

今日关注

- 热钱觊觎人民币升值 中国应保持高度警惕

财经要闻

- 前三季中国对外投资创8年新高
- 前海第二批先行先试政策已在酝酿
- 首批基金子公司有望年内获批
- 金交所或启动银行间黄金交易 贵金属批发时代将至

东吴动态

- 哲思和务实的践行者

理财花絮

- 选择基金莫以排名论英雄

热点聚焦

- 债券融资占比屡创新高 社会融资格局悄然生变

机构观点

- 国都证券：缩量小阳，尚未真正企稳

旗下基金净值表

2012-11-14

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0761	1.6561	0.61%
东吴轮动	0.6272	0.7072	0.46%
东吴新经济	0.8430	0.8430	0.36%
东吴新创业	0.8410	0.9010	-0.24%
东吴新产业	0.8350	0.8350	0.24%
东吴嘉禾	0.6393	2.3593	0.03%
东吴策略	0.7837	0.8537	0.23%
东吴保本	1.0060	1.0060	0.00%
东吴100	0.8120	0.8120	0.50%
东吴中证新兴	0.6130	0.6130	0.49%
东吴优信A	1.0273	1.0393	0.02%
东吴优信C	1.0147	1.0267	0.03%
东吴增利A	1.0140	1.0540	0.10%
东吴增利C	1.0080	1.0480	0.10%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币A	0.5925	2.25%
东吴货币B	0.6599	2.50%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2055.42	0.37%
深证成指	8283.56	0.59%
沪深300	2223.11	0.48%
香港恒生指数	21441.99	1.20%
道琼斯指数	12570.95	-1.45%
标普500指数	1355.49	-1.39%
纳斯达克指数	2846.81	-1.29%

今日关注

热钱觊觎人民币升值 中国应保持高度警惕

专家指出，不论是汇率差还是利率差，都对热钱有极高的吸引力

热钱流向也是最近人民币升值的推手之一。分析人士表示，在全球主要经济体维持宽松政策的大背景下，国际“热钱”流动加剧，应该警惕“热钱”通过各种渠道进入中国。

自9月美国推出QE3后，国际上开始了一轮量化宽松竞赛。当前美、欧、日等复苏极为缓慢的发达经济体都执行超低利率，美、日更是在零利率水平徘徊，丹麦甚至执行负利率。发达经济体维持宽松的货币政策，造成全球流动性泛滥。

发达经济体经济复苏缓慢，而新兴经济体经济不仅复苏良好，而且仍保持一定的发展速度，尤其是中国。10月份中国制造业采购经理指数（PMI）重回临界值以上，达到50.2%，在经历了连续4个月的下滑之后，终以连续两个月的反弹重新回到了扩张与收缩的临界点之上。再加上9月份出口和信贷数据的回暖，四季度国内生产总值（GDP）企稳回升的可能性大幅提高。在巴西、印度、南非等其他金砖国家经济增速已经明显下行的情况下，如果中国经济增速能够维持在8%以上，那么对发达国家游资的吸引力是非常强劲的。

更重要的是，与发达经济体维持低利率相对的是，中国年利率维持在3%之上，这使热钱在名义利率上就有极大的套利空间。除此之外，今年以来，美元对人民币已贬值1.2%，汇率因素创造出了更大的套利空间，今不论是汇率差还是利率差，都对热钱有极高的吸引力。

因此，在人民币即期汇率市场上，人民币连续大幅升值。

国家信息中心首席经济师范剑平表示，中国是世界第一大出口国，同时也是世界第二大进口国，贸易顺差占GDP比重已经从危机前9%降到目前2%，汇率升贬对出口或进口是双刃剑，中国已经跨越了主要用汇率调节进出口贸易的时代。今后汇率变化更多受国际资本流动影响，热钱流向是最近升值推手。

不过，从国家外汇局的统计数据来看，并没有出现“热钱”大规模进入中国的局面，人民币资产的表现也显示“热钱”并没有实质性的进入。业内人士表示，这主要是因为，目前我国大陆地区的资本账户并没有完全放开，“热钱”进入渠道被严格限制。

不仅如此，日前，央行行长周小川在出席十八大新闻中心举办的第三场集体采访时表示，央行对“热钱”保持高度警惕。如果短期资本流动确实很异常，央行还是有一些管理手段的。在当今经济全球化的情况下，资本流动确实十分活跃。今后在货币供应量和市场流动性的调节方面，还会针对每个阶段不同的特点来进行比较，选择适当的工具。

业内人士表示，虽然防守严密，“热钱”仍然通过各种渠道在中国套利。前期香港金管局连续干预汇市，维持港币稳定，表明热钱觊觎中国经济。

近期以来，香港的“热钱”流入压力倍增。消息称，仅11月1日，香港金管局就三次入市动用64亿稳港汇，至今累计入市规模已接近271.88亿元，动令香港银行体系总结余增至1758.31亿元。

此外，广东社会科学专家黎友焕通过长期监测沿海地区 100 多个地下钱庄的情况研究指出，通过钱庄进出内地的热钱，已经结束从去年 10 月以来持续一年的净流出，从今年 9 月下旬起转为净流入，且 10 月以来流入的态势非常明显。

据了解，热钱主要从 6 种灰色渠道流入内地，其中除地下钱庄外，还包括虚假直接投资、虚假外贸、外币贷款和外债、向内地员工支付虚假薪酬、海外捐款等。其中虚假外贸最为常见，规模也最巨大，方法是与境外关联公司合作，向监管当局办理外贸交易手续时，故意报高出口价、报低进口价，这样可把比实际交易金额多的资金，汇入内地。

此外，香港和内地之间的通道已经初步打通，而目前大量囤积在香港的“热钱”，其最终目的可能还是进入中国内地。因此，业内人士表示，要警惕“热钱”通过各种渠道进入内地，扰乱经济，造成恶劣影响。

财经要闻

前三季中国对外投资创 8 年新高

11 月 14 日，德勤发布的 2012 年大中华海外并购报告——《崛起的东方巨龙 困境时期寻找价值》（简称“报告”）称，大中华地区企业对外并购活动充满活力，2012 年前三季度海外投资额创下 2005 年以来的历史新高。此外，据并购业专家预测，由于受中国“十二五”规划继续施行和其他因素影响，未来 12 个月大中华地区并购活动将继续升温。

报告提供的数据显示，2012 年前三季度公布的中国对外并购交易约 133 宗，较 2011 年同期 145 宗交易下降 8.2%。但是，对外投资额从去年前三季度的 449 亿美元上升了 16.2%，达 522 亿美元，创 2005 年以来的最高纪录。（证券日报）

前海第二批先行先试政策已在酝酿

前海各项创新快马加鞭。人民币跨境贷款细则已在做最后修订，最快将于本月底出台。与此同时，深圳正在与中央各部委积极协调前海建设部际联席会议第二次会议的召开时间，届时各部委将研究和协调支持前海开放开发的第二批先行先试政策。

据前海相关负责人透露，今明两年，前海的最重要任务是要把境外人民币的流入、境内人民币的流出机制建立起来，为建设人民币国际化的重要循环枢纽奠定基础。因此，今明两年前海的金融政策也将围绕这一目标，跨境人民币贷款、前海企业赴港发行人民币债券、设立前海国家级人民币股权投资母基金、新型要素交易平台等，将会相继落地。（上海证券报）

首批基金子公司有望年内获批

业内人士 14 日表示，目前至少有四家首批上报设立子公司申请材料的基金公司已收到有关部门受理函，有望最快在年底前获批。另外，多家基金公司将继续上报申请材料。

上述人士透露，监管层将在受理相关申请后的 60 个工作日内作出批复与否的决定。基金公司相关人士

透露，目前正加快筹备设立子公司，具体进度可能还会更快。

证监会 10 月 31 日发布修订后的《证券投资基金管理公司子公司管理暂行规定》，自 11 月 1 日起施行。证监会有关部门负责人介绍，子公司即将开展的专项资产管理业务，使基金管理公司投资领域从现有的上市证券类资产拓展到了非上市股权、债权、收益权等实体资产。（中证网）

金交所或启动银行间黄金交易 贵金属批发时代将至

上海黄金交易所拟在 12 月上旬启动银行间同业拆放市场，开启现货合约，黄金合约将第一个试水，未来会逐步推出远期和掉期合约。业内人士预计，届时贵金属交易规模可能出现爆发性增长。专家称，启动银行间黄金交易，未来将吸引更多银行参与，有利于加快我国黄金市场的发展，进一步增强我国在国际黄金市场中的影响力。（上海证券报）

东吴动态

哲思和务实的践行者

2012 年 11 月 12 日 证券时报 张哲

从哲学、法律到证券、期货投资，从哲学学士、法学硕士到经济学博士，任少华的职业跨度非常大，专业覆盖面非常广。因此，他也被誉为复合型人才、全能型高管。

作为曾在东吴基金大股东——东吴证券分管投研、财富管理、期货业务的副总裁，任少华以董事会全票通过当选履新。从证券公司到基金公司，看似跨度不大实则暗藏乾坤，任少华说：“证券公司业务范围广，在证券公司，除了经纪业务，其他各项业务我都管过，如今到了基金公司，表面上业务看似单一，但单一背后其实意味着对专业化的更高要求。”

初来乍到的任少华，选择了一条稳健发展的道路。深受苏州文化浸染的任少华选择了从企业文化入手来开展工作。从“三满意一放心”的企业宗旨，到“待人忠、办事诚、以德兴业”的价值取向，东吴浓郁的家园文化被移植到身处金融中心的东吴基金，凝聚着东吴人的思想共识。在履新的近两个月内，任少华从梳理制度流程、寻找风险点，到制定产品规划、定位发展战略，一环紧扣一环，显示了厚积薄发的专业化内功。让员工津津乐道的是，任少华总裁在繁忙的工作之余，还不忘关心员工的生活，短短两个月内，就建成了员工餐厅，真正让员工体会到了家的温馨。

在员工眼里，任少华总裁简约不简单，务实不务虚。“任总休息时偶尔跟我们下棋，胜率很高。他的思路跟我们不同，与对待工作一样，下棋从不患得患失，看起来似乎很简单，但每一步棋又恰如其分不露破绽，让人钦佩。”东吴人如此评价。

任少华自己将这种简单和务实归结于早期求学时学习哲学的经历。在他看来，基础知识的学习在大学以前就可以完成，进入大学以后，是一个人的的人生观、世界观、价值观形成的时期。树立正确的人生观、

世界观、价值观，对每个人来说都是首要的问题，这对于掌握和运用正确的立场、观点和方法，起着决定性作用。任少华说：“我本科是学哲学的，当时大学里面教的还是计划经济的理论，放到现在都已经不适用了，但是，学习哲学的经历，让我得以在正确的理论指导下形成辩证的哲学思维，掌握科学的方法论，这对我的人生实践具有指导性意义。”

从工作履历来看，任少华先后在苏州市人民检察院、期货公司、苏州证券（东吴证券的前身）、东吴证券等单位任职，从哲学、法律到证券、期货投资，从哲学学士、法学硕士到经济学博士，职业跨度非常大，专业覆盖面非常广。因此，任少华也被誉为复合型人才、全能型高管。

谈起哲学思想对投资的影响，任少华认为：“正是因为学哲学的经历，我在看待问题、分析问题时会更加多维度多角度，不会过分走极端。另外，哲学的两个基本观点就是，世界是变化发展、普遍联系的，这对我在投资中做决策、做判断包括现在做管理都大有帮助。我喜欢听来自各方的不同意见，尤其喜欢听反对的意见，这对自我修正、把控风险帮助很大。”

谈起对现代社会一些现象的看法，任少华同样离不开哲学：“在物质生活极大丰富的现代社会，人们更加容易陷入各种困惑、迷失与迷茫，更加需要用哲学思想思考问题。有很多现象，我们一时看不清楚，但如果换一个维度，用哲学的视野去看待，就会豁然开朗了。”

理财花絮

选择基金莫以排名论英雄

随着年末临近，投资者又开始关注各类基金业绩年度排名，盘算手中的基金是否业绩足够好，能否排个好名次。选择基金，排名真的这么重要吗？

以海外成熟市场为例，根据美国研究机构的统计，从1972年到1982年的这十年里，业绩排名处于前20位的股票型基金，此后的十年中（1982年-1992年）取得的平均业绩排名为142名，第二个十年中仅有3只基金依然留在排行榜前20名，表现最差的则已经滑落至245名。

可以看到的是，尽管排名的现象同样存在于金融市场，但是很难有一只基金业绩始终排名前列，位置的波动成为常态，依据短期排名来购买基金有很大的不确定性。

中国市场也有类似情况。有第三方机构做过相关统计，在2004年排名前10的股票型基金，2005年的平均排名为20位，2006年的平均排名为33位，2007年的平均排名进一步下降到78位，并且没有一只基金连续4年在各季度业绩均保持在前20的行列。

对此，理财专家指出，影响基金短期排名的因素很多，如市场板块轮动、经济趋势变化、市场投资情绪冲击等。与其押宝于一只短期排名靠前的基金撞大运，不如选择业绩较为稳定、能够持续提供平均水平以上收益的基金产品。

成语“蛇化为龙，不变其文”比喻的便是事物无论形式上怎样变化，其最终断定还是要回归本质。因此，对于旨在获取稳定理财收益的投资者来说，不妨“抹掉”令人眼花缭乱的短期业绩排名，从长期风格表现挑选真正合适的基金产品。

热点聚焦

债券融资占比屡创新高 社会融资格局悄然生变

中国人民银行最新数据显示，在10月份新增银行贷款创出13个月新低的同时，债券融资却呈现出衔枚疾进的态势：企业债券净融资接近3000亿元，占社会融资规模的比重达到23%。无论是增量还是比重，均创出近年来新高。

分析人士认为，以企业债券融资为主的直接融资快速发展，社会融资格局稳步步入重塑期。

数据显示，10月份我国企业债券净融资2992亿元，同比增加1353亿元，其在10月份1.29万亿元的社会融资总规模中，已占有近四分之一份额。

这一比例与信贷融资及股市融资占比下降形成鲜明对比。数据显示，10月份银行贷款占社会融资规模的39%，较往期出现大幅下降；而股市融资仅占社会融资规模的0.7%。

“受季初存款流失、监管层加大信贷调控等因素影响，10月份银行贷款出现了增速放缓现象，而10月份企业债券融资比例大幅提升，则主要归功于监管部门降低了发债门槛，短融、中票等各类企业债发行量出现增加。”中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇表示。

事实上，今年以来我国债券融资开始提速，下半年以来单月企业债券净融资均超过2000亿元，其占社会融资规模的比重继去年底超过10%以来，到今年9月末，这一比例已接近14%。

“近两个月以来，商业银行相继加大了对各类项目信贷风险的管控力度，此时债券融资就成为地方融资平台等一些项目的重要融资通道，这也是最近债市火爆的一大原因。”郭田勇认为。

市场人士认为，债券融资的快速发展，亦得益于这一融资模式本身所具有的独特优势。中国银行间市场交易商协会秘书长时文朝此前表示，相对于银行借款，债券融资可以在不显著增加货币供应量的情况下满足各类市场主体的资金需求，有利于降低银行贷款对货币供应的影响，有效降低社会通胀预期，保持经济增长的活力与动力。

观察国际金融市场发展规律可以发现，对于发达经济体而言，以债券融资为主的直接融资在社会融资结构中占比普遍偏高，可以说，当前我国债券市场的快速发展，是我国金融市场向国际逐步接轨的体现。

值得一提的是，在债券融资市场中，公司信用类债券市场的发展速度尤为显著。数据显示，2004年末我国公司信用类债券余额仅占社会融资规模的0.9%，2012年9月末，这一比例为11%，较2004年末上升了10.1个百分点。

“公司信用类债券市场的发展不仅促进了中国金融市场发展，深化了金融市场功能，而且拓宽了企业的直接融资渠道，优化了社会融资结构。”央行货币政策执行报告指出。

“十二五规划提出要加快多层次金融市场体系建设，显著提高直接融资比重，积极发展债券市场。”郭田勇认为，当前我国信贷市场和债券市场此消彼长的背后，表明我国社会融资格局正进入重塑阶段，未来直接融资比重还将继续提升。（新华网）

机构观点

国都证券：缩量小阳，尚未真正企稳

周三沪深两市缩量震荡，双双收出小阳。沪市成交 358 亿，两市总成交 727 亿，成交量创出近期新低，观望气氛浓厚。资金面小幅净流出。个股涨多跌少，有色、金融等权重股走势较强。

以色列袭击加沙地区以及美国的“财政悬崖”问题困扰，受此影响周三美国股市大幅收跌，对周四亚太市场形成较大压力。

综合来看，市场将再次考验沪指 2000-2050 点区间的支撑力度，市场尚未真正企稳。密切关注 18 大后的政策动态和市场量能变化。稳健投资者宜继续控制仓位，耐心等待阶段性反弹行情。

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。