今 日 关 注

- 新三板运行基本框架确立

财 经 要 闻

- 做市方式转让股票写入股转系统相关办法
- IPO 财务核查已“吓退”16 家企业
- 统计局：1 月份 PMI 为 50.4% 比上月回落 0.2 个百分点
- 保监会放行正大接盘平安

东 吴 动 态

- 东吴内需增长混合基金成立

理 财 花 絮

- 我们为什么需要定投？

热 点 聚 焦

- 加快资本输出改变投资收益逆差格局

机 构 观 点

- 华泰证券：风险偏弱，波动或加大

旗下基金净值表

2013-02-01

基金名称	净值	累计	涨 跌
东吴动力	1.2280	1.8080	1.18%
东吴轮动	0.7559	0.8359	1.61%
东吴新经济	0.9930	0.9930	0.30%
东吴新创业	0.9050	0.9650	1.00%
东吴新产业	1.0070	1.0070	2.03%
东吴嘉禾	0.7298	2.4498	0.21%
东吴策略	0.9223	0.9923	0.48%
东吴内需*	1.0000	1.0000	--
东吴保本	1.0220	1.0220	0.00%
东吴 100	0.9600	0.9600	1.27%
东吴中证新兴	0.7140	0.7140	0.28%
东吴优信A	1.0400	1.0520	0.00%
东吴优信C	1.0263	1.0383	-0.01%
东吴增利 A	1.0410	1.0810	0.10%
东吴增利 C	1.0330	1.0730	0.10%

注：东吴内需处于封闭期，上表为 2013-02-01 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.7495	2.58%
东吴货币B	0.8157	2.83%

主要市场表现

指　数	最 新	涨 跌
上证指数	2419.02	1.41%
深证成指	9820.29	1.58%
沪深 300	2743.32	2.10%
香港恒生指数	23721.84	-0.03%
道琼斯指数	14009.79	1.08%
标普 500 指数	1513.17	1.01%
纳斯达克指数	3179.10	1.18%

今 日 关 注

新三板运行基本框架确立

中国证监会日前公布《全国中小企业股份转让系统有限责任公司管理暂行办法》，自公布之日起实施。《暂行办法》规定，全国股份转让系统挂牌股票转让可采取做市方式、协议方式、竞价方式或证监会批准的其他转让方式。股票在全国股份转让系统挂牌的公司为非上市公众公司，股东人数可以超过 200 人，接受证监会的统一监督管理。

根据《暂行办法》，全国股份转让系统实行主办券商制度，主办券商业务包括推荐股份公司股票挂牌，对挂牌公司进行持续督导，代理投资者买卖挂牌公司股票，为股票转让提供做市服务及其他全国股份转让系统公司规定的业务。此外，根据《暂行办法》，在证券公司代办股份转让系统的原 STAQ、NET 系统挂牌公司和退市公司及其股份转让相关活动，由全国股份转让系统公司负责监督管理。

证监会有关部门负责人介绍，《暂行办法》主要解决三方面问题：一是确立全国中小企业股份转让系统、全国中小企业股份转让系统有限责任公司及挂牌公司的法律地位；二是明确全国股份转让系统公司的职能，对其组织结构提出特殊要求，对其履行自律监管职责提出明确要求；三是建立全国股份转让系统的基本监管框架，在明确和突出全国股份转让系统公司自律监管职责的同时，规定中国证监会依法实行统一监管。

该负责人表示，《暂行办法》公布实施后，全国股份转让系统公司还将发布实施相关业务规则，全国场外市场的业务规则体系将逐步建立，为全国场外市场建设从区域性试点转为面向全国的规范运行奠定法律基础。

该负责人介绍，《暂行办法》在制定过程中，坚持了以下原则。

一是借鉴国际经验，探索监管创新。《暂行办法》积极探索了对我国第一家公司制证券市场组织机构的监管方式，规定了相应的内容。

二是充分放权，支持市场创新。《暂行办法》按照市场优先和社会自治的总体思路，充分授权全国股份转让系统公司自主制定挂牌条件、转让方式、主办券商管理等各项基本业务规则，支持其探索形成高效、灵活、符合场外市场特征的规则体系和制度框架，增强竞争力。

三是依法定责，公益优先。《暂行办法》在总则部分明确规定，全国股份转让系统公司应当坚持公益优先，创造公开、公平、公正的市场环境，保证全国股份转让系统的正常运行，为各参与人提供优质、高效、灵活、低成本的金融服务。《暂行办法》的具体条款也进一步体现了上述要求。

四是简单明了，急用先行。考虑到现阶段对全国股份转让系统及全国股份转让系统公司的监管，还缺乏足够的实践经验，《暂行办法》定位于一个阶段性、探索性的监督管理办法，重点对一些重要事项作出原则性规定，对一些暂时难以明确的内容作了简化处理。随着扩大试点工作不断推进，今后可在条件具备的情况下进一步完善。

财 经 要 闻

做市方式转让股票写入股转系统相关办法

近日，中国证监会公布了《全国中小企业股份转让系统有限责任公司管理暂行办法》。其中关于全国中小企业股份转让系统（“股转系统”）挂牌股票转让方式的规定引人注目，《暂行办法》第二十四条规定“挂牌股票转让可以采取做市方式、协议方式、竞价方式或证监会批准的其他转让方式。”

《暂行办法》还为股转系统今后挂牌新的证券品种或采用新的转让方式预留了空间，规定“全国股份转让系统挂牌新的证券品种或采用新的转让方式，应当报中国证监会批准”。

此外，《暂行办法》也明确了在证券公司代办股份转让系统的原 STAQ、NET 系统挂牌公司和退市公司及其股份转让相关活动，由全国股份转让系统公司负责监督管理。（证券时报网）

IPO 财务核查已“吓退”16 家企业

证监会 2 月 1 日公布的最新拟上市企业名单显示，又有七家企业进入“终止审查”行列。据统计，证监会“IPO 财务核查”风暴正式启动不到一个月，已有五家主板申请企业、11 家创业板申请企业，共计 16 家 “临阵脱逃”，接近 2012 年全年终止审查企业总数 67 家的四分之一。

上周，有退无进的创业板拟上市名单再现“撤单潮”，六家排队时间各异的企业同时在 1 月 30 日递交终止上市申请，它们分别是北京瑞风协同科技、京华信息科技、恒基光伏电力、意宁液压、上海丰科生物、浙江申达机器，分属软件、检测、光伏原件、机械制造及农业研发和贸易行业。此前，监管层反复强调创业板拟上市企业需保持业绩增速底线，这些企业退出上市或因业绩下滑。（上海证券报）

统计局：1 月份 PMI 为 50.4% 比上月回落 0.2 个百分点

2013 年 1 月，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.4%，比上月回落 0.2 个百分点，但仍位于临界点以上。

分企业规模看，大型企业 PMI 为 51.3%，比上月小幅上升 0.2 个百分点，连续 5 个月位于临界点以上；中、小型企业 PMI 分别为 49.7%和 46.2%，比上月下降 0.2 和 1.9 个百分点，位于临界点以下。

分地区看，东部、中部地区 PMI 分别为 50.9%和 51.1%，均位于临界点以上，分别高于全国制造业 0.5 和 0.7 个百分点；西部、东北部地区 PMI 分别为 48.1%和 49.9%，均位于临界点以下。（和讯网）

保监会放行正大接盘平安

备受关注的平安股权转让在最后时刻迈出了关键一步。在保监会通过该项交易审批之后，汇丰控股顺利将手上持有的 15.57%的平安股份“变现”，而正大集团将以 94 亿美元的现金接盘，成为中国平安的第一大股东。

据《每日经济新闻》记者了解，在该项交易通过保监会审批之后，交易的进行再无障碍，而正大集团对于第二批 576 亿港元的支付也已经完成。正大集团多次表态入股平安只是充当财务投资角色，并会长期持有中国平安。但是，正大集团与平安双方也不时向外透露出对未来农保业务的兴趣。（每日经济新闻）

东 吴 动 态

东吴内需增长混合基金成立

2 月 1 日　上证报　巩万龙

日前，东吴内需增长混合型证券投资基金发布公告，该基金合同于 1 月 30 日正式生效，首募达到 4.64 亿。值得关注的是，自 A 股去年 12 月触底反弹以来，权益类基金发行逐渐回暖，东吴内需增长混合基金踏准较好的建仓良机，成为今年成立的首只权益类产品。

资料显示，此次成立的东吴内需增长混合基金仓位灵活，投资于股票以及债券等其他金融工具的比例分别为 30%至 80%和 20%至 70%，在震荡剧烈的市场环境中能实现可攻可守。同时，作为一只内需主题基金，该产品投资于受益于国家内需增长政策导向的上市公司股票的比例不低于股票资产的 80%，以分享我国经济转型期间优质创业型企业快速成长带来的超额收益。

展望 2013 年市场走势，东吴内需增长基金经理刘元海表示，未来最主要的投资机会来自于新型城镇化，建议从与城镇化进程相关的三条主线寻找投资机会：一是与城镇化相关的投资需求，如轨道交通、供水供气、节能环保、地产、建筑建材等；其次是受益于农村人口转化为城市人口带来的消费升级的板块，包括医药、医疗服务、食品饮料、传媒、消费电子等；另外是美丽中国概念相关的环保、新能源。

理 财 花 絮

我们为什么需要定投？

如今，当坚持开始换来收获，对定投价值的反思又成为我们投资、理财进阶路上一件十分有意义的事。

2012 年 12 月 14 日，又一个值得被记住的日子。这一天，在金融类板块带动下，市场做多热情全面爆发，沪指大涨超 4%，创 2009 年 10 月以来最大单日涨幅。自此开始，暖风频吹，曙光乍现。此情此景，在低迷中坚守过来的基民终于舒展笑颜，而那些提前离场的基民只能为错失良机而懊恼、唏嘘。一度，恍如遁入迷境——不禁要问，曾经迷惑过我们的究竟是市场，还是我们自己？

回望过去十几个月的熊市，定投停扣现象屡见不鲜。漫长、熬人的黑夜打击了我们对长期投资理念的信心，消耗了我们对收益波动的承受能力。于是，能在短期内给予我们回报承诺的短期理财产品一度热销：自 2012 年 5 月初首批短期理财基金发行以来，截至 2012 年 12 月 25 日，市场上已有 24 只短期理财债基成立，仅半年多的时间内就募集超过 2000 亿元。定投，这一曾被市场追捧过的投资方式，一度被驱逐到了理财市场上的尴尬边缘。

如今，当坚持开始换来收获，对定投价值的反思又成为我们投资、理财进阶路上一件十分有意义的事。

“不积跬步，无以至千里；不积小流，无以成江海！”时间是投资人的朋友，理解时间的价值就能理解定投的价值。每月 500 元，应该是大部分工薪阶层能承担得起的投资金额。每月的 500 元意味着什么呢？也许是一条裙子，也许是两个人的自助餐，也许是两条芙蓉王。但如果换成投资，每月 500 元积累下来，10 年下来这笔投资的本金就是 6 万元。而从 24 岁到 60 岁的时间，36 年，投资的本金将达到 21.6 万元。

每月 500 元，若选择一个年化 10%收益率的产品进行 10 年定投，6 万的本金到期将积累 10.3 万元的财富；如果将投资期限拉长到 36 年，投入 21 万，到期财富将达到 210 万——同样是每月 500 元，不同的投资期限却可以造就 20 万与 200 万之间 10 倍的财富差！

这也是为什么爱因斯坦会惊叹：“复利乃世界第八大奇迹”的原因。

投资的期限越长，定投收益率差距对定投结果的影响也就越大。考虑 10 年的投资期限，年化 6%收益率的最终回报为 8 万元，仅比年化 10%收益率下的最终回报少了 2 万。但是，一旦将期限拉长至 36 年，年化 6%收益率所产生的回报就只有 77 万元，比 10%时的 210 万少了近 140 万——将近三分之二！77 万与 210 万天差地别，如果能够有 12%的年化收益率，36 年的定投回报将达到 360 万，与 36 年总共投入的 22 万，年化 4%的 48 万，年化 6%时的 77 万，年化 10%时的 210 万，差距是明显的！

无法回避的事实是，较高的收益率总会伴随较高的波动率。比如我们看股票基金指数和债券基金指数从 2005 年到 2012 年 8 年的平均年度收益率分别为 32.11%和 8.03%，但股票基金指数 8 年的年均收益率标准差高达 64.94%，而同期债券基金的年均收益率标准差仅为 5.75%。在中国经济仍在持续增长，中国股市又正处于历史阶段性底部的前提下，中国股市在未来较长一段时期内应该大概率维持波动上行的趋势。也就是说，通过承受一定的收益波动风险，从而获得更高投资回报应该仍旧是相对明智的选择。

日积月累，滴水穿石，这就是定投的魅力。只是这过程要考验我们的耐力——定投 20 年以上，30 年更好；还要考验我们的魄力——标的年化回报率 8%以上，12%更好。

常年维持年化 12%的收益率看似遥不可及。但以中国 GDP 过去每年增长 8%左右，就是下降了似乎也还能保持在 6%以上多年，再加上 10 年来基金行业年化超越市场指数近 8%的业绩现实来看，12%并非奢望。

定投路上，长时间的付出、等待和波动一路相随。蓦然回首，我们如何能做到不留遗憾？

热 点 聚 焦

加快资本输出改变投资收益逆差格局

日前披露的 2012 年国际收支情况显示，资本和金融项目逆差 1173 亿美元，为 1998 年以来首次出现逆差，且除第一季度外均呈现逆差，而 2011 年为顺差 1861 亿美元，引发一些人对资本流出的担忧。其实，这是对过去很长一段时间经常项目、资本与金融项目“双顺差”的纠偏，无须过虑。当前，应利用经常项

目盈余的有利时机，鼓励企业勇敢走出去。

长期以来，我国资本“走出去”和“引进来”发展极不对称，对外直接投资发展严重滞后于 FDI。这导致我国虽然拥有庞大的外汇储备，但投资收益竟是逆差。截至 2012 年 9 月末，我国对外金融净债权为 1.8 万亿美元，而 2012 年收益项目为逆差 235 亿美元，主要原因是我国资本走出去与引进来结构不匹配。我国对外投资以公共部门主导的债权投资为主，投资收益较低，在 3%左右，而 FDI 以股权投资为主，投资收益高达 6%左右。

应该看到，在人民币汇率形成机制进一步改革、外汇储备基本稳定后，如果经常项目顺差，必然形成资本和金融项目逆差。虽然目前贸易顺差足以弥补投资收益逆差，但在产能过剩和人口老龄化问题日益突出的大背景下，加快资本走出去显得比较紧迫。

一方面，受全球经济放缓、国内要素成本上升等因素影响，我国出口增速大幅放缓，产能过剩矛盾激化，成为压制我国经济的重要因素，而加快资本走出去有利于解决产能过剩问题。

另一方面，我国人口老龄化问题日益严重，未来养老金支付面临较大挑战。数据显示，2012 年我国 15-59 岁劳动年龄人口为 9.37 亿人，为很长时间以来首次出现下降。另据测算，2015 年我国 60 岁以上老年人口比例将增加到 16%。借鉴发达国家经验，较大的对外资本存量产生的投资收益将成为养老金、财政赤字的重要来源。

因此，在风险可控的前提下，利用目前贸易盈余仍然较大的有利时机，加快资本走出去。

首先，必须意识到鼓励实施资本“走出去”的重大战略意义。随着我国要素禀赋发生变化，为了实现可持续性发展，必须大力发展对外直接投资，在全球范围有效配置资源，完成“出口大国”向“投资强国”的角色转变。

其次，对外投资需要因地、因时制宜。应以完善产业布局、提升竞争力为切入点，提升海外投资的战略意义和效益。在地域上，选择要素禀赋具有比较优势的区域。如在发达国家建立研发中心，在劳动力成本较低的国家投资劳动密集型产业。在时点上，需要与国内发展阶段相契合。如国内劳动力成本较快上升阶段，对外投资以劳动密集型产业为主；而当重工业逐渐面临资源、能源瓶颈时，对外投资以资本密集型产业为主。

最后，产业资本应与金融资本结合。发展对外直接投资，离不开国内金融资本的支持。目前国内金融机构国际化程度、服务能力尚不足以支持产业资本在海外扩张，无法满足企业走出去的资金需求，需要迫切解决。此前，国家外汇局专门成立了外汇储备委托贷款办公室，既为我国金融资本帮助企业走出去作了重要尝试，又有利于实现外汇储备多元化和保值增值。这样的探索应该更大力度推进。（中证网）

机 构 观 点

华泰证券：风险偏弱，波动或加大

1 月全球主要资产大多仍延续反弹的趋势，在基本面和流动性的双重推动下，道琼斯工业指数突破 14000，国内市场也经历了股债同涨的局面。1 月份主要国家 PMI 普遍上行，短期经济有望维持平稳增长；资金面上，宏观流动性将维持相对宽裕，境外资金对 A 股投资热情犹在，微观资金各层面亦有所转机，我们认为资金层面对市场的支撑在今年 2 月有望延续，市场总体风险偏弱。但由于估值洼地的效应削弱、经济数据真空期以及节日因素的扰动将加大投资者的博弈情绪，市场的波动或将加大。后续上行空间仍需依赖于需求的实质改善。而风险因素在于 IPO 重启、房地产调控政策再次从紧等。

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。