

今日关注

- 温州金改细则亮相 小贷公司可发私募债融资

财经要闻

- 11月汇丰版PMI初值为50.4 13个月来首返荣枯线上
- 逆回购缩量拧紧“阀门” 无碍资金面平稳
- 人民币兑美元即期汇价16次涨停
- 商务部政策拟推光伏界抱团“远航”非洲

东吴动态

- 东吴基金理财沙龙活动开始报名啦

理财花絮

- LOF套利需要耐心加运气

热点聚焦

- 专家称利率市场化进程将加快

机构观点

- 海通证券：市场情绪低迷，拉锯战继续

旗下基金净值表

2012-11-22

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0428	1.6228	-1.25%
东吴轮动	0.6223	0.7023	-1.02%
东吴新经济	0.8400	0.8400	-0.59%
东吴新创业	0.8130	0.8730	-1.33%
东吴新产业	0.8180	0.8180	-0.73%
东吴嘉禾	0.6318	2.3518	-0.77%
东吴策略	0.7671	0.8371	-0.89%
东吴保本	1.0080	1.0080	0.00%
东吴100	0.7920	0.7920	-1.12%
东吴中证新兴	0.5970	0.5970	-1.00%
东吴优信A	1.0276	1.0396	0.01%
东吴优信C	1.0149	1.0269	0.01%
东吴增利A	1.0160	1.0560	0.00%
东吴增利C	1.0100	1.0500	0.00%
基金名称	每万份收益	7日年化收益	
东吴货币A	0.6199	2.34%	
东吴货币B	0.6859	2.59%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2015.61	-0.72%
深证成指	8047.52	-1.27%
沪深300	2177.55	-0.79%
香港恒生指数	18185.59	-2.01%
道琼斯指数	12101.46	-0.14%
标普500指数	1278.18	0.01%
纳斯达克指数	2760.01	0.46%

今日关注

温州金改细则亮相 小贷公司可发私募债融资

记者 22 日从温州市政府获悉，浙江省政府出台了温州金融综合改革实施细则。

根据今年 3 月 28 日国务院常务会议批准实施的《浙江省温州市金融综合改革试验区总体方案》，浙江省政府对应制订了“省 12 条”具体实施方案。细则重点解决了小额贷款公司再融资问题，即通过发行小额私募债的方式进行再融资。值得注意的是，当日浙江产权交易中心首例小额私募债成功发行。

同时，细则还鼓励积极发展各类债券产品。以地方政府债务率作为控制指标，探索符合条件的地方融资平台发行私募债券。积极争取高收益票据等创新产品在温州先行先试等。此外，细则末尾特别提到，浙江省政府要求省级各有关部门要积极争取国家下放相关审批权限，在机构设立审批及项目报批过程中给予支持。

“省 12 条”具体方案的实施原则是“三坚持”：坚持整体设计、系统推进；坚持创新为要、监管先行；坚持上下联动、项目运作。具体内容涉及规范发展民间融资、加快发展新型金融组织、发展专业资产管理机构、开展个人境外直接投资试点、深化地方金融机构改革、创新发展金融产品与服务、培育发展地方资本市场、积极发展各类债券产品、拓宽保险服务领域、加强社会信用体系建设、强化地方金融管理机制、建立金融综合改革风险防范机制等 12 方面。

其中在规范发展民间融资方面，细则要求：开展民间借贷服务中心试点，引进一批中介机构入驻，提供民间借贷登记、公证、资产评估等服务，引导民间融资阳光化、规范化。建立健全民间融资监测体系，形成民间融资综合利率指数“温州指数”，做好民间融资动态跟踪和风险预警等。

在开展个人境外直接投资试点方面，细则要求，在国务院统一部署领导下，探索以人民币开展个人境外直接投资，制订温州市个人境外直接投资管理办法及实施细则等。

对于深化地方金融机构改革，细则要求，推动温州银行引进战略投资者、增资扩股、上市融资。争取在温州设立财务公司、金融租赁公司、信托公司、消费金融公司等非银行金融机构。支持民营资本进入证券、投资咨询等领域，争取在温州设立证券公司，支持更多的证券、基金、期货公司到温州设立分支机构。鼓励地方金融机构以控股、参股的方式探索综合经营等。

而在创新发展金融产品与服务方面，细则指出，积极发展科技贷款、小额担保贷款、经营权质押贷款、股权质押贷款、知识产权质押贷款、林权抵押贷款、海域使用权抵押贷款等支农支小信贷业务。积极探索试点排污权抵押贷款、农房抵押贷款、土地承包经营权抵押贷款、农业设施及农业机械抵押贷款等。

细则还提出，积极开展产权交易市场试点，建立知识产权、企业产权、金融资产、排污权、水权、碳排放权、低碳技术、农村土地承包权、林权等产权交易市场，依法合规开展非上市公司股份转让试点，探索开展中小企业私募债转让试点。

在金融监管方面，细则要求，强化地方金融管理机制。制订出台地方金融监管工作实施意见，加强对

小额贷款公司、融资性担保公司、民间资本管理公司等机构管理等。

财经要闻

11月汇丰版PMI初值为50.4 13个月来首返荣枯线上

汇丰控股22日公布，中国11月汇丰制造业PMI升至50.4，为13个月以来首度重返50水平上方，10月为49.5，分析称这进一步印证国内经济企稳回升步伐稳健。中国10月官方和汇丰制造业PMI双双延续升势。

此前公布的经济数据显示，中国10月CPI同比涨幅降至近三年低点，PPI降幅收敛，意味着本轮通胀周期底部或已形成。

有分析师指出，中国经济仍面临去产能化等难题，经济复苏基础还不牢固，仍面临下行风险，而考虑到通胀形势不足虑，后续宏观政策料仍有继续加力的可能。（和讯网）

逆回购缩量拧紧“阀门” 无碍资金面平稳

继在10月底公开市场创下3790亿的单周净投放新高后，步入11月以来，公开市场已连续3周实现净回笼。周四央行开展了890亿逆回购，操作量较本周二缩量约两成，令本周继续实现净回笼，但这依旧无碍市场资金面宽松，资金价格持续平稳。

昨日，央行分别开展了460亿7天逆回购和430亿14天逆回购，利率继续分别持平于3.35%和3.45%。至此，本周净回笼资金量达240亿元，较上周净回笼量缩量近七成。

临近月底，下周公开市场逆回购到期量为2690亿元，较本周2420亿元略增，尽管11月开展了2次国库现金定存招标，但均为了对冲到期国库定存的压力，因此，市场人士预计，汇丰11月制造业PMI初值重返荣枯线上方，进一步支持经济筑底企稳的预期，流动性进一步放松可能性不大，在目前的政策观望期，预计下周逆回购将延续本周操作思路。（上海证券报）

人民币兑美元即期汇价16次涨停

据中国外汇交易中心公布，11月22日银行间外汇市场人民币兑美元汇率中间价为6.2918，较周三的6.2908小幅回落10个基点。而在中间价继续窄幅波动的背景下，当日银行间外汇市场人民币兑美元即期汇价再度触及“涨停”价位。至此，11月至今，人民币兑美元即期汇价在18个交易日里有16天“涨停”。

在22日境内即期交易市场上，人民币兑美元即期汇价高开于6.2290，全天在6.2289的“涨停价”附近窄幅震荡，并最终于6.2289报收。与21日相比，该即期汇价上涨13个基点。离岸无本金交割远期外汇(NDF)市场上，美元兑人民币1年期NDF远期汇价交投在6.33附近，较近几个交易日小幅走强。（中国经济网）

商务部政策拟推光伏界抱团“远航”非洲

中国商务部正在拟定政策，推动中国光伏企业远赴非洲40多个国家开发光伏发电市场。另悉，中央财

政未来 3 年内将拿出 2 亿元用于气候变化国际合作，主要帮助非洲国家开展节能减排产品推广与能力建设方面合作。

这是中国证券报记者从 11 月 22 日召开的“2012 年全球光伏产业领袖峰会——非洲专场”上了解到的最新消息。在欧美“双反”阻击中国光伏企业“出海”征程的当下，这一消息无疑为整个行业注入了一丝暖风。（中证网）

东吴动态



东吴基金 理财沙龙活动
——我的理财我做主

2005年如果您错过了股市的大行情，2009年如果您错过了楼市的大牛市，四年之后，2013年您该如何理财？您是否希望在市场低迷时守住财富之门？市场震荡，怎样才能不亏钱？
快来加入“东吴基金理财沙龙”主题活动吧！

1、活动主题：（4选1）
 A股小牛市前夜的投资理财策略
 弱市下个人如何理财？
 两会后的投资理财形势分析
 金融知识专题讲座（分级基金或ETF基金等）

2、邀请嘉宾：东吴基金首席理财师

3、活动时间：2012年11月下旬

4、活动地址：浦东陆家嘴金融图书馆

5、活动流程：
(1) 签到，填写资料 (2) 正式开始，嘉宾介绍
(3) 投资理财交流 (4) 现场问答，抽奖

6、报名方式：
邮件报名：services@scfund.com.cn 东吴基金专场；陆家嘴金融图书馆
微博报名：@东吴基金 电话报名：400-821-0588

7、公交/驾车：可乘坐地铁4号线浦东大道站下，步行2分钟即到。

 **东吴基金管理有限公司**
Soochow Asset Management Co., Ltd.

贵宾专线：(021) 5050 9880 贵宾邮箱：vip@scfund.com.cn
客服热线：400 821 0588（免长途话费） 公司网站：www.scfund.com.cn

理财花絮

LOF 套利需要耐心加运气

LOF 产品自从 2004 年年底推出以来已近 8 年，形成了自己的特色，最大的特色之一就是跨市场套利机制，为投资者提供了一个低风险套利投资渠道。

从 LOF 套利投资来看，由于大部分 LOF 的成交并不十分活跃，给投资套利带来一些不便的同时，也因成交不够活跃经常出现一些较高溢价或高折价的情况，给投资者带来套利机会。

LOF 套利必须耐心等待时机出现，掌握一些 LOF 套利规律。一般情况下，LOF 的折溢价水平并不高，通常比较容易出现高折价或溢价的有以下四类情况。一类是上市初期，类似于国内的新股易于被炒作，这个时期 LOF 比较容易出现高溢价。

第二类是行情突转时期，既有突然上涨时，又有突然下跌时，如 2009 年 11 月行情突然转向大盘股上涨时，当时一批跟踪沪深 300 指数的基金高溢价。也有股市突然下跌中，LOF 交易价格没有及时反映出来，而出现高溢价的情况。

第三类是 LOF 形式的 QDII，由于 QDII 投资的是海外市场，海外市场和国内市场交易时间不同，涨跌趋势也相差很大，因此经常出现连续高溢价或者高折价的现象，例如 2012 年 5 月和 6 月，多只 QDII 就连续出现高溢价的现象，甚至出现连续一个多月溢价率一直超过 10% 的现象，给投资者带来持续的套利投资机会。

第四类是出现分红、核心重仓股异动、回本等情况时，2007 年 LOF 高比例分红时曾经出现连续高溢价，最高曾经溢价 40% 以上，带来很多套利机会，2008 年以后由于分红比例减少，投资者对分红的认识提高，分红对折溢价影响减少，但仍能给 LOF 交易价格带来一些波澜，带来一些套利机会。此外，还有核心重仓股如果有利好而涨停时，LOF 容易受追捧而出现高溢价，核心重仓股如遇到利空而跌停，LOF 可能非理性大跌，也可能给投资者带来一定投资机会；LOF 在 1 元以下“潜水”一段时期后回本时，也可能出现异动，一些投资者在保本价格卖出，从而带来 LOF 的折价率上升。

除了耐心等待这样的投资机会外，LOF 套利还需要运气，特别是 LOF 套利并不是瞬间完成，而是需要有 1 到 2 个交易日的间隔，在这个间隔时期如果股市行情上涨，可能提高套利收益，如果是大跌则可能减少套利收益，甚至套利失败。此外，LOF 成交并不是很活跃，有时能否成交到足够的量，也要看投资运气。

热点聚焦

专家称利率市场化进程将加快

未来深化金融体制改革的着力点在哪，利率市场化、汇率市场化应该如何推进。围绕这一系列话题，我们特邀国务院发展研究中心金融研究所综合研究室主任陈道富，对我国金融体制改革的方向和路径进行

分析。陈道富认为，未来经济发展方式转变后，金融体制的功能也应随之变化，应该更加市场化、更加开放。

金融体制应更市场化

主持人：如何理解十八大报告中提出的“深化金融体制改革”，未来深化金融体制改革的着力点和突破口在哪？

陈道富：金融体制改革的方向要明确，我们目前的金融体制在相当程度上是为了满足过去集中资源办大事的粗放式经济增长方式。而在未来经济发展方式转变后，金融体制的功能也应随之变化，应该更加市场化、更加开放，开放是指对内开放和对外开放的过程。

金融体制包括市场机制、基础设施、国外监管等。在金融体制改革和转轨的过程中，应确实保证和经济增长相适应。十八大报告中提出“深化金融体制改革”，其中提到的利率市场化、人民币国际化应该就是两个重要的改革突破口。

宏观调控措施中一系列体制变革，都需要通过利率市场化和资本项目可兑换等作为推进的主要突破口。由此带动金融体制的转变，从而实现金融体制的功能转变。

主持人：今年以来，利率市场化不断推进，在未来的利率和汇率市场化进程中，将存在哪些困难和阻碍？

陈道富：今年以来，利率市场化的进程在加快。而有部分观点质疑利率市场化什么时候才能真正开始。必须注意的是，利率市场化并不是一个时点，而是一个过程。最近这段时间，债券市场发展很快，在这样的情况下，商业银行逐步脱媒，同时也被迫参与一些市场。这实际上是利率市场化需要达到的结果，即各种金融市场的竞争越来越激烈，从而激励金融机构为投资者提供更加适合的产品。随着竞争加剧，利率市场化进程会更快，并且会带动一系列相关的参与主体转型。

而在汇率市场化方面，近年进展也很快，汇率波动幅度扩大到1%，这就是进步。但也存在一些问题，首先，汇率不仅仅是经济的价格指标，汇率问题在国际市场上，很多情况下与国家利益紧密相连，所以各国的汇率机制改革都非常谨慎。

其次，我国外汇市场的市场化，需要有一定广度和深度的外汇市场，需要有一个机构来管理外汇风险。同时，市场的参与主体，能够相对理性地进行调整。而我国的汇率改革在相当一段时间内，只是汇率水平的变化，而未来能否根据趋势积累外汇头寸，汇率波动幅度加大之后，头寸如何调整等，这都需要投入较多时间和资金。

加大支持实体经济力度

主持人：十八大报告中提出“支持实体经济发展的金融体系”，那么金融机构应该如何加大对实体经济的支持力度？

陈道富：“支持实体经济发展的金融体系”，其实应从其对立面来理解，即反对与实体经济脱离的、虚假繁荣和过度投机的金融体系。中国经济需要发展，也需要发展风险管理、服务实体经济的金融市场。而

且，支持实体经济发展强调的是金融体系的功能，即我国经济需要从原来的粗放式经济增长方式，转向更加市场化、更加集约化的增长方式，金融体系要为此转变过程提供服务。

从这个角度来说，只要经济机制合适，不产生资产泡沫，金融机构就应该全力服务于实体经济。

主持人：根据最新公布的数据，部分上市银行在一些地区的不良风险激增，银行在支持实体经济的同时应怎么样控制风险？未来中国的金融系统有可能发生系统性和区域性风险吗？

陈道富：在经济转轨过程中，我国经济运行也处在较大的波动过程中，必然会产生一些风险。从这个角度来看，任何一个国家都不可能避免和消除系统性和区域性风险。

关键问题是，如何管理系统性和区域性风险。如果采用合适的手段，在合理的时间里安排渠道，通过一定的规模逐步释放系统性风险，比如允许市场经过一些失败到达成功，从而在这个试行的过程逐步释放系统风险。也就是说，应适当允许一些不良贷款的出现，允许银行的贷款结构调整。我认为，系统性风险在相对较长的时间内会逐步消化和释放，风险也是可控的。（中证网）

机构观点

海通证券：市场情绪低迷，拉锯战继续

利好因素不敏感，市场维持低位震荡。前日降准传闻落空后，昨日股指低开后维持震荡。虽然上午发布的汇丰 PMI 预览指数今年以来首度上升至 50 荣枯线上，达到 50.4，但对市场提振作用非常有限。而相反，关于白酒类上市公司的负面新闻继续发酵，带动估值较高的消费类行业下跌。市场情绪仍低迷。

2000 点拉锯战延续，短期仍需谨慎操作。2000 点低点再度告破后，向上动能有所增加，但持续度不够。十八大后政局明朗化，盈利短期见底概率较大，但是向右看，盈利回升、经济向上的力度仍不足。进入 11 月下旬，企业结算季到来，年底流动性收紧负面影响将增加。操作上仍需保持谨慎，低估、低配、高分红的银行和需求改善的铁路设备具有比较优势。

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。