

今日关注

- 刘新华：进一步推动优化资本市场环境

财经要闻

- 制造业 PMI 连升 3 月 经济企稳态势进一步巩固
- 证监会将适时推出员工持股计划管理办法
- 张育军：建立开放包容多元财富管理体系
- 11 月 CPI 涨幅或升至 2.1% 左右

东吴动态

- 任少华：一根主干多点开花（节选二）

理财花絮

- 赎回基金的糟糕理由

热点聚焦

- IPO 停发不是解决市场低迷之道

机构观点

- 银河证券：重点关注低估值蓝筹

旗下基金净值表

2012-11-30

基金名称	净值	累计	涨 跌
东吴动力	1.0219	1.6019	1.11%
东吴轮动	0.5920	0.6720	1.58%
东吴新经济	0.8300	0.8300	1.97%
东吴新创业	0.7750	0.8350	0.39%
东吴新产业	0.7730	0.7730	1.05%
东吴嘉禾	0.6251	2.3451	1.96%
东吴策略	0.7405	0.8105	0.86%
东吴保本	1.0090	1.0090	0.00%
东吴 100	0.7720	0.7720	1.18%
东吴中证新兴	0.5690	0.5690	1.07%
东吴优信A	1.0289	1.0409	0.02%
东吴优信C	1.0161	1.0281	0.03%
东吴增利 A	1.0180	1.0580	0.00%
东吴增利 C	1.0120	1.0520	0.10%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.5735	2.42%
东吴货币B	0.6322	2.66%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	1980.12	0.85%
深证成指	7903.25	1.21%
沪深 300	2139.66	1.13%
香港恒生指数	22030.39	0.49%
道琼斯指数	13025.58	0.03%
标普 500 指数	1416.18	0.02%
纳斯达克指数	3010.24	-0.06%

今日关注

刘新华：进一步推动优化资本市场环境

中国证监会副主席刘新华 12 月 1 日在第八届北京国际金融博览会开幕式上表示，《上市公司员工持股计划管理办法》已完成征求意见，将适时推出。证监会将进一步深化证券期货领域各项改革，强化日常监管和市场执法，坚决打击各种违法违规行为，保护好、发展好投资者合法权益，进一步推动优化资本市场环境，切实维护资本市场稳定健康发展。

他表示，通过与有关部门的配合和协作以及一系列政策措施出台，资本市场环境和发展条件有所改善，多层次市场体系建设不断加强，资本与科技对接机制逐步完善，促进社会保障资金、养老资金等长期资金保值、增值功能得到进一步发挥，资本市场服务实体经济能力有所增强。

中国人民银行副行长李东荣介绍，近年来，中国人民银行与其他金融监管部门一道，积极鼓励和引导在京金融机构加快金融创新，加大对特色与优势产业发展的金融支持，大力发展科技金融、文化金融，积极支持保障性住房融资，强化民生金融服务，创新企业融资渠道，改进外汇管理方式，加强金融服务基础设施建设，实现北京市经济金融科学发展良好局面。

中国银监会主席助理阎庆民表示，银监会将从三方面继续引领银行业金融机构服务实体经济，支持社会创新发展：一，提升服务质量，银监会将引导银行业提升服务层次，确保信贷资金有效进入，支持基础设施建设和城乡一体化建设，促进经济社会协调发展；二，培育创新能力，银监会将督促银行业对支撑发展战略、经营理念、业务结构重新定位、思考和设计，开展机制、产品、服务和流程创新，提供满足科技和文化创新的金融产品；三，加强政策引领，银监会将加强监管，引导银行业在坚守风险底线基础上特色化、差异化发展，实现实体经济与银行业互生共赢。

中国保监会副主席陈文辉指出，未来一个时期，保险业将从五方面支持经济社会发展：一，完善农业保险制度框架；二，加强商业保险与基本医疗保险合作；三，推动道路交通、政府机构及人员密集场所公共责任保险试点，扩大保险对公共安全领域风险保障覆盖面；四，推动科技保险创新发展；五，支持保险资金投资轨道交通，民生保障等重点建设领域。

财经要闻

制造业 PMI 连升 3 月 经济企稳态势进一步巩固

中国物流与采购联合会 12 月 1 日发布报告显示，11 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.6%，较上月上升 0.4 个百分点。分析人士认为，作为宏观经济重要先行指标，中国制造业 PMI 已连续三个月走高。这意味着，中国经济企稳态势进一步巩固，四季度经济企稳回升已无悬念。但是，经济反弹力度和持续时间仍有诸多不确定性。

分企业规模看，11 月份大型制造业企业 PMI 为 51.4%，比上月上升 0.5 个百分点，连续 3 个月位于临界点以上，继续成为拉动制造业经济总体回升的动力；中型企业 PMI 为 49.7%，回升 0.4 个百分点；小型企业 PMI 为 46.1%，下降 1.1 个百分点。（和讯网）

证监会将适时推出员工持股计划管理办法

中国证监会副主席刘新华 1 日在出席“第八届北京国际金融博览会”开幕式致辞时表示，《上市公司员工持股计划管理暂行办法》已完成征求意见，将适时推出。下一步，证监会将进一步深化证券期货领域的各项改革，强化日常监管和市场执法，深入推进市场信息披露质量和透明度建设，坚决打击各种违法违规的行为，保护好投资者的合法权益，同时进一步推动优化资本市场环境，切实维护资本市场的稳定健康发展。（上海证券报）

张育军：建立开放包容多元财富管理体系

第十一届中国证券投资基金国际论坛 12 月 2 日在深圳举行。中国证监会主席助理张育军在论坛上表示，当前我国财富管理行业正处于创新发展的重要机遇期。在监管方面，证监会始终强调要“放松管制，加强监管”。将坚定不移地坚持市场化取向，努力做到“放得更开，管得更好”，进一步优化有利于行业发展的外部环境。核心思想是要建立一个开放、包容、多元的财富管理体系。要积极发展各种类型的资产管理机构，促进私募基金规范化、透明化发展，做好社保基金、保险资金、养老基金、住房公积金等投资资本市场的衔接和服务，积极为银行、保险、信托等专业机构和产品参与资本市场创造良好条件。（中国证券报）

11 月 CPI 涨幅或升至 2.1%左右

11 月居民消费价格指数（CPI）将于 12 月 9 日公布。分析人士表示，受蔬菜市场供应量减少、肉类消费需求增加影响，11 月 CPI 同比涨幅可能回升至 2.1%左右。由于居民通胀预期将明显增强，CPI 可能维持回升态势。基本可以确认，10 月 CPI 1.7%的涨幅是今年物价低点，也是本轮物价运行拐点。

据商务部监测数据显示，食用农产品价格已连续 4 周上涨。国家统计局 50 个城市主要食品旬度价格显示，11 月上旬蔬菜价格较 10 月下旬大幅回升 5.0%，禽、肉类价格出现小幅上涨。农业部市场监测数据显示，进入 11 月后，农产品批发价格指数持续上升。（中国证券报）

东吴动态

任少华：一根主干多点开花（节选二）

任少华到任伊始，便不得不直面基金业近年来的“痼疾”：基金公司投研团队的频繁流动。在原投资总监王炯和多位基金经理离职后，任少华需要重构并夯实东吴基金投研团队的力量，并为东吴基金的投研发展道理指明新的方向。不过，在浸淫资本市场二十年之久的任少华眼里，这并非一头“拦路虎”，相反，此举将为他打开一条通往投资风格多元化的新道路——而这，正是他来到东吴基金之后，最想落实的战略构

想。

中国证券报：东吴基金近期投研团队的人员进行了一定的调整，包括原投资总监王炯等多位基金经理离职，引起了投资者的一定担忧。您上任后，将如何化解这种担忧？

任少华：东吴基金在投研方面是一个有特色的公司。近几年来，以投资总监王炯为首的投研队伍在实践中形成了重成长、重消费的投资思路，取得了较好的业绩，也引起了市场的关注。这是东吴基金的宝贵财富，我们还会在今后的投资中一如既往地坚持这一特色。但是，在剧烈的市场变化面前，单一的投资风格增加了基金收益率的波动，加大了基金持有者的投资风险。为此，我们将在继续保持传统的投资特色的基础上，倡导多元化的投资风格。

目前，总体来说，东吴基金人才充沛，人员结构稳定。我们希望基金经理在坚持特色的基础上，形成自身的投资风格，因为不同层次的投资者有不同的风险偏好，最好的状态就是客户想配置哪个风格的基金时，能够想到东吴旗下对应的某只产品。未来公司的整体战略会偏向固定收益业务，因此，目前更重视对固定收益类人才的引进。另外，在当前大力倡导改革创新背景下，公司也期待更多产品创新人才和业务创新人才的加盟。

中国证券报：东吴基金投研团队此前是以“成长股”为主要投资对象，并在市场中树立了一定的口碑。未来东吴基金的投研团队的投资风格是否会发生变化？

任少华：过去 8 年，东吴基金形成了自己独特的投资风格，在权益类投资上树立了一定的口碑，对公司的品牌也有不少推动作用。今后，我们在继续保持传统的投资特色的基础上，倡导多元化的投资风格。第一，我们希望东吴基金在将来能兼容并蓄，打造多策略的投研平台，以适应多变的市场与满足不同投资者的理财需求，实现整体业绩的稳健提升；其次，在产品结构上，注重固定收益类产品的开发，使东吴基金旗下产品结构更为均衡。此外，东吴基金将从产品设计和考核机制等方面着力推进，树立绝对收益理念，为投资者谋求稳定的、更多的回报。

理财花絮

赎回基金的糟糕理由

当上证指数跌破三千点时，许多基金投资者会有“出逃”的想法，但有时候落袋为安也未必是震荡市场中最好的选择。

一些基民的赎回行为并不理性，总体来看大致出于以下三种动机：

一是“我的基金亏了太多”。实际上只看净值表现并不明智，基金的业绩如何应看是否跑赢业绩比较基准，在整个市场处于下降通道的时候，假如所持基金的抗跌与净值波幅依然表现稳定，理性的投资者不妨利用低价优势加仓，不要让账面损失变成真正亏损。

二是“赚了很多”。当基金收益大幅度上升时，不少基民会担忧未来缺乏上涨空间而选择赎回。实际上，一只基金的上涨空间并无限定，主要应该看未来市场表现和基金管理团队能力。成熟的基金投资者一般是通过两至三年等一个较长时间来判断该继续持有还是选择赎回。

三是“急需用钱”。许多投资者都曾因为临时或急需的开支卖掉手中获利能力不错的基金，这主要是因为投资前基民没有做好资产配置。

投资者无论如何手中都应留够能够迅速变现的货币或者银行存款，以应付临时支出。一般说来，随着财务目标的临近，投资者应适时增加债券基金的配置比例，因为债券基金的收益较为稳定，净值波动较小，短期赎回不至于遭受较大损失。

热点聚焦

IPO 停发不是解决市场低迷之道

“有 800 家企业在证监会排队等待上市申请的审批”，这已是一条有近一个月时间的市场旧闻。也就是说，新股实际已停发了一段时间，而大盘下跌的势头终究没有被挡住，上周沪指更是跌破 2000 点，低点不停被刷新。然而，市场中仍然把新股发行当作指数下跌的主要元凶，笔者认为，从以下五点看，这种说法显然缺乏充分的依据。

第一，融资是股票市场存在的基本职能之一。股市为非资本货币向生产资本的转化提供了必要条件，对促进企业发展有着重要作用。停止新股发行，也就给这个转化人为的制造了障碍，既不利于企业的发展，也阻碍了市场功能的正常发挥。

第二，曾经的“6 停 6 启”表明，暂停新股发行不能在本质上改善市场环境，也无法扭转市场运行规律。新股发行曾在 1994 年 7 月 21 日—12 月 7 日、1995 年 1 月 19 日—6 月 9 日、1995 年 7 月 5 日—1996 年 1 月 3 日、2004 年 8 月 26 日—2005 年 1 月 23 日、2005 年 5 月 25 日—2006 年 6 月 2 日和 2008 年 9 月 16 日—2009 年 6 月 29 日，历经 6 次暂停与重启。

1994 年的暂停作为当时非常著名的“三大救市”政策之一，上证指数在一个半月内从 325 点飙升至 1052 点，但随后半年又跌回 500 多点。

1995 年，一年中两次暂停发行，第一次股指始终在盘整下跌，即便在 5 月 18 日受到“暂停国债期货交易”消息的刺激跳空飙涨三天后，其后时间段依旧回落。当年第二次暂停发行的时段内，股指更从 790 多点跌至 512 点。2004 年的新股发行暂停取得短暂反弹后，同样持续跌势并跌至更低。

最近的 2005 年和 2008 年这两次，更是诞生了沪指 998.22 点和 1664.93 点两个至今时时被提起的历史低点。可见，暂停新股发行并不能够给市场带来反转，对市场环境和制度规则并没有太大改善。

第三，目前中小板与主板估值比仍处高位，市场需要通过发行更多新股，拉低新股发行价来稀释估值调整风险。虽然，目前市场估值水平不论是主板还是中小板的绝对值都处于历史低位，但仔细比较相对值却发现，中小板与主板估值比不但不低，反而处于高位水平。2007 年底，当大盘处于高位震荡时，市场平均市盈率整体偏高，中小板的是 68.04 倍，上证 A 股和深证 A 股的是 47.54 倍和 57.73 倍，但估值比并不算高，分别为 1.43 和 1.18。而根据沪深交易所公告，上周五，中小板平均市盈率为 21.76 倍，上证 A 股和深证 A 股分别为 10.71 倍，15.42 倍。虽然估值绝对数值不高，但估值比却高达 2.03 和 1.41。如此高的估值比，只能说明目前市场中小板股票的价格与主板相比仍然偏高，这既是上周中小板指数下跌幅度超过主板的主要原因，也表明市场需要更多的发行中小板股票，提高股票供给，用市场的力量使这一比值回归理性。

第四，目前市场不缺钱，“新股发不出去”暂不可能。近期有说法称年底银根收紧，股市缺钱是指数下跌和暂停新股不得不为的主要原因。然而，2011 年，我国国内生产总值 47 万亿元，储蓄率高达 52%，总的资金供给应该说是比较充裕的，新股发行并不会对资金供求产生大的影响。

第五，股票市场运行 22 年来，尚未出现一次真正的发行失败。今年的市场氛围已经让准备上市的公司感觉到了压力，朗玛信息、洛阳钼业、浙江世宝、中国交建等公司或缩股或降价或二者兼而有之的选择了向市场妥协，正当“无形之手”逐渐发挥作用的时候，新股 IPO 静悄悄地暂缓了，这种停滞显然与新股发行改革的市场化进程不够合拍。

因此，IPO 停发不是解决市场低迷之道，市场的问题应该交给市场去解决。如果中国股市是一个真正市场化的股票市场，企业会选择对自己更有利的时机来发行，市场自身会调节发行速度，就像大禹治水一样，宜疏不宜堵。（证券日报）

机构观点

银河证券：重点关注低估值蓝筹

上周沪指在连续下跌，周五结束四连阴，周跌幅达 2.33%，深成指周跌幅达 2.61%。市场呈现出明显的弱势特征。从行业看，除银行业逆势上涨外，其余行业均下跌，传媒行业领跌大盘。从结构看，中小板和创业板跌幅较深，结构性分化严重，我们预计结构性的估值调整仍将继续。资金压力是导致市场保持弱势格局的主要原因，创业板解禁、IPO 重启、新三板开闸预期都制约着投资者的情绪。但是经济回暖仍在继续，改革预期信号不断释放，低估值的大盘蓝筹对股指的支撑作用不断增强，短期看股指的下跌空间有限。从投资机会看，相对看好前期跌幅较深，估值合理回归的大盘蓝筹股。

(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。