月下旬到10月，中国（包括港澳台地区）吸引80%以上的资金。如果这一数据属实，人民币加速单边升值背后除美元因素外，显然也有“热钱”对汇市的扰动作用：对人民币资产需求暴增引发币值波动。

汇率与“热钱”流向密切相关，人民币单边升值对“热钱”是极大诱惑。从2005年至2011年，在人民币对美元大幅升值30%的阶段内，中国外汇储备增量扣除顺差、FDI、境外上市融资、境外投资收益后粗

略测算的“热钱”（排除个人收入汇回等因素）累计达 2500 亿美元。

从 2011 年 10 月开始，人民币单边升值被打破，甚至开始阶段性贬值，外汇流向迅速发生逆转。据外汇局数据显示，据初步统计，2011 年四季度资本和金融项目（含误差和遗漏）净流出 474 亿美元。今年前三季度该项目净流出增至 854 亿美元。包括“热钱”在内的跨境资金流出规模不小。

人民币在未来如重回单边升值，那么将难免再次重复升值时“热钱”加速流入、贬值时“热钱”加快流出的局面。所不同的是，QE3 开始实施、中国资本项目开放加快及人民币汇率波幅放大这三项新因素将给“热钱”或外汇流入带来更大动力。资金流入规模放大，相应地，在发生金融市场波动或受其他因素影响时，资金流出规模也将更大。

资金大规模流出引发金融危机案例已有很多。据统计，20 世纪以来大的金融危机有 25 次，其中 60%与“热钱”流动密切相关，往往引发国际收支逆差、债务危机、银行危机等。

值得注意的是，调控政策很难对“热钱”集中外逃进行有效控制，抛售外汇储备将使大量储备迅速蒸发，征收“热钱税”可能进一步抑制资金流入动力。

从长期看，汇率水平应逐步向均衡汇率靠拢，长期高估的汇率必然经历“悬崖式”贬值，引发资金外逃。央行和外汇局在 2011 年 10 月和 2012 年 7 月分别表示，人民币“正逐渐趋于合理均衡水平”和“已非常接近均衡汇率水平”。实际上，均衡汇率是一个动态概念。

如果说，目前人民币对美元汇率已接近均衡汇率，那么除非出现严重影响两国购买力对比的新因素，否则人民币重回单边升值极可能带来汇率高估。这样的趋势如长期延续，就有引发金融危机的可能。

实际上，人民币急速升值已开始产生一些影响。最显著的是，港元和香港资产价格上升，面临较大调控压力。境内货币、债券、股票和房地产市场目前尚无明显波动，但也不排除“被调控”的入港资金转向内地。另外，理财市场动向值得关注，10 月以来信托产品和 1 月期银行理财产品（全市场）收益率均出现下降。在房地产调控和股票市场低迷情况下，债券市场和理财市场对“热钱”吸引力可能更大。这两大市场今年以来规模迅速扩张，蕴含不小风险。如果“热钱”潜入，将放大风险概率。

综合来看，目前人民币急速升值未必有持续性，但如果控制不好“热钱”流入规模，短期内人民币单边升值加剧，将引起一系列不良后果，给中国金融体系稳定带来隐患。（中证网）

机构观点

海通证券：3 季报公布公司近 90%，净利润同比见底确立

截止 10 月 29 日，已公布 3 季报的公司 2160 余家，占全部 A 股数量的约 88%，占全部 A 股市值的 77%。已公布的公司中，全部 A 股、剔除金融、剔除金融两油归属母公司净利润同比分别为 -2.7%、-15.6%、-13.7%，全部 A 股净利润同比较中报有所下滑，主要是银行利润同比向下，而剔除金融、剔除金融两油利润同比较中报持平或略有上升。从收入和毛利率的情况看，3 季度量价企稳基本确立。剔除金融两油的营业收入同比

5.8%，较中报有所下滑，但毛利率由 17.1% 上升至 18.9%，从行业来看，除了白酒、医药的毛利继续保持较好的态势上升外，周期行业中，上游的有色、煤炭毛利率企稳回升是毛利率上升的重要贡献力量。

我们预计 3 季度是净利润同比的底部，4 季度净利润同比将显著回升，主要有两方面的理由：首先，2011 年 4 季度的低基数原因，去年 4 季度的利润占比比历史平均水平较低，05 年-11 年 4 季度单季度净利润平均占比为 31.4%，但是 2011 年 4 季度单季度净利润占全年比重仅 24.7%；其次，中观指标确认了目前已经逐步步入量价均企稳回升阶段，也是盈利见底的信号。

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。