

今日关注

- 经济物价温和反弹态势有望延续

财经要闻

- 习近平：继续实施积极财政政策和稳健货币政策
- 证监会大力推进拓宽证券公司融资渠道
- 连续净回笼终结 公开市场本周净投放 110 亿
- 食品与翘尾因素叠加 11 月 CPI 料升至 2.2%

东吴动态

- 东吴优信业绩居前

理财花絮

- 判断最佳时机为基金定投加码

热点聚焦

- 权威人士建言多管齐下分流 IPO “堰塞湖”

机构观点

- 华创证券：短线震荡消化大阳线的获利盘

旗下基金净值表

2012-12-06

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0337	1.6137	-0.32%
东吴轮动	0.6119	0.6919	-0.44%
东吴新经济	0.8560	0.8560	-0.23%
东吴新创业	0.7840	0.8440	-0.51%
东吴新产业	0.8060	0.8060	0.00%
东吴嘉禾	0.6416	2.3616	-0.36%
东吴策略	0.7515	0.8215	-0.36%
东吴保本	1.0080	1.0080	0.00%
东吴 100	0.7900	0.7900	-0.25%
东吴中证新兴	0.5800	0.5800	-0.34%
东吴优信A	1.0292	1.0412	0.03%
东吴优信C	1.0162	1.0282	0.02%
东吴增利 A	1.0180	1.0580	0.00%
东吴增利 C	1.0120	1.0520	0.00%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	1.3543	2.51%
东吴货币B	1.4227	2.77%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2029.24	-0.13%
深证成指	8071.49	-0.25%
沪深 300	2203.60	-0.19%
香港恒生指数	22249.81	-0.09%
道琼斯指数	13074.04	0.30%
标普 500 指数	1413.94	0.33%
纳斯达克指数	2989.27	0.52%

今日关注

经济物价温和反弹态势有望延续

11 月经济数据 9 日起陆续公布，预计经济和通胀均呈小幅反弹态势。11 月消费和投资继续推动需求复苏，进一步确认经济短周期反弹。需求推升产出温和增长，PPI 环比基本持平的概率较大。受蔬菜价格环比大幅上涨影响，11 月 CPI 数据料显示通胀压力上升，但仍处于较低水平。未来几个月，经济和物价有望延续温和复苏态势。

11 月 PMI 新订单指数淡季回暖，显示需求继续复苏。11 月消费继续平稳较快增长，投资则会在基建发力的推动下小幅回升。尽管 11 月消费保持旺盛，但考虑到 10 月长假消费基数较高，11 月数据环比可能与季节性基本持平，同比小幅升至 14.6%左右。投资方面，房地产和制造业已经处于历史较低水平，11 月低位企稳的概率较大，而基建投资继续发力，将带动投资累计增速回升至 20.8%左右。但由于边际效应递减，基建投资的拉动力在下降。

需求复苏推升产出增长略为加快。11 月 PMI 指标反季节性扩张，生产指数回升幅度小于新订单指数，同时产成品和原材料库存指数继续小幅回升，显示实体经济库存压力减小，一些行业甚至出现补库存行为。11 月库存压力减小和需求复苏，预示工业生产将延续 9 月以来温和回升的态势，同比增速或升至 10%甚至略高水平。

运输和发电量数据转暖，进一步印证了经济复苏。11 月全国货物运输量环比显著回升。铁道部数据显示，11 月全路货源形势持续好转，全路日均请求车达到 20 万车，比 10 月增加近 2 万车。发电量环比也明显好转。11 月前 20 日，重点电厂日均煤耗量为 361 万吨，环比大幅上涨 21.1%，好于 2011 年同期 4.7%的环比涨幅。

由于生产和需求温和增长，PPI 环比基本持平的概率较大。11 月 PMI 购进价格指数为 50.1，对应 PPI 环比基本持平，同比下跌 2.1%左右。高频数据显示，11 月以来，商务部生产资料价格指数小幅下跌 0.3%，但平均指数与上月持平。而受蔬菜价格环比大幅上涨影响，11 月商务部食品价格指数环比上涨 1.4%。结合非食品价格数据来分析，11 月 CPI 同比将小幅攀升至 2.2%左右。

但是，经济复苏的持续性仍有待观察，而 PPI 环比能否继续企稳反弹是衡量总需求复苏持续性的重要指标。中上游工业品价格反弹始于 9 月，市场担心这是由超跌引起的投机需求和季节性因素主导。如果 PPI 环比增速在 12 月重新变为负值，则说明此前需求的改善可能主要是季节性和补库存因素导致，较难持续。

总体而言，未来一段时间，经济和物价温和反弹的概率较大。首先，经济政策将更加注重质量和效益。日前召开的中共中央政治局会议提出“以提高经济增长质量和效益为中心”，强调“实现经济持续健康发展”。这意味着政策不太可能对经济给予大力度的刺激，而是更加注重结构调整，政策的作用表现为温和托底。其次，由于 2011 年基数较低，叠加基建投资托底效应，经济和物价有望继续温和复苏，三季度经济底部已经确立。第三，在需求温和复苏的情况下，实体经济产能依然过剩，供大于求仍将是经济复苏的潜在风险。

因此，PPI 环比大幅反弹的概率不大。未来几个月 PPI 同比仍将负增长，从而压制非食品价格上涨空间。

财经要闻

习近平：继续实施积极财政政策和稳健货币政策

中共中央 11 月 30 日在中南海召开党外人士座谈会，就当前经济形势和明年经济工作听取各民主党派中央、全国工商联领导人和无党派人士意见和建议。中共中央总书记习近平主持座谈会并发表重要讲话。

习近平强调，在充分肯定我国经济社会发展基本面是健康的前提下，我们决不能低估当前和今后一个时期所面临的风险和挑战，主要是世界经济低速增长态势仍将延续，总需求不足和产能相对过剩的矛盾有所上升，企业生产经营成本上升和创新能力不足的问题并存，经济发展和资源环境的矛盾有所加剧。我们要坚持“两点论”，一分为二看问题，既要看到国际国内形势中有利的一面，也看到不利的一面，从坏处着想，做最充分的准备，争取较好的结果。（和讯网）

证监会大力推进拓宽证券公司融资渠道

中国证券报记者 6 日获悉，为适应证券公司创新发展、提升服务资本市场和实体经济能力的需要，证监会正在抓紧研究推动拓宽证券公司融资渠道工作。

下一步，证监会还将持续推动放宽证券公司的融资限制、拓宽证券公司融资渠道的工作，为证券公司创新发展营造良好的融资环境。（中证网）

连续净回笼终结 公开市场本周净投放 110 亿

央行 6 日在公开市场开展了两期共 1170 亿元逆回购操作，全周实现净投放 110 亿元，终结了此前连续四周净回笼资金的局面。市场人士指出，随着年底临近，央行根据市场需求，增加跨年 28 天资金供给，有助于防范年底流动性季节性紧张。在财政存款确定性释放背景下，本月中上旬资金面将以宽松为主，年底或短暂趋紧。

某银行债券交易员表示，上月以来资金面维持宽松主基调，短期流动性供给非常充裕，机构较为青睐中长期的跨年或跨春节资金。央行在保持逆回购总量稳定的情况下，有针对性地增加 28 天逆回购操作规模，满足了机构对中期限资金的需求，有助于防范年底流动性紧张。（中证网）

食品与翘尾因素叠加 11 月 CPI 料升至 2.2%

本周日，国家统计局将发布 11 月 CPI 等宏观经济数据。多家机构与专家均预测 11 月份 CPI 将重回“2”时代，并且初步判断 2013 年 CPI 涨幅将保持在 3%。

国务院发展研究中心宏观经济研究部研究员张立群指出，今年到明年物价走势平稳，不会进入明显上涨通道，预计 CPI 涨幅不会高于 3%。食品价格稳定因素在增加，这将成为支持明年 CPI 平稳的重要条件。一是粮食实现了九连增，食品供给条件在改善。二是猪存栏数没有大幅滑坡，猪饲料价格降低，猪肉价格平稳。三是去年以来一直在做减少食品流通环节和降低流通费用的工作，其成效正不断显现。（证券日报）

东吴动态

东吴优信业绩居前

今年以来，“股债跷跷板”效应尽现，根据银河数据，截止 11 月 28 日，纳入统计的一级债券今年以来平均净值增长率为 6.29%，二级债券平均增长率为 4.94%。东吴优信稳健债券 A 类今年以来实现净值增长率为 7.43%，位居所有同类型基金前列。尤其是 7 月份以来，东吴优信表现稳健，净值增长率更是靠前。

伴随着业绩的持续走强，债券类基金的规模也不断扩大，东吴优信近半年一直受到投资者的热捧。东吴基金固定收益部总经理兼优信基金经理丁蕙指出经历三季度债市短暂“变脸”，目前收益率曲线扁平，短期信用债信用利差已明显高于历史均值，债券整体收益率水平重回历史均值上方。不过临近年末，各机构买盘需求减退，同时面临年底资金压力，现阶段还是应保持中性。未来综合宏观层面和资金面状况，债券的投资机会仍然较好。东吴优信将采用“信用债+杠杆”操作策略，同时对低等级债的建仓应自下而上的筛选。因为银行存款的边际成本在不断往上走，再加上 7 天回购利率价格的刚性水平，4 季度收益率下降空间有限。在供求关系上，由于国家大力推动直接融资，因此债券市场，特别是信用债市场供给较以往出现明显增加。因此，从当前时点来讲，市场在未来半年内有望取得较好的持有收益。

从历史数据上看，四季度通常是债市较好的布局期，次年一季度则是较好的收益期。

理财花絮

判断最佳时机为基金定投加码

定投最大的好处是省时省力与积累，也因此风靡一时。

那么，如果有钱的话，应该如何投资基金呢？如果能够判断最佳时机，当然应当选择适合的时间来投。假如判断不了呢？是定投合适，还是尽早一次性投资更好呢？

首先，定投与一次性投资是截然不同的两个概念。通过对比 1997 年—2008 年定投上证综指与年初一次性投资的数据可以发现，在这 12 年中，有 7 年出现了年初一次性投资回报好于定投回报，并且一次性回报率大于定投 20 个点以上的有 4 年。在定投回报率比年初一次性投资好的年份中，除 2008 年相差较多外，其他年份的回报率差都在 10 个点以内。由于市场的整体特点为波动上行，从概率上讲，一定是越早投资越好，只是应当考虑一下市场价值问题。

其次，定投是对未来的收入进行预先的分配管理，一方面是计划理财以积累财富，同时，比起每个月去考虑投资的对象，定投可以让自己的投资决策变得更有效率，一次决策多次实施。而最重要的，定投比起年终集中了财富再进行投资也会有更好的回报。根据对基金指数定投情况的统计来看，2003 年—2008 年这 6 年间，虽然 2008 年出现了定投较大损失的情况，但其中 4 年都是定投回报好于年底一次性投资回报。

其中 2006 年、2007 年定投回报更是超过年底集中投资回报的 150%，整体而言，选择定投进行投资的结果要好于年底集中投资。

再者，定投可以降低成本的概念应该是在与定期定额投资进行比较后得到的。定期定额是固定的投资金额投资，价格高的时候份数购买少，价格低的时候份数增加。除了定时定额，还可以选择定时定份，每月固定买一定份数。定时定额与投资人在投资过程中所表现出来的涨时多买、跌时不买的现实正好相反，而定时定份与投资人在投资过程中表现出的决策行为更为相近。以 2003 年到 2008 年对基金指数进行投资为例，可以发现定时定额与定时定份比较，持续表现出了其摊薄成本的优势，因为此优势带给了投资人更好的回报。

热点聚焦

权威人士建言多管齐下分流 IPO “堰塞湖”

IPO 在审企业超过 800 家成为目前影响投资者信心的一大因素，市场上对于改革新股发行制度的讨论方案层出不穷。权威人士日前对中国证券报记者表示，建议多管齐下，大力发展债券市场，加快发展场外市场，降低企业境外上市门槛，分流日益增大的 IPO “堰塞湖”。通过开辟便捷、高效的多渠道融资途径，改变目前企业千军万马挤 IPO “独木桥”的局面。同时，严惩造假上市和恶意圈钱企业，令此类企业知难而退。

大力发展债券市场

长期以来，我国债券市场薄弱，而公司债仅面向已上市企业，未上市企业通过资本市场融资只有 IPO 这一“独木桥”。权威人士建议，要想分流 IPO “堰塞湖”，首先应该大力发展债券市场。

证监会正采取综合措施，大力发展债券市场，除大幅提高公司债审核效率外，还推出了中小企业私募债，为非上市企业在资本市场融资开辟新通道。中小企业私募债对发行人没有净资产和盈利能力的门槛要求，也不设行政许可，只需向交易所备案即可发行。中小企业私募债的推出拓宽了资本市场服务中小企业的深度和广度，有助于解决中小企业融资难、综合融资成本高的问题。

“显著提高直接融资比例，需要着力改变资本市场以股权融资为主的市场格局。”证监会主席郭树清日前表示，要按照统一准入条件、统一信息披露标准、统一资信评级的要求、统一投资者适当性制度和统一投资者保护机制的要求，积极推进完善债券发行交易法律制度。努力建立完善符合债权融资规律要求的发行条件、信用评级、审核方式、风险分担、持有人利益保护以及市场互联互通的特殊制度规则，为债券市场的改革和发展提供制度保障。

权威人士表示，国际经验显示，债券市场的融资规模远远高于股权融资，中国债券市场发展空间巨大。对企业而言，新股“三高”发行时代或已不再，与其排长队等待 IPO，不如发行债券募集资金解决企业急需。

加快发展场外市场

权威人士建议，应加快发展场外市场，满足不同层次企业的融资需求。

美国资本市场主要分为四个层次。第一层次是纽交所蓝筹市场，共有 2800 多家企业；第二层次是纳斯达克，共有 3100 多家企业；第三层次是 OTC 交易，共有 3 万多家企业；第四层次是更低一级的场外市场交易，企业数量最多，有 6 万多家。从美国资本市场组成结构上看，由上至下，企业数量逐级增多，是正金字塔式模型。

与成熟市场模式相比，中国资本市场正好相反，是倒金字塔式模型。第一层次是沪深 A 股主板，有近 1400 家企业；第二层次是中小板，有约 700 家企业；第三层次是创业板，企业数量不到 400 家；第四层次是场外市场，尚处于试点阶段。

权威人士分析，中国资本市场呈“倒金字塔”的主要原因是场外市场融资能力弱，吸引力差。不过，未来这一局面将得到改变。随着《非上市公众公司监督管理办法》从明年开始实施，允许“新三板”股东人数突破 200 人，“12 个月内发行股票累计融资额低于公司净资产的 20%”还可以豁免核准，这将大大便利挂牌企业融资，有助于分流目前 IPO 排队企业到“新三板”。

降低企业境外上市门槛

权威人士建议，应降低企业境外上市的门槛，为企业提供便利的境外融资通道。目前，内地企业赴境外上市的门槛过高，使不少企业通过复杂的架构变更身份，以外资企业名义在境外上市。

据了解，目前内地和香港监管部门在磋商中已提到降低内地企业到香港上市门槛的问题。这既能缓解内地上市排队久的难题，也可让需要资金的企业可以融到资金。

目前，证监会负责审核境内企业直接或间接在境外发行股票及其派生形式、境外上市公司在境外发行可转换债券的申报材料并对境外上市公司实施监管，现行 H 股上市法规均为 10 年前制订的，至今尚未进行修改，上市门槛也较高，审核流程较长。

业内把内地企业赴港上市财务、规模方面要求概括为所谓“456”条件：4 亿净资产、5000 万美元融资额、6000 万元人民币净利润。为了绕开监管，不少企业通过复杂的架构，通过在开曼群岛等避税地注册等方式，曲线赴境外上市。

因此，为了分流内地企业 IPO“堰塞湖”，监管部门应适当放宽准入标准，简化审核流程，降低中小企业、民营企业去香港等境外市场直接上市的门槛，为企业海外上市提供高效、便捷的服务，避免企业争抢 A 股上市这一“独木桥”。

事实上，中资企业境外上市的步伐并未停歇。据清科研究中心统计，11 月有 4 家中国企业香港主板、法兰克福证券交易所和纳斯达克证券交易所成功 IPO，其中多玩 YY 成为今年继唯品会后又一家登陆美国证券市场的中国企业。中国人保在香港 IPO 融资 31 亿美元，有望成为今年香港市场的“募资王”。

加强监管令造假企业却步

权威人士建议，监管部门还应加强监管，提高 IPO 企业的造假成本，令造假企业知难而退。

近年来，立立电子、胜景山河等企业虽然在 IPO 过程中存在重大瑕疵，但也“过关斩将”，部分企业还发行股份募集了资金，而在撤销 IPO 资格后，也仅是连本带息归还投资人资金。这样的处罚可能诱使个别企业铤而走险，造假上市。监管部门应加强和司法部门的合作，通过行政处罚、民事赔偿和司法惩罚等综合手段，加强惩处力度。

证监会主席郭树清曾指出，要通过明确职责边界、落实责任要求、严格责任追究的制度安排，推动发行人和中介机构等各方主体进一步归位尽责。

“大幅提高上市门槛，驱散前门排队的‘饿狼’；调高后门退出的门槛，限制现股价远低于发行价包装上市的原始股东和高管套现，并追究相关保荐机构责任，吊销执照。”经济学家华生认为，这将改变目前 IPO “供求失衡，供大于求”的局面。

华生表示，目前 IPO 由审核制改为备案制还不具备条件。现在符合上市门槛的企业数以万计，而欧美股市发展了几百年，一国也只有几千家上市公司。（中国证券报）

机构观点

华创证券：短线震荡消化大阳线的获利盘

周四大盘全天保持窄幅震荡走势，两市合计成交 1046 亿元，比前一个交易日大幅萎缩约三成。从盘面上看，大盘整体波动幅度不大，昨天领涨的金融、地产，水泥、工程建设等板块今天表现相对淡定。领涨两市的板块为三沙概念，酿酒，银行，物联网等，但整体涨幅不大，而领跌的是旅游，黄金概念，煤炭，有色，稀土永磁等周期性行业。结合近期政策面的信息券商、城镇化、环保等板块仍为重点关注对象，而时近年终，以创业板、中小板等个股为代表的次新股或存在业绩优良及高送转预期的短期投资机会。由于昨日大幅放量初步判断为场外资金入场行为，但同时由于短期量能释放速度过大，需要一个消化整固的过程，预计未来几个交易日仍需反复消化昨日长阳引发的获利盘，同时可关注盘中震荡提供的低吸机会，未来适当的震荡整固将有利于中级反弹行情的展开。

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。