

今日关注

- 券商多项风险资本准备净资本标准调低

财经要闻

- 中国为东亚财金合作承诺 768 亿美元融资额
- 两市融券余额突破 20 亿元
- 庄心一：深化证券期货领域各项改革
- 温州民间融资管理条例起草完毕

东吴动态

- 哲思和务实的践行者

理财花絮

- 投资者基金组合存三大硬伤

热点聚焦

- 周小川：货币政策需始终强调防通胀

机构观点

- 湘财证券：弱势格局 难有改观

旗下基金净值表

2012-11-16

基金名称	净值	累计	涨 跌
东吴动力	1.0585	1.6385	-0.99%
东吴轮动	0.6101	0.6901	-0.80%
东吴新经济	0.8280	0.8280	-0.72%
东吴新创业	0.8250	0.8850	-0.84%
东吴新产业	0.8170	0.8170	-1.09%
东吴嘉禾	0.6304	2.3504	-0.63%
东吴策略	0.7727	0.8427	-0.66%
东吴保本	1.0070	1.0070	0.00%
东吴 100	0.7950	0.7950	-0.75%
东吴中证新兴	0.5970	0.5970	-0.67%
东吴优信A	1.0277	1.0397	0.02%
东吴优信C	1.0150	1.0270	0.02%
东吴增利 A	1.0140	1.0540	0.00%
东吴增利 C	1.0080	1.0480	0.00%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.6418	2.26%	
东吴货币B	0.7088	2.51%	

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2014.73	-0.77%
深证成指	8118.15	-0.83%
沪深 300	2177.24	-0.75%
香港恒生指数	21159.01	0.24%
道琼斯指数	12588.31	0.37%
标普 500 指数	1359.88	0.48%
纳斯达克指数	2853.13	0.57%

今日关注

券商多项风险资本准备净资本标准调低

证监会日前连出三项举措：正式发布修改后的券商自营业务规定，扩大证券自营投资品种范围；修改券商风险资本准备计算标准，降低多项自营业务中风险资本准备计算标准；调整券商净资本相应规定，调低券商净资本计算时多个项目的扣减比例。分析人士指出，后两项新规将给券商释放更多用于创新业务的资金。

证监会发布的三项新规分别是《关于修改〈关于证券公司证券自营业务投资范围及有关事项的规定〉的决定》、《关于修改〈关于证券公司风险资本准备计算标准的规定〉的决定》、《关于调整证券公司净资本计算标准的规定（2012年修订）》。

证监会有关部门负责人此前表示，券商创新大会上提出的11项措施在操作层面的办法将于年底前全部出齐。此前，《证券公司代销金融产品销售管理规定》等多项措施已经发布。

修改后的《自营规定》附件《证券公司证券自营投资品种清单》包括：“一、已经和依法可以在境内证券交易所上市交易和转让的证券。二、已经在全国中小企业股份转让系统挂牌转让的证券。三、已经和依法可以在符合规定的区域性股权交易市场挂牌转让的私募债券，已经在符合规定的区域性股权交易市场挂牌转让的股票。四、已经和依法可以在境内银行间市场交易的证券。五、经国家金融监管部门或者其授权机构依法批准或备案发行并在境内金融机构柜台交易的证券。”

修改后的《风险资本准备计算标准》规定：“证券公司经营证券自营业务的，对未进行风险对冲的证券衍生品、权益类证券和固定收益类证券分别按投资规模的20%、15%、8%计算风险资本准备；对已进行风险对冲的证券衍生品、权益类证券和固定收益类证券按投资规模的5%计算风险资本准备”；“股指期货投资规模以股指期货合约价值总额的15%计算，利率互换投资规模以利率互换合约名义本金总额的3%计算”；“证券公司违反规定超比例自营的，在整改完成前应当将超比例部分按投资成本的100%计算风险资本准备”。

此外，“证券公司经营证券资产管理业务的，应当分别按专项、集合、限额特定、定向资产管理业务规模的2%、2%、1%、1%计算资产管理业务风险资本准备”；“证券公司经营融资融券业务的，应当分别按对客户融资业务规模的5%、融券业务规模的10%计算融资融券业务风险资本准备”。此外，A、B、C、D类公司应分别按照相关规定的基准计算标准的0.3倍、0.4倍、1倍、2倍计算有关风险资本准备。连续三年为A类的公司应按照相关规定的基准计算标准的0.2倍计算有关风险资本准备。

《关于调整证券公司净资本计算标准的规定（2012年修订）》显示，在金融资产的风险调整合计方面，上海180指数、深圳100指数、沪深300指数成分股扣减比例由此前的10%降为5%；一般上市股票扣减比例由15%降为10%；证券投资基金（不含货币市场基金）扣减比例由2%降为1%；货币市场基金、国债、中央银行票据不再扣减。在其他资产项目的风险调整合计方面，融出资金扣减比例由5%降为2%。

财 经 要 闻**中国为东亚财金合作承诺 768 亿美元融资额**

2012 年 11 月 18 日至 20 日，国务院总理温家宝将率中国代表团出席在柬埔寨金边举行的东亚领导人系列会议。会前财政部部长谢旭人接受新华社记者专访时表示，为应对国际金融危机对本地区的冲击，东盟与中日韩各方进一步就建立区域危机预防机制、加强清迈倡议多边化有效性开展了合作研究。

为应对国际金融危机对本地区的冲击，10 + 3 各方进一步就建立区域危机预防机制、加强清迈倡议多边化有效性开展了合作研究。2012 年 5 月 10 + 3 财长和央行行长会决定将区域外汇储备库规模从 1200 亿美元扩大到 2400 亿美元（我国承诺融资份额升至 768 亿美元），提高与国际货币基金组织贷款脱钩比例，延长贷款救助期限以及新建危机预防功能。（和讯网）

两市融券余额突破 20 亿元

上周前四个交易日融资融券余额继续稳步增长，11 月 15 日沪深两市融资融券余额均达到 776.18 亿元，刷新历史新高。其中，上周融券余额增长格外显眼，11 月 14 日沪深融券余额一度上升至 20.87 亿元，在一举突破 20 亿元的同时还创出了历史新高。

分析人士认为，上周市场一度出现恐慌性杀跌，银行股在盘中跌幅较小，显示出权重股的护盘作用。当前银行股估值已进入历史低位，安全边际较高，但从融资融券交易情况看，市场多空双方对于银行股的博弈较为激烈。（中证网）

庄心一：深化证券期货领域各项改革

中国证监会副主席庄心一 18 日在金融街论坛上表示，今后一个阶段，证监会将进一步深化证券期货领域的各项改革，稳步发展多层次资本市场。继续加快对中小企业、三农和现代服务业等经济发展重点领域和薄弱环节的支持力度，着力提升资本市场服务经济社会发展全局的能力，为经济发展方式加快转变做出新的努力。

庄心一表示，在积极推进市场改革创新过程中，证监会始终把投资者保护作为一项重要的基础工作，着力健全完善投资者回报机制，大幅度降低市场交易费用，积极开展形式多样、注重实效的投资者教育和服务活动，强化上市公司信息披露要求，加大市场风险揭示力度，抑制“炒新”、“炒小”、“炒差”风气，严肃查处内部交易行为，坚持对市场严重违法违规行为的查处，大力倡导理性投资、价值投资和长期投资。今年 1 到 10 月份，境内上市公司实现现金分红 4746 亿元，同比增长 22.8%，上市公司主动回报股东的意识也有了明显的增强。（中证网）

温州民间融资管理条例起草完毕

因温州金融改革而立项，涉及民间借贷、民间融资服务、民间融资组织等多方面温州金融改革内容的《浙江省温州民间融资管理条例》（草案）已经完成。

《浙江省温州民间融资管理条例》编制项目负责人、浙江大学光华法学院教授李有星向记者透露，《浙

江省温州民间融资管理条例》(草案)共 9 章 117 条,涉及总则、民间借贷、私募融资、民间融资组织、民间融资服务、民间融资行业协会、民间融资监督与检查、法律责任、附则。

目前,温州的金融改革正稳步推进,如成立了温州民间借贷登记服务中心、金融超市等工作已经在温州市地区展开。此前,李有星在接受《证券日报》记者独家采访时表示,《浙江省温州民间融资管理条例》(草案)更加侧重于对于民间融资的管理与促进。(证券日报)

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

投资者基金组合存三大硬伤

考虑到大部分基金投资者的产品持有现状和心理感受现状，现阶段产品组合优化可能是投资者最容易做出正确决策的环节。

产品组合优化最通俗的解释是，淘汰不佳产品，选择更优产品。目前不少投资者的基金组合中存在三大硬伤：高风险、多产品和指数基金占比高。

首先，高风险主要指股票基金占比过高。目前基民中的大多数都是因为受到 3000 点以上的市场热度影响才开始购买基金，股票基金自然是当时的首选。债券基金虽然相对风险下的收益不错，但因其长期来看仅 6%-8% 的收益率和年度持有依然可能亏损，所以一直难能博得基民的青睐。股票基金占比过高导致股市波动对基金投资者的影响过大。从长期看，投资人只会在其风险承受力之内获得较好收益。因此，适时调整投资组合，将风险控制在可接受的合理范围是投资者和基金服务人员都需密切关心的重要问题。

其次，产品过多也是很多投资者的持有状态。进入基金市场时为降低风险往往会选择分散投资，连续购买数十只相似的基金，不止基金类型、名称不清，连管理公司的名字可能都没搞清楚。如此混乱的状态，想做好组合管理根本不可能。因此，将持有的基金数量减少到自己可了解的程度，相似类型的基金控制在 6 只以内，这是对投资者管理组合有帮助的决策原则。

再次，指数基金占比高。且不说投资人会受美国市场流行的“主动基金难以战胜指数”的说法影响，单从投资者购买好基金的初衷来看，指数基金在牛市初期的高仓位与牛市中后期的高仓位，都决定了指数基金在牛市阶段业绩较好，投资者在牛市阶段多挑选些指数基金无可厚非。但无论从市场中投资者的构成，还是从中国基金经理所进行的资产配置结果看，主动基金长期大概率、大幅度战胜指数是中国基金行业的

现实，并且符合理论，较长一段时间内也还可延续。由此看来，减少指数基金的数量及比例是提高组合回报的正确方法。

热点聚焦

周小川：货币政策需始终强调防通胀

中国人民银行行长周小川 17 日在 2012 财新峰会上表示，中国经济处于转轨过程中，经济过热倾向往往多于通缩倾向，货币政策需要始终强调防范通胀。在同日举行的国际金融论坛第九届全球年会上，他指出，金融改革以自下而上方式进行，既积累经验，又保护基层积极性，无论是地方还是企业的基层都有创新改革动力。改革应允许试错。

周小川在 2012 财新峰会上总结了新世纪以来的中国货币政策。他说，中国处于向市场经济转轨过程中，财务“软约束”现象依然存在，尤其是各地方举债、上项目动力都很强，都希望“银根”松一些，容易造成经济易热不易冷、潜在通胀压力较大等问题。在亚洲金融危机以后，亚洲国家政策普遍趋向保守，积累大量外汇储备，中国也不例外，在较长时间里面面临着国际收支双顺差格局，外汇大量流入导致流动性被动投放较多，对物价形成压力。

他表示，中国货币政策具有多重目标，即维护低通胀，推动经济合理增长，保持较为充分的就业及维护国际收支平衡。多目标制与从计划经济向市场经济体制转轨有关。在转轨过程中，中国最主要的任务之一就是消除价格扭曲，转向市场化价格体制。“如果只关注低通胀，就会对任何价格改革持抵制态度，使央行陷入尴尬局面。”

金融机构是否稳健是货币政策能否有效传导的关键。新世纪以来，中国加快银行体系改革，周小川将之称为“在线修复”，“因为经济运行没法中断，机器要继续运转，同时更换问题部件”。他强调，危机时对金融机构的救助是必要的。

周小川称，新世纪以来，货币政策工具转向更加市场化的手段。价格型工具和数量型工具，“用得好的话，都是市场化调节手段”。他承认，有时还会经济手段与一些行政手段并用，导致政策力度波动过大。

在对汇率改革历程进行回顾时，周小川说，其顺序应在银行部门改革后，改革时机上需国内外宏观经济金融环境相对平稳。随着汇率浮动区间逐渐扩大，他称，中国经济结构调整取得积极进展，对外失衡程度大幅降低。

对持续国际收支双顺差带来的流动性过剩，央行采用发行央行票据、调整存款准备金率、回购及掉期交易等工具对冲。周小川称，这些工具经过配合，能起到对冲流动性的作用。对这些工具的使用都有争议，每一次调整都会引发讨论。

2011 年中国在全球率先启动宏观审慎政策框架。周小川称，中国与发达国家情况不同：从危机中较早复苏，因此也较早进入过热状态，“中国有条件也有必要率先引入宏观审慎框架。”

目前金融宏观逆周期式调控工具包括公开市场操作、利率、存款准备金率和资本监管要求等。尽管有些调控工具现在并未使用，周小川称，应丰富调控工具，以便需要时使用。

他表示，在 2008 年国际金融危机后，货币政策应对危机要果断有力，以稳定市场信心和预期。政策应具有前瞻性，适时退出。（中证网）

机构观点

湘财证券：弱势格局 难有改观

市场两周的下跌，直接导致脆弱的头肩底格局演变为大箱体走势，并且上演下跌中继的概率显著提升。短期宏观经济虽然有微软的复苏格局，但市场的供需关系并未解决，再加上临近年底的资金紧张格局担忧，市场的弱势格局将可能继续延续。

在当前格局下，投资者不宜继续留在市场寻找机会，退出观望可能是较好的策略。虽然市场依然有热点不断涌现，但大多难以持续，无法形成明显的赚钱效应，难以有效地吸引场外资金关注。在上证综指单日成交量低于 750 亿元以下的成交，似乎如死水一潭的寂静，根本难以掀起有效的赚钱浪花。无量不宜进场，但单日爆大量亦须观望。

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。