

今日关注

- 开户申请获批 QFII 参与期指交易在即

财经要闻

- 收入分配改革方案或两会前后出台
- 一月汇丰 PMI 预览值升至 51.9 创两年新高
- 央行连续四周净回笼 资金面仍宽松
- 保险业首要任务是保持业务平稳健康增长

东吴动态

- 东吴基金刘元海：聚焦内需主题挖掘投资机会

理财花絮

- 投资：管住你的手

热点聚焦

- PE 探索多样化退出

机构观点

- 海通证券：震荡是中期布局中游周期品时机

旗下基金净值表

2013-01-24

基金名称	净值	累计	涨 跌
东吴动力	1.1829	1.7629	-1.04%
东吴轮动	0.7044	0.7844	-2.18%
东吴新经济	0.9810	0.9810	-1.41%
东吴新创业	0.8860	0.9460	-1.34%
东吴新产业	0.9480	0.9480	-0.94%
东吴嘉禾	0.7259	2.4459	-1.10%
东吴策略	0.8947	0.9647	-0.52%
东吴保本	1.0200	1.0200	0.00%
东吴 100	0.9230	0.9230	-1.28%
东吴中证新兴	0.6920	0.6920	-1.70%
东吴优信A	1.0392	1.0512	0.02%
东吴优信C	1.0256	1.0376	0.02%
东吴增利 A	1.0340	1.0740	-0.10%
东吴增利 C	1.0270	1.0670	-0.10%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.7941	2.78%	
东吴货币B	0.8611	3.03%	

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2302.60	-0.79%
深证成指	9444.08	-1.09%
沪深 300	2582.76	-0.95%
香港恒生指数	23598.90	-0.15%
道琼斯指数	13825.33	0.33%
标普 500 指数	1494.82	0.00%
纳斯达克指数	3130.38	-0.74%

今日关注

开户申请获批 QFII 参与期指交易在即

中国证券报记者从相关渠道获悉，多家 QFII 机构关于股指期货交易的开户申请日前获得中国金融期货交易所批复，即将入市参与交易。

对于市场担心的 QFII 入场后可能增大做空力量，多位业内专家表示，QFII 参与股指期货交易的持仓和成交额度均受到限制，不会出现肆意做空情况。由于 QFII 参与股指期货交易的资金规模有限，短期对市场影响不大。

相关政策齐备

近两年来，证监会、人民银行和外汇管理局陆续颁布一系列 QFII 参与股指期货交易的规定，QFII 参与股指期货交易的政策已齐备。

QFII 在投资股指期货前应向证监会基金部、国家外汇局资本司递交更新的投资计划书，增加投资股指期货的内容，证监会基金部无异议后方可申请。完成投资计划报备后，QFII 即可进行交易编码和套期保值申请，待中金所开户审批流程完成后正式参与股指期货市场。

业内专家表示，股指期货上市以来，市场运行平稳规范，各类机构投资者有序参与。此次 QFII 获批参与股指期货交易有利于进一步完善股指期货市场投资者结构和稳定现货市场持股，引进国际市场成熟的风险管理理念，倡导理性投资，促进资本市场的健康稳定发展。

不会出现肆意做空情况

根据证监会 2011 年 5 月发布的《合格境外机构投资者参与股指期货交易指引》，QFII 参与股指期货交易只能从事套期保值交易，并且在任何交易日终持有的合约价值以及当日成交金额（不包括平仓）不得超过其投资额度。

海通期货总经理徐凌表示，QFII 参与股指期货的持仓和成交额度受到限制，不会出现市场担心的肆意做空情况。

东证期货高级顾问方世圣表示，QFII 参与股指期货并非“洪水猛兽”，做空也不是 QFII 的惟一选择。相反，对于在海外发行 A 股 ETF 的 QFII 而言，做多沪深 300 股指期货的指数投资策略也是其重要策略之一。QFII 参与股指期货套保还将为其提供避险工具，减轻其在现货市场的抛售压力。国际投资者的入场可以进一步加快我国资本市场的国际化进程。

国金期货副总裁江明德认为，作为中国股市的长期战略投资者，QFII 投资行为特点包括：较多持有大盘蓝筹和主板股票、长期持有、不通过频繁交易获利、买卖方向与市场走势呈负相关性。并非所有 QFII 投资额度都会投入股指期货市场，现货市场将分流一部分投资额度，监管部门也会对投资额度进行审批，严控违规操作。

财 经 要 闻**收入分配改革方案或两会前后出台**

酝酿已久的收入分配制度改革总体方案已向专家征求意见，目前已进入有关部门会签阶段。业内人士预测该方案有望在 2013 年两会前后出台。

该方案可能是着眼于中长期的纲领性文件，仍将坚持“提低、扩中、控高”主线，从宏观层面对收入分配改革作出整体部署，具体可能就提高低收入群体收入水平、调节垄断部门高收入和部分企业高管过高收入以及某些社会群体高收入、继续完善社会保障制度、着力缩小不合理收入分配差距等方面提出指导意见。该方案出台后，发改委、人社部和财政部等相关部门将陆续出台配套细则。（中证网）

一月汇丰 PMI 预览值升至 51.9 创两年新高

汇丰昨日公布的数据显示，中国 1 月份汇丰制造业采购经理人指数（PMI）预览值升至 51.9，创 24 个月最高位，为连续第五个月回升，上月终值为 51.5。业内人士认为，数据表明中国制造业正处于持续扩张之路，经济正进一步企稳回升。

“中国制造业 PMI 继续回升，预示着 1~2 月份工业增加值增速可能在去年 12 月 10.4%的基础上继续回升，至 11%左右。”汇丰中国首席经济学家屈宏斌指出，受益于新业务的持续增长，制造商扩大招工与原料采购并加快生产。尽管外部需求依然未有起色，内需拉动的库存回补过程将在未来数月助力中国经济复苏。（证券时报）

央行连续四周净回笼 资金面仍宽松

1 月 24 日，央行开展了 580 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 3.35%，与本周二持平；14 天期逆回购品种则缺席。

本周公开市场有 1500 亿元逆回购到期，央行通过周二和周四的逆回购累计向市场投放资金 1010 亿元，远高于上周的 200 亿元，据此，本周公开市场实现 490 亿元的净回笼。

分析人士指出，尽管本周已是央行连续第四周净回笼资金，但资金面暂时仍维持宽松局面。（和讯网）

保险业首要任务是保持业务平稳健康增长

2013 年全国保险监管工作会议今天在京召开，中国保监会党委书记、主席项俊波在会上强调，2013 年可能是保险业发展最为困难的一年，行业的首要任务是保持业务平稳健康增长，维护市场稳定运行，防止出现系统性区域性风险。同时也要有所作为，善于在复杂多变的形势中捕捉和把握机遇，在改革创新中创造发展条件，促进行业持续健康发展。

对于今年保险监管工作的总体要求，项俊波说，保险监管工作要深入学习贯彻党的十八大和中央经济工作会议精神，以邓小平理论、“三个代表”重要思想、科学发展观为指导，坚持稳中求进，坚持解放思想、改革创新，坚持“抓服务、严监管、防风险、促发展”，更加注重保护保险消费者权益，着力解决保险市场和保险监管存在的突出问题，促进保险业持续健康发展。（和讯网）

东吴动态

东吴基金刘元海:聚焦内需主题挖掘投资机会

又到布局时。经过 2011、2012 两年的持续调整，当前市场到底处于何种态势，未来市场走向又会如何，市场逻辑在哪，投资机会又会在哪，带着这些疑问，新浪财经记者采访了于 2013 年 1 月 4 日-1 月 25 日正式发行的东吴内需增长混合型基金拟任经理刘元海先生。

记者：A 股市场去年 5 月以来持续震荡下跌并创下三年多来新低，近期市场又强劲反弹，人气有所回暖，您怎么来评价去年的市场走势，对今年的市场环境又怎么看？

刘元海：去年 A 股市场运行的逻辑是：实体经济不好带来政策放松预期驱动市场反弹。但是年初以来经济下滑幅度和探底时间远超市场预期，而经济放松力度又低于市场预期时，导致去年 5 月份之后市场不断持续下跌。同时去年是政府换届年，政策上存在不确定性，这在一定程度上也影响了去年的市场表现。

至于 2013 年，我们认为，经济底部的探明和政策不确定性消除，首先，能使 A 股市场估值得以提升；其次，经济回暖，企业盈利也将会有所回升。整体看，2012 年 A 股市场处于估值和盈利双杀状况，而 2013 年 A 股市场处于估值和盈利双击状况。A 股市场已经熊了两年，在新一届政府领导下，我们可以对 2013 年 A 股市场乐观些。

记者：近期经济数据好转，是否意味着我国宏观经济已经企稳回暖，此轮经济周期已进入复苏通道了呢？

刘元海：从整体来看，中国经济已经企稳回暖，进入复苏通道。但是否能够进入上升周期，目前还看不出来，主要原因在于出口和制造业投资还看不到向好趋势。

记者：那么在这种经济环境下，我们该怎么样来进行投资布局呢？

刘元海：对于之后的投资布局，我们认为从现在到今年一季度，市场风格可能还是偏向周期股。主要原因是经济见底和政府换届不确定消除背景下，估值低的周期类股票估值有望率先得到修复。到今年二季度，市场风格可能会逐步偏向消费和成长股。主要原因是消费和成长股 2012 年年报和 2013 年一季报业绩增长还是比较确定的，而周期类业绩可能还是一般，并且经济复苏力度也有限。

记者：能给我们简要介绍下东吴内需增长混合这只产品吗？

刘元海：此次发行的东吴内需增长是一只混合型基金产品，股票仓位更加灵活，可攻可守，其中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%。值得关注的是，聚焦内需增长会是我们这只产品的一个重要主题，在股票类资产投资中，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%。

我们觉得，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投资价值将更加明显。

记者：内需空间巨大，那具体从哪几条主线上寻找内需增长的投资机会呢？

刘元海：由于今后很长时间内，我国内需增长动力主要在于城镇化，因此我们将从与城镇化进程相关的角度寻找投资机会，主要包括：（1）与城镇化相关的投资需求，包括轨道交通、供水供气、地产、建筑建材等；（2）消费，包括医药、医疗服务、食品饮料、传媒、消费电子等；（3）服务于城镇化的非银行金融。

同时，大消费包括的行业比较多，具体可以分为：（1）必须消费品，如医药、食品饮料、纺织服装等；（2）耐用消费品，包括家电、汽车和地产等；（3）休闲业，如传媒、餐饮旅游等。我们认为，未来几年消费板块还是可以继续看多的，一是由于收入分配制度改革，提升居民人均收入水平；二是城镇化推进使得农村人口转化为城市人口，提升了农村人口消费倾向。

记者：您个人在投资上有什么样的偏好吗？在建仓初期会有怎样的操作安排？

刘元海：我觉得基金经理需要全局观，需要配置策略，而策略研究员的宏观思维对自己帮助较大。至于投资偏好，我个人偏好非银行金融、TMT 和消费行业。

至于建仓的安排，由于有 6 个月的建仓期，预计还是会根据市场情况稳步建仓，基金在 1 月底成立，预计股票市场相对比较看好，在大类资产配置上，偏重股票资产配置。对于债券投资，偏重与可转债投资。

理财花絮

投资：管住你的手

陈多多是个年轻的白领，一年前在体检中被查出“两高”：血脂高和胆固醇高，医生建议他少吃高蛋白和高胆固醇食品。可贪嘴的他总控制不住自己，尤其是对他最爱的食物红烧肉和炒猪肝，依然是他饭桌上的必点之物。一年的我行我素之后，陈多多今年的指标自然是变本加厉，令他苦恼不堪。

现代人要健康生活就必须遵守许多纪律，管住嘴巴是其中之一。想要健康却“管不住嘴”的人，就像想要投资赚钱却“管不住手”的人一样，在我们身边并不少见。

一些投资者热爱频繁操作，忙得不亦乐乎，今天看好一个股票买入，过段时间不见涨就卖掉，再选择另一个股票买入。但结果往往并不如意：本来看好的股票，因为自己的沉不住气，刚刚割肉抛掉，它就开始暴涨，甚至连续涨停。于是懊恼、沮丧，郁闷难当，后悔不跌。最郁闷的是，这种“闹剧”却在自己周而复始的买卖操作中，一次又一次地频频上演。

还有些投资者喜欢反复买进卖出，尤其是稍有赢利时更是按捺不住，早早兑现出局，谁知错过了一个牛股和一波上升的市场趋势，又是一阵懊恼。其实，空仓等待与持股待涨都是投资中的重要法则，以纪律的方式进行投资，几乎是每一个投资大师的重要信念。

数据提醒我们，反复操作不仅增加了交易成本，还加大了犯错的概率。不考虑复利因素，10 元的股票跌到 5 元，跌的是 50%；但 5 元的股票涨到 10 元，需要涨 100%。频繁交易的得失也会影响投资者的情绪，卖低了会失落，买早了也会失落，在一次次“锱铢必较”中人们往往很难有满意的情绪状态，因为几乎没有任何人能够做到“买在最低点，卖在最高点”。

要在投资上获得成功，就要管住自己的手，不要频繁进行炒作，看好了就坚定持有。周立波也在《海派清口》中调侃道：“股票要想赚钱，最好买了股票就被抓起来坐牢，关个 10 年出来就发财了。”

陈多多知道自己有“管不住自己”的弱点，所以他在投资理财上没有选择自己炒股，而是选择了买基金产品。一来不需要花时间看盘，二来基金本就属于长期投资产品，也能促使他“管住自己的手”，不用进行频繁交易，很可能过了 2、3 年再看看账户，上面的数字会给他一个惊喜。

热点聚焦

PE 探索多样化退出

2012 年 VC/PE 机构通过境内企业 IPO 退出实现账面回报大幅下降，创 2009 年 IPO 重启以来新低。有 VC/PE 支持的企业境内 IPO 数量也大幅下降。

业内人士认为，通过并购、股权转让、新三板上市等方式的比例将逐步增加。同时，专注于投资后的管理增值，通过企业发展而获得分红或通过管理层收购及股东回购也是获得投资收益的方式。

IPO 前景不容乐观

清科研究中心统计显示，2012 年在境内市场上市的 154 家企业中，有 VC/PE 机构支持的共有 92 家，合计融资 101.58 亿美元。有 VC/PE 支持的企业境内 IPO 数量及融资额较 2011 年分别下降 35.2% 和 56.6%。2012 年 VC/PE 机构通过境内 IPO 退出实现平均账面回报 5.4 倍，同比下降 34.31%。

达晨创投投资总监叶先友表示，在新股发行数量锐减以及监管部门启动 IPO 在审企业财务专项检查的背景下，以往依赖 IPO 作为退出方式难以为继。“我们参与投资的企业在排队 IPO 的不少，到目前为止已有一家企业因为业绩波动，主动撤回申请材料。”叶先友认为，目前来看，在宏观经济环境不理想的情况下，不少公司还需要一定的成长期，不应急于进行 IPO。叶先友认为，即便是到今年下半年，IPO 审核前景也不容乐观。

退出方式日趋多样化

清科研究中心数据显示，2012 年共有 177 笔退出案例，共涉及企业 126 家。从退出方式看，177 笔退

出案例中包括 IPO 方式退出 124 笔，股权转让退出 30 笔，并购退出 9 笔，管理层收购退出 8 笔，股东回购退出 6 笔。股权转让、并购、管理层收购等退出方式开始被更多投资机构采纳。

清科研究中心分析师张琦认为，对于投资机构而言，在国内外 IPO 退出渠道不畅的背景下，通过“新三板”实现部分被投项目股权转让，也不失为一条退出途径。“在扩容试点期间挂牌的 73 家企业中，有 13 家企业在挂牌之前获得 VC/PE 机构的投资，占比近 20.0%。”张琦说。

对于拓宽退出通道，叶先友表示，一方面应加大股权管理功能，积极寻找股权转让的可能，然后以并购方式退出；另一方面，加大对所投企业增值服务的力度，重视对企业投资后的管理、增值。

天津海达创业投资管理有限公司投资经理徐铮认为，对于优质企业，如果由于经济周期问题而出现暂时业绩下滑，应坚持持有股权，并在企业成长后的股权分红或管理层回购中获得收益。（中证网）

机构观点

海通证券：震荡是中期布局中游周期品时机

周四上证指数早盘在向好的汇丰 PMI 数据带动下，冲高至 2362 点，之后一路下行，收盘下跌 0.8%。从结构上看，中小板和创业板跌幅较大，分别下跌 2.08% 和 2.65%。从行业来看，周期类行业抗跌性较好，消费类行业表现相对落后，反映市场仍维持经济向好的基本判断，保持配置的相对高弹性。

未到撤退时，短期震荡是中期布局中游周期品时机，继续持有低估金融。前期提出行情结束有通胀高企、房价高企、增长回落三种路径，目前无此迹象，未到战略撤退时。汇丰 PMI 数据验证增长无忧，行业景气望从早周期逐渐传导至中上游，短期震荡是中期布局中游周期品时机，继续持有低估金融。

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。