

今日关注

- 券商融资接利好 发行借入次级债门槛降低

财经要闻

- 发行改革剑指市场痼疾 四举措分流疏导在审企业
- 多项促消费新政有望陆续出台 鼓励扩大消费信贷
- “新 36 条”具体操作需深化细化
- 基金公司代表基金对外行使投票权

东吴动态

- 混合基金启动“暖冬”行动

理财花絮

- 打破定势思维 逃离投资“囧途”

热点聚焦

- 中国式金改：地方金改走向白热化

机构观点

- 国泰君安：调整之后尚有空间

旗下基金净值表

2012-12-27

基金名称	净值	累计	涨 跌
东吴动力	1.1084	1.6884	-0.31%
东吴轮动	0.6863	0.7663	-1.14%
东吴新经济	0.9340	0.9340	-0.11%
东吴新创业	0.8440	0.9040	-0.71%
东吴新产业	0.8820	0.8820	-0.68%
东吴嘉禾	0.6905	2.4105	-0.23%
东吴策略	0.8172	0.8872	-0.49%
东吴保本	1.0110	1.0110	0.20%
东吴 100	0.8750	0.8750	-0.23%
东吴中证新兴	0.6390	0.6390	-0.62%
东吴优信A	1.0306	1.0426	-0.02%
东吴优信C	1.0174	1.0294	-0.03%
东吴增利 A	1.0200	1.0600	0.00%
东吴增利 C	1.0130	1.0530	0.00%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.7564	5.54%	
东吴货币B	0.8232	5.80%	

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2205.90	-0.60%
深证成指	8939.85	-0.01%
沪深 300	2444.59	-0.53%
香港恒生指数	22619.78	0.35%
道琼斯指数	13096.31	-0.14%
标普 500 指数	1418.10	-0.12%
纳斯达克指数	2985.91	-0.14%

今日关注

券商融资接利好 发行借入次级债门槛降低

证监会昨日召开新闻通气会，发布《证券公司次级债管理规定》。《证券公司次级债管理规定》是在《证券公司介入次级债务规定》基础上修改而来，扩充了券商次级债的内涵，扩大了券商次级债机构投资者范围，并对次级债的期限、流通转让、发行借入流程等方面进一步放宽。

《管理规定》明确，证券公司次级债既包括股东或机构投资者借入的次级债务，也包括证券公司通过交易场所发行的次级债，其中交易场所可以是证券交易所、银行间市场等，同时发行对象不得超过 200 人，并必须为机构投资者。

《管理规定》将证券公司次级债的机构投资者范围，由原来的净资产在 2000 万元以上的法人或投资组织，扩大到经国家金融监管部门批准设立的金融机构及其面向投资者发行的理财产品、注册资本不低于人民币 1000 万元的企业法人以及合伙人认缴出资总额不低于人民币 5000 万元、实缴出资总额不低于人民币 1000 万元的合伙企业。

《管理规定》还缩短了长期次级债的期限，并放宽了长期次级债计入净资本的限制，规定到期期限在 3、2、1 年以上的长期次级债，可分别按照 100%、70%、50%的比例计入净资本。同时，还规定一年以上（不含 1 年）的次级债为长期次级债。

此外，《管理规定》还允许次级债券依法在证券交易所、全国银行间市场或其他中国证监会认可的场所发行转让，同时简化了券商发行或借入次级债的内部决策程序，并允许证券公司在证监会一次批准的额度内，根据需要自主分期发行次级债券，增强发行债券的灵活性、便利性。

另据介绍，证券公司在全国银行间市场的融资渠道也得到恢复和拓展，债券回购快速增长。2012 年 1 月至 10 月，券商质押式债券回购累计发生额 3.58 万亿元，买断式债券回购累计发生额 1.78 万亿元；券商通过同业拆借累计拆入资金 1.56 万亿元。在证监会和中国人民银行的推动下，暂停 7 年的证券公司短期融资券今年恢复发行。截至 12 月 21 日，证监会共向 16 家券商出具发行短期融资券监管意见函，预计发行总规模达到 1215 亿元，目前已有 4 家公司共发行 15 期，累计发行 531 亿元。

分析人士认为，融资渠道的不断拓宽，将为证券公司的创新发展创造有利条件。

财经要闻

发行改革剑指市场痼疾 四举措分流疏导在审企业

证监会将采取四大措施疏导分流在审企业，包括：加快场外市场建设拓宽融资渠道、引导在审企业自愿场外挂牌交易、降低门槛赴香港发行 H 股，以及适当放宽对企业申报前融资和在审企业私募股权融资的限制，明确在审企业可以发行公司债，以化解融资困局等。

在《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见》统领下，今年的发行体制改革在进一步理清发行过程中有关主体责任，强化资本、诚信、市场约束机制的同时，直指近一个时期以来存在的新股价格畸高、炒新投机严重，及业绩变脸损害投资者利益等现象。（上海证券报）

多项促消费新政有望陆续出台 鼓励扩大消费信贷

为期两天的全国商务工作会议或提出新的促消费思路，此后新一轮促消费政策有望陆续出台。不过，对于各方关心的明年进出口目标，相关人士表示本次会议可能不会提及，最终目标将在明年“两会”前后公布。

分析人士认为，新一轮促消费政策主要以启动农村市场为主，家电、汽车下乡等优惠政策有望延续并扩大，光伏下乡政策也在制定中。新的消费政策可能还包括针对城市中低收入阶层的消费优惠政策，比如完善城市社区便民服务设施、刺激消费信贷市场。（中证网）

“新 36 条”具体操作需深化细化

中国政府网 27 日消息，近日国务院派出督查组，对江苏、河南、湖南、广东、四川、陕西等 6 省贯彻落实《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》（“新 36 条”）政策措施情况进行了督促检查。

对于督查中发现的问题和不足，督查组已向有关地方政府提出明确整改意见，要求有关地方加强信息平台建设，及时发布相关信息，引导民间资本及时了解掌握政府产业政策、发展规划建设、相关行业动态；以支持中小企业发展为重点，落实和完善相关税收优惠政策，加大财政资金和政府采购的支持力度，加强和改进金融服务，完善服务体系。（中证网）

基金公司代表基金对外行使投票权

中国证券投资基金业协会 12 月 26 日发布实施《基金管理公司代表基金对外行使投票表决权工作指引》及起草说明。基金管理公司行使基金的投票表决权，是代表和保护投资者利益的重要手段，对完善上市公司治理结构、提高上市公司质量、推进证券市场发展有重要意义。《工作指引》的发布实施将促进基金管理公司忠实履行受托人义务，指导基金管理公司代表其管理的基金对外行使投票表决权行为，充分保障基金份额持有人合法利益。（中证网）

东吴动态

混合基金启动“暖冬”行动

12 月 25 日 城市商报

在经历大半年的煎熬后，近期 A 股市场迎来一波“暖冬”行情。统计显示，自探底 1949 点以来，截至 12 月 20 日，上证综指累计涨幅达 10.64%。有历史经验表明，年底往往成为基金布局股市较好的时段，混合型基金或掀起一波“暖冬”行动。记者日前获悉，东吴内需增长基金将于 1 月 4 日正式发行，成为新年

首批发行的内需主题基金。

据了解，相较股票型基金，此次发行的东吴内需增长混合型基金股票仓位更加灵活，可攻可守，投资于股票以及债券等其他金融工具的比例分别为 30%-80%和 20%-70%，适合具有一定风险承受能力、具有长期投资理财需求的个人投资者。值得关注的是，在股票类资产投资中，新产品投资于受益于国家内需增长政策导向且具有竞争优势的上市公司股票的比例将不低于 80%。

值得关注的是，年底一般是 A 股筑底的时间窗，第二年春季股指往往将有一波反弹行情。就今年来看，随着四季度以来经济数据好转，政策面不断释放出利好，投资者情绪逐渐恢复，反弹行情或已提前到来，其中受益政策红利最大的内需概念板块反弹明显。Wind 数据显示，截至 12 月 20 日，申万一级行业分类中的建筑建材、采掘业自 12 月 4 日以来整体涨幅达 17.46%和 17.25%。

业内人士指出，未来我国经济发展模式将会由外需转向内需，扩内需成为经济发展战略基点，无论是居民“收入倍增计划”还是近期结束中央经济工作会议中新型城镇化建设的发展目标，都将引爆未来内需增长潜力。预计内需增长在我国经济增长构成中的比重将逐步提高，将使得相关行业或企业从中获益，受益于内需增长的行业和企业的投资价值将更加明显。据统计，目前我国城镇化率为 51%，但其中仍有 1.7 亿的农村人口，有关研究显示，1 个农村人口转化为城市人口需要 30 万元的支出，包括基础设施建设、公共服务、民生保障等，如果这 1.7 亿人口全部转化成城市人口，大约需投入 50 万亿左右，相当于再造一个 GDP。此外，如果考虑到城市人口的消费倾向更高以及整体城镇化率从 51%上升到 60%以上等因素，未来我国内需增长空间巨大。类似东吴内需增长这样的内需主题基金值得投资者关注。

理财花絮

打破定势思维 逃离投资“囧途”

一部《人再囧途之泰囧》火热上映。影片中主人公奔赴泰国工作旅程中，或误认“人妖”、或误会被戴“绿帽子”，在惯有思维误判下，不断纠缠于各类事件产生的应对“囧态”，逗乐了一批批观众。

无独有偶，以固有思维对趋势判断错误，从而使投资纠结不清的“囧态”也时有发生。以过往市场为例，在 2007 年大牛市下乐观情绪蔓延，不少投资者产生股市一片坦途的惯性判断，一头扎进股市。而之后持续近一年的下跌，又有人在“股市赔钱论”的熊市思维下投鼠忌器、甚至愤而离场。其结果是，频繁的进出既没逃过“熊尾”，又在接下来的修复行情中错失“牛头”。

从投资学的理论来说，这种现象被称为投资管理过程中的“定势思维”，即投资者在心理惯性的驱动下，往往难以挣脱情绪和经验的怪圈，牛市思维会让投资者在下行市场中损兵折将，而熊市思维同样可能会让投资者错失投资良机。

那么，如何克服定势思维的负面影响？

基金定投的原理在于在长期的确定目标中，通过将资金分摊在漫长的投资周期中，通过时间的魅力去抹平市场起伏、基金短期业绩波动的影响，在牛熊市环境下保持稳定前行步伐。

正如大投资家格雷厄姆所说：“在华尔街摸爬滚打近 50 年，我发现我对股市的将来走势知道得越来越少，但投资者应该怎样做，我是知道得越来越多，就是忘掉眼前看准远方的目标。”事实上，理财的道理同人生一样，时间放长来看，找准目标方向、“做对事”比挑对产品和判断短期时机更为重要。而在市场涨跌轮动的繁杂信息诱导中，投资者不妨“风宜长物放远量”，借助基金定投的长期平摊作用避免“定势思维”而带来的投资“囿途”。

热点聚焦

中国式金改：地方金改走向白热化

随着 2012 年 12 月 21 日泉州金改试验区的获批，贯穿 2012 年全年的金改浪潮行将收官。

2012 年 3 月 28 日，温州金改试验区率先得到国务院批准后，一石激起千层浪。广东珠三角、武汉、长沙、重庆等地次第提出金改计划，一轮地方金改竞赛正式拉开大幕。其中，广东珠三角金改试验区于 2012 年 7 月得到国家有关部门的批复，成为第二个国家级金改试验区。截至目前，全国已有十余个省市和地区，提出了金改计划。

曾多次参与泉州金改调研的华侨大学教授陈金龙对《第一财经日报》记者表示，除了珠三角金改中人民币国际化承担了国家使命外，上述其他几个地区的金改都有一个共性，即均为自下而上的改革，由地方政府充当改革的先锋和主角，带有明显的局部、区域性特征。

总体上看，各地金改都强调了利用民间资金服务实体经济，并对民间融资进行规范。但这种自下而上的改革，让各地金改具有浓厚的地方和区域色彩，更多地结合本地实际。

温州的改革，重点在于民间融资阳光化，并打通民资投资渠道；而泉州的金改，则突出探索金融服务实体经济的新途径；珠三角的改革，更多地呈现出国际化色彩，其改革力度、深度、广度也更为引人注目。由于深圳前海、珠海横琴等在中国金融、经济改革中承担的特殊使命，其落脚点放在了人民币国际化之上。而建设农村金融改革创新综合实验区、统筹城乡发展金融改革创新综合实验区两大重要任务，以及推进农村宅基地和土地承包经营权抵押贷款试点工作，对现有金融体系的创新、突破更为明显。

浙江大学经济学院院长史晋川教授认为，自上而下的改革，要有一个完整的顶层设计，但这种改革难度很大，一是各方利益难以协调，二是改革阻力较大，也很难找到一个好的改革方向。而自下而上的改革，不需要顶层设计，并且能激发“鲇鱼效应”。

陈金龙和史晋川一致认为，这一轮地方金改另一个共同特征，就是对中小企业的支持力度加大，以及民间资本进入金融行业的准入有放松迹象。实际上，在温州成立民间借贷登记服务中心后，武汉、泉州等

地均提出建立民间融资登记管理制度，武汉的做法是探索设立民间资本服务中心，泉州则是建立民间融资登记监测体系，广州率先成立民间金融街并探索民间融资“广州利率”后，武汉和泉州也提出了类似设想。

此外，各地金改也试图对民资进入金融领域有所突破，并一致将参股或参与发起设立小贷公司、股权基金、村镇银行作为具体途径。不过，从现在来看，民资进入金融领域的突破并未取得实质性进展。继温州小贷公司、民企发起村镇银行受挫后，泉州发布的金改方案对此亦无突破。

史晋川表示，目前最容易突破，而且相对容易实现的，就是加强金融机构对中小企业和民营企业的支持。（中证网）

机构观点

国泰君安：调整之后尚有空间

短期市场受制于年底资金价格和此前上涨幅度较快影响，存在一定调整压力，我们认为，经济弱复苏的节奏会引致大家预期的频繁摇摆，但目前的经济数据以及政策基建投资引导应该会不断强化企稳的认同度，至于年底流动性紧张，2012 年的情况略不同于 2010 年的政策调控和 2011 年的经济回落，资金价格的紧张程度应该有限，所以，如果伴随着未来两周市场出现一定程度的调整，我们整体认为可以围绕以下几个方面做进一步的布局，推荐银行、基建（铁路、轨道交通）、医药、商贸零售和农林牧渔。

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。