

今日关注

- 直投业务范围扩大 备案程序明确

财经要闻

- 周小川：渐进式推进利率市场化改革
- 券商直投基金转为备案管理 投资范围扩大
- 跨年资金面谨慎乐观
- 广交会到会人数和成交额双下滑 对日本成交大降 36.6%

东吴动态

- “哲学系”任少华：活学活用方法论

理财花絮

- 定投还应会三分和止盈

热点聚焦

- 传证监会为护盘放松有效期限限制

机构观点

- 银河证券：等待不确定因素的消除

旗下基金净值表

2012-11-02

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1167	1.6967	0.20%
东吴轮动	0.6693	0.7493	0.01%
东吴新经济	0.8850	0.8850	0.45%
东吴新创业	0.8780	0.9380	0.57%
东吴新产业	0.8840	0.8840	0.34%
东吴嘉禾	0.6679	2.3879	-0.01%
东吴策略	0.8166	0.8866	0.01%
东吴保本	1.0040	1.0040	--
东吴 100	0.8500	0.8500	0.00%
东吴中证新兴	0.6350	0.6350	0.16%
东吴优信A	1.0230	1.0350	-0.05%
东吴优信C	1.0105	1.0225	-0.05%
东吴增利 A	1.0130	1.0530	0.00%
东吴增利 C	1.0070	1.0470	0.00%

注：东吴保本处于封闭期，上表为 2012-11-02 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.6170	1.91%
东吴货币B	0.6968	2.15%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2117.05	0.60%
深证成指	8679.69	0.19%
沪深 300	2306.77	0.39%
香港恒生指数	22111.33	1.33%
道琼斯指数	13093.16	-1.05%
标普 500 指数	1414.20	-0.94%
纳斯达克指数	2982.13	-1.26%

今日关注

直投业务范围扩大 备案程序明确

为推动证券公司直接投资业务的创新发展，规范直接投资业务活动以及直接投资业务从业人员执业行为，中国证券业协会2日发布《证券公司直接投资业务规范》。《规范》自公布之日起实施。

《规范》明确，证券公司开展直接投资业务，应当按照监管部门有关规定设立直接投资业务子公司。直投子公司及其下属机构完成直投基金的首轮募集或者签订受托管理第三方募集设立的直投基金的协议后十个工作日内，直投子公司应当向协会备案。《规范》扩大券商直接投资业务范围，规定直投子公司可以进行与股权相关的债权投资，或投资于与股权投资相关的其他投资基金。

分析人士指出，《规范》出台标志着今后券商直投业务主要是通过行业自律管理的方式实现自我约束、自我规范、自我发展。

《规范》要求，券商直投子公司及其下属机构完成直投基金的首轮募集或者签订受托管理第三方募集并已设立的直投基金的协议后十个工作日内，直投子公司应当向协会备案。备案材料完备并符合规定的，协会自受理材料之日起十五个工作日内予以确认。

《规范》规定，直投子公司可以使用自有资金或设立直投基金，对企业进行股权投资或与股权相关的债权投资，或投资于与股权投资相关的其他投资基金。

《规范》称，直投子公司及其下属机构可以设立和管理股权投资基金、创业投资基金、并购基金、夹层基金等直投基金，以及以前述基金为主要投资对象的直投基金。

《规范》表示，直投子公司及其下属机构设立直投基金，应当以非公开的方式向合格投资者募集资金；直投基金的投资者不得超过二百人。直投子公司及其下属机构不得向不特定对象宣传推介，亦不得采用广告、公开劝诱或变相公开方式募集资金。

《规范》要求，合格投资者，是指具备充分的风险识别、判断和承受能力，且认购金额不低于人民币一千万元的法人机构或专业从事股权投资或基金投资业务的有限合伙企业；合格投资者为有限合伙企业的，该有限合伙企业的有限合伙人应当为认购金额不低于人民币一千万元的法人机构。

《规范》放宽直投子公司及其下属机构不得负债经营的限制，但应当注意有效防范风险，将担保和负债的风险控制在一定范围之内。要求防范券商与直投子公司及其下属机构、直投基金之间的利益冲突与利益输送，规范直投从业人员行为，并强调加强协会自律管理职责。

中国证券业协会表示，《规范》发布后，将做好自律管理与行政监管衔接工作。今后，协会将加强与监管部门的协作和联动，形成合力，有效防控风险，促进券商直接投资业务健康发展。

财 经 要 闻**周小川：渐进式推进利率市场化改革**

利率市场化在今年取得突破性进展。中国人民银行行长周小川曾指出，金融市场上的重要价格应主要由市场决定，市场决定价格有助于优化资源配置，也有助于发展金融市场。但利率市场化受多种因素影响，将是一个渐进的过程。随着中国经济和金融市场的发展，利率市场化还会继续渐进向前推进，需要多方面配套、渐进式进行。

对于“十二五”如何进一步推进利率市场化改革，周小川在《关于推进利率市场化改革的若干思考》一文中指出，要选择具有硬约束的金融机构，让它们在竞争性市场中产生定价，在一定程度上把财务软约束机构排除在外。2003 年开始推进国有商业银行改革时，由于改革进程不同，各家银行的自我约束很不一样，部分银行已完成财务重组，资本充足率较高，资本约束较强，而有的银行资本充足率为负，也不受资本约束，此时竞争就很成问题。2010 年，农业银行、光大银行上市，商业银行财务重组和股份制改革取得阶段性成果，为推进下一轮利率市场化改革奠定了重要基础。（中证网）

券商直投基金转为备案管理 投资范围扩大

支持证券公司创新发展的举措逐一兑现。中国证券业协会 2 日发布实施《证券公司直接投资业务规范》（下称《规范》），标志着券商直投业务纳入自律管理范畴。

根据《规范》，券商直投基金转为事后备案管理，投资范围扩大到包括股权、与股权相关的债券、与股权投资相关的其他投资基金。券商直投除可设立与管理股权投资基金外，还可设立创业投资基金、并购基金、夹层基金等直投基金，及以前述基金为主要投资对象的直投基金。（上海证券报）

跨年资金面谨慎乐观

央行在《第三季度货币政策执行报告》中提出：继续实施稳健的货币政策，增强调控的前瞻性、针对性和灵活性，加强预调微调。分析人士认为，如果考虑年末央票到期额放量、外汇占款改善和财政资金投放等有利因素，流动性在年末有望改善，但由于资金需求回暖和资金供求的结构性矛盾依然存在，应对流动性保持谨慎乐观。

三季度，GDP 和平减指数同比增速分别较二季度下降 0.2 个百分点和 1 个百分点，但广谱利率中枢上移，在 9 月末重新回到年内高点附近。资金面在 10 月下旬出现较大幅度波动，上周央行在公开市场进行 3790 亿元净投放后，资金面开始趋于宽松，隔夜回购利率得以重回 3% 以下。不过，资金面好转慢于预期，延续三季度以来流动性偏紧的局面。（中证网）

广交会到会人数和成交额双下滑 对日本成交大降 36.6%

第 112 届中国进出口商品交易会 4 日闭幕。截至 3 日，本届广交会出口成交 326.8 亿美元，较上届下降 9.3%，特别是对欧美日市场出口额降幅明显，采购商与会总人数较上届减少 10.26%。

广交会新闻发言人刘建军表示，据组委会统计，截至 4 日中午 12 点，本届广交会境外采购商与会 18.92

万人，来自 211 个国家和地区，与会人数较第 111 届同期减少 10.26%，较第 110 届同期减少 10.05%。

在严峻的外贸形势下，品牌企业的转型升级效果初显。本届品牌展区成交 125.8 亿美元，下降 5.4%，较总成交额的降幅低 3.9 个百分点。每家品牌企业平均获得的订单数是非品牌企业的 3 倍，平均成交额是非品牌企业的 6.2 倍，创新产品多、设计研发能力强的企业成交情况明显好于其他企业。（中证网）

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

定投还应会三分和止盈

基金定投的最大优势是通过长期投资来平滑市场波动的风险，这已经为投资者耳熟能详。但是对于投资者来说，并不意味着从此可以一劳永逸做甩手掌柜，完全听之由之任其涨跌。相反，即使长期定投，也需要保持对市场的适度关注。

进行基金定投的确让投资者省去了具体买入时点的判断烦忧，但退出时点还是很重要的。如果定投计划能够在市场处于长期相对低点时开始，并在市场处于长期相对高点时结束，获利效应预计应当不错。但如果市场处于长期低点，整个基金定投计划持续处于亏损状态，这时投资者绝不可轻易终止定投，因为此时相同的资金可获得更多的基金份额，如此在牛市到来时才可能获得更多收益以弥补过去损失。

在投基策略方面，不夸张地说，基金定投在任何市场状况下都是一种比较好的投资方式。它的优势很明显：金额较小，容易实现；长期投资，分散风险；复利效应，积少成多。但许多基民对基金定投的认识还不够全面深入，除了知道要坚持每月去投，还很少有人意识到基金定投还要学会做三分法投资和适当止盈。

投资者在市场走势很不明朗、反复震荡拉锯时进行基金定投，为了进一步分散系统性风险，不妨采取三分制投资法，即将每月定投的总金额划分为股票型基金、债券型基金、货币型基金各投三分之一。例如今年上半年，股票基金平均下跌 18%，债券基金却平均上涨 2%，货币基金也有平均 0.8% 的正收益，这样整个组合的风险度就得到了更好的调节平衡。而一旦市场进入明显的上升通道，可以把三分中的货币型基金转换为指数基金，强化定投组合获取收益的能力。

日本股市是全球 20 年来表现最差的股市之一，在 1989 年 12 月创下 38957 点的历史最高纪录之后，日经指数一路走熊，牢牢地构筑了一个半山腰箱体——低点在 8000 点下方，高点在 2 万点附近。就在这样的市场中，一位名叫张梦翔的台湾基民，从 1996 年开始定投了一只投资日本股市的 QDII 基金，11 年的年均收益率达 19%！他是如何做到的呢？除了充分发挥定投的优势外（愈跌愈买，摊低成本，待行情反弹，才可能倍数获利），张梦翔还为自己设定一个止盈线。每个月买，当资产翻了 1 倍，也就是复合收益率达到 100% 以后，把所有的基金赎回来，下个月继续买。这种方法可为一般基民所借鉴，在长期定投过程中选择设定适合自己的止盈线。通过适时止盈，可以有效化解小额资金的长期投资复利累积到一定程度之后，一旦遭

遇突发崩盘行情的特殊风险。买基金的最终目的是为了获得投资回报，定投通常也是为着较为长线的理财规划而设计，如孩子教育经费、置业养老等，到了一定期限总是需要了结的。基金定投不是永远放着不动，但更不是在错误的时间赎回，如刚解套马上赎回或在熊市低点时出逃。

学会灵活运用三分法和止盈法进行基金定投，相信能帮助投资者取得更为理想的长期投资收益。

热点聚焦

传证监会为护盘放松有效期限限制

北京某创业板公司管理人员告诉记者，因近期以来市场行情一直不好，出于保护市场的需要，对很多IPO过会已超6个月仍未发行的公司，证监会一直保持“默认”的态度。

按照证监会的相关规定，IPO(首次发行新股)审核过会的有效期为6个月，但实际上，今年以来却有14只IPO的批文有效期已过，却迟迟未启动发行程序，而批文即将到期却仍未有发行计划的IPO数量更是多达34只，到底是什么原因让这些IPO过而不发？

14只IPO过而不发

“我们公司是于今年5月时IPO过会的，计划等市场有所好转时再启动路演发行，时间可能是12月也可能是明年的1、2月。”北京一家软件行业的创业板公司管理人员对记者说。

实际上，如果按照证监会新股发行程序，该公司如果选择在12月或更晚的时间进行路演发行的话，那么其IPO批文实际上已经过了6个月的有效期限。

早在去年7月时，证监会就曾规定，IPO审核过会的批文有效期为6个月，在IPO过会后企业和主承销商可在有效期内完成发行上市。这也意味着，一旦逾期未发，IPO过会批文将失效，企业也将面临着补交材料甚至是打回重审的风险。

不过，记者注意到，像上述北京某软件公司这种逾期未发新股的IPO并不在少数。据统计数据显示，今年以来至5月5日期间，已经审核过会但至今尚未发行新股的IPO数量共有14只；而6月5日前IPO过会未发行的企业数量更是达到了34家。这也意味着，IPO批文已经过期或一个月内面临过期的IPO量达到了48家。

证监会为救市网开一面？

在上述48只IPO中，不乏像东易日盛、贵人鸟等知名企业。据悉，东易日盛与贵人鸟两家企业已于5月9日在中小板和主板双双携手过会，但至今尚未启动发行程序，而今日离这两家公司IPO批文到期只有5天。

分析人士认为，IPO过会到正式发行有6个月的缓冲期，发行人和主承销商一般会选择合适的时机发行新股。若发行时间确定在市场行情较好时，新股定价也会水涨船高，这样可能给企业带来更多的募集资金。

在 IPO 批文规定的 6 个月期限内未成功发行的企业，需要向证监会补交新的材料，而如果企业在此期间发生重大变故，甚至其 IPO 申请可能会打回重审，如此一来则大大增加了重新过会的风险。因此，在一般情况下，发行人和主承销商为了避免夜长梦多，即便是市场行情不好，也会抢在 IPO 批文有效期到来前完成股票上市发行工作，确保企业成功上市。

既然如此，为何还有那么多 IPO 审核批文到期却迟迟未发新股呢？

上述北京某创业板公司管理人员告诉记者，因近期以来市场行情一直不好，出于保护市场的需要，对很多 IPO 过会已超 6 个月仍未发行的公司，证监会一直保持“默认”的态度。

“堵单”融资合计 278 亿元

有分析人士指出：“尽管证监会一直否认为护盘控制新股发行节奏，但实际上今年以来，新股发行大幅缩减却是不争的事实，而且在 7 月 31 日至 9 月 28 日期间甚至还一度出现了长达近两个月的 IPO 发审空档期，此举也被市场广泛解读为监管层救市之举。”

据统计，上述 48 只过会逾期未发或即将逾期未发的 IPO 中，融资规模最大的将近 100 亿元；其次是海天股份，其融资规模达到了 18.57 亿元，而 48 家企业合计的计划融资金额更是达到了 278.47 亿元。

“278 亿元的资金量对于整个市场而言并不大，但对于目前极其脆弱的市场，还是能够起到明显的冲击作用，而且这 278 亿元融资规模的 IPO 一旦启动，其新股申购时会产生数十倍甚至上百倍的吸金效用，届时其造成的影响会更大，因此这些 IPO 迟迟不发，对于保护市场还是能起到一定作用的。”上述分析人士说。（和讯网）

机构观点

银河证券：等待不确定因素的消除

本周有两个重大的事件值得关注，一是美国大选公布结果，二是我国十八大会议召开。在结果确定之前，投资者往往较为谨慎。但是，我们认为，无论是民主党还是共和党获胜，对中国的基本政策不会发生根本的变化。我国新一届领导人上台后进一步推动转型与改革的概率较大，如果释放出这种信号，将对经济与金融市场带来更多的积极影响。进入 11 月份后，A 股市场的运行逻辑逐渐由维稳逻辑向经济回升、政府十八大后实施改革逻辑过渡，市场也有望延续反弹走势。

因此，尽管当前市场情绪较为谨慎，但是，当不确定性因素和不利因素逐渐消除，股指终将反映经济企稳回升的基本面。从投资机会看，继续看好低估值周期板块的估值修复，三季报业绩稳定的行业。如金融、地产、食品饮料、电子、传媒等。钢铁、水泥等最先感受经济企稳的行业可能有阶段性机会。

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