

今日关注

- 全国股转系统规则出齐 个人投资者门槛 300 万

财经要闻

- 谢旭人：减少量化宽松货币政策负面外溢效应
- 保险资管产品试点再开闸 资金门槛 100 万
- 台湾放宽券商买卖大陆有价证券
- 资源循环利用产业值 十二五末将达 1.8 万亿

东吴动态

- 东吴基金：三主线挖掘 2013 年机会

理财花絮

- 为儿女减负 退休夫妇可配置货币及债券型基金

热点聚焦

- 中国券商拥抱杠杆时代

机构观点

- 海通证券：蛇续龙威

旗下基金净值表

2013-02-08

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2625	1.8425	1.58%
东吴轮动	0.7666	0.8466	1.03%
东吴新经济	1.0230	1.0230	2.40%
东吴新创业	0.9340	0.9940	1.63%
东吴新产业	1.0370	1.0370	1.57%
东吴嘉禾	0.7498	2.4698	2.06%
东吴策略	0.9456	1.0156	1.62%
东吴内需*	1.0000	1.0000	--
东吴保本	1.0240	1.0240	0.00%
东吴 100	0.9820	0.9820	1.03%
东吴中证新兴	0.7400	0.7400	1.65%
东吴优信A	1.0421	1.0541	0.03%
东吴优信C	1.0283	1.0403	0.03%
东吴增利 A	1.0460	1.0860	0.38%
东吴增利 C	1.0390	1.0790	0.39%

注：东吴内需处于封闭期，上表为 2013-02-08 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.6624	2.68%
东吴货币B	0.7233	2.93%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2432.40	0.57%
深证成指	9989.09	0.85%
沪深 300	2771.73	0.43%
香港恒生指数	23444.56	0.13%
道琼斯指数	13981.76	0.06%
标普 500 指数	1519.79	-0.10%
纳斯达克指数	3192.03	-0.21%

今日关注

全国股转系统规则出齐 个人投资者门槛 300 万

继中国证监会公布实施《全国中小企业股份转让系统有限责任公司管理暂行办法》后，全国中小企业股份转让系统有限责任公司，日前正式发布实施《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（以下简称《业务规则》），及相关业务规定和细则。

根据《业务规则》及相关细则，该市场投资者门槛大幅放宽，不仅符合条件的机构投资者，满足条件的自然人投资者，而且信托、基金、银行理财产品等，均可申请参与挂牌公司股票公开转让。

实行主办券商制度

2 月 8 日，全国中小企业股份转让系统公司正式发布实施《业务规则》及相关业务规定和细则，《业务规则》对挂牌公司、股票挂牌、股票转让、主办券商等各项事宜作出了详细规定，并明确了监管措施和违规处分内容，而相关细则则进一步明确了投资者的资质、主办券商的相应职责等相关事项。

根据《业务规则》，挂牌公司是经中国证监会核准的非上市公众公司，股东人数可以超过二百人，不受股东所有制性质的限制，不限于高新技术企业，且满足依法设立且存续满两年、具有持续经营能力、公司治理机制健全、主办券商推荐并持续督导等条件。

而挂牌公司控股股东及实际控制人在挂牌前直接或间接持有的股票，分三批解除转让限制。每批解除转让限制的数量均为其挂牌前所持股票的三分之一，解除转让限制的时间分别为挂牌之日、挂牌期满一年和两年。

根据规定，股票转让可以采取协议方式、做市方式、竞价方式或其他中国证监会批准的转让方式，经全国股份转让系统公司同意，挂牌股票可以转换转让方式。

其中，挂牌股票采取协议转让方式的，全国股份转让系统公司同时提供集合竞价转让安排；挂牌股票采取做市转让方式的，须有 2 家以上从事做市业务的主办券商为其提供做市报价服务。

全国股份转让系统实行主办券商制度，从事做市业务的券商应当具有证券自营业务资格。

投资者大扩容

全国股份转让系统投资者门槛放宽，不仅满足条件的机构投资者可以参与股票转让，而且也为符合条件的自然人投资者打开了大门。

根据《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则（试行）》规定，注册资本 500 万元人民币以上的法人机构和实缴出资总额 500 万元人民币以上的合伙企业，允许参与挂牌公司股票公开转让。

而拥有证券类资产市值 300 万元人民币以上、具有两年以上证券投资经验，或具有会计、金融、投资、财经等相关专业背景或培训经历的自然人投资者，则可以申请参与挂牌公司股票公开转让。

同时，集合信托计划、证券投资基金、银行理财产品、证券公司资产管理计划，以及由金融机构或者相关监管部门认可的其他机构管理的金融产品或资产，也可以申请参与挂牌公司股票公开转让。

此外，全国股份转让系统对股票转让不设涨跌幅限制，买卖挂牌公司股票，申报数量应当为 1000 股或其整数倍。股票转让时间为每周一至周五上午 9:15 至 11:30，下午 13:00 至 15:00。

除《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则（试行）》外，全国中小企业股份转让系统公司同时发布了《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》、《全国中小企业股份转让系统主办券商管理细则（试行）》等相关业务规定和细则以及交易结算、两网公司及退市公司股票转让办法及相关业务指引和收费事宜等配套内容。

财 经 要 闻

谢旭人：减少量化宽松货币政策负面外溢效应

2 月 15-16 日，二十国集团（G20）财长和央行行长会议在俄罗斯莫斯科举行。中国财政部部长谢旭人在会上指出，发达国家应妥善处理好财政整顿与经济复苏的关系，减少量化宽松货币政策负面外溢效应。

中国财政部部长谢旭人指出，2013 年中国政府将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，以提高经济增长质量和效益为中心，积极扩大内需，加大经济结构调整力度，着力保障和改善民生，增强经济发展内生活力和动力，实现经济持续健康发展。针对当前的国际经济形势，他强调指出，为促进全球经济复苏与增长，G20 各国应继续将促进复苏、增长和就业作为当前首要任务，采取切实可行的宏观经济政策，加快推动结构改革，培育新的经济增长源，并反对各种形式的贸易保护主义，确保自由开放的贸易投资环境；发达国家应妥善处理好财政整顿与经济复苏的关系，在促进短期经济增长的同时，实现中期财政可持续，并减少量化宽松货币政策的负面外溢效应。（中证网）

保险资管产品试点再开闸 资金门槛 100 万

为推进资产管理产品业务试点，近日中国保监会发布了《关于保险资产管理公司开展资产管理产品业务试点有关问题的通知》。目前，人保资产、泰康资产、太平资产 3 家公司申请发行的 5 只股票、债券、基金型产品，已获得保监会备案。

保监会有关部门负责人表示，《通知》主要对试点内容的五个方面进行了明确：一是资产公司开展产品业务的资质条件；二是资产公司可以发行的产品类型；三是产品投资人范围；四是产品发行审核程序；五是产品募集资金的投资领域和方向。（证券时报网）

台湾放宽券商买卖大陆有价证券

台湾“金融监督管理委员会”17 日宣布放宽证券商得自行买卖及接受专业投资人委托买卖大陆地区证券市场的有价证券。

“金管会”表示，为满足证券商及专业投资人境外投资需求，拓展证券商在两岸金融市场发展的机会，已修正证券商自行及受托买卖海外有价证券函令规定，开放证券商得自行买卖及接受专业投资人委托买卖大陆地区证券市场有价证券。

“金管会”称，上述放宽措施系该会“发展具两岸特色金融业务计划”内容之一，将可提升证券商的投资弹性与效率，提供专业投资人多元化投资管道，吸引专业投资人资金回流，并增加证券商的业务发展，促进整体资本市场及证券产业健全发展。（上证报）

资源循环利用产业值 十二五末将达 1.8 万亿

作为我国首部国家级循环经济发展战略及专项规划，《循环经济发展战略及近期行动计划》提出到“十二五”末资源产出率提高 15%，资源循环利用产业总产值达到 1.8 万亿元等 18 项主要目标。

国家发展改革委有关负责人近日就《计划》答记者问时指出，《计划》将以全面推行循环型生产方式，推进社会层面循环经济发展为目的，提出了近 80 个量化的循环经济具体指标，内容涉及第一、二、三产业的节能、节水、节地、节材、资源循环利用等各方面。

该负责人指出，发展循环经济的主要任务是构建循环型工业体系、构建循环型农业体系、构建循环型服务业体系、推进社会层面循环经济发展。（证券时报网）

东吴动态

东吴基金：三主线挖掘 2013 年机会

从去年底以来 A 股的强劲反弹为新年的市场走势留下了诸多想象空间。经历两年熊市后，东吴内需增长混合拟任基金经理刘元海认为 2013 年 A 股将处于估值和盈利双击状况。

“从经济增长动力看，9 月份我国经济企稳回升动力主要来自于政府主导的基建、房地产投资以及消费需求回升。从目前趋势看，以上三方面仍能够保持稳定较快增长趋势。目前经济底部已探明，随着新一届领导层政策取向逐步明朗，城镇化和改革将是中国经济未来发展主要动力。”刘元海认为，我国经济主要增长点在内需，而内需增长的动力在城镇化，因此可从与城镇化进程相关的三条主线寻找投资机会，其一是与城镇化相关的投资需求；其次是受益于农村人口转化为城市人口带来的消费升级板块；第三是服务于城镇化的非银行金融行业。

理财花絮

为儿女减负 退休夫妇可配置货币及债券型基金

对退休老人来说，单纯依靠退休金也许能保证生活，但如果想手头宽裕点，学会正确理财，不失为改善家庭“财政”的重要途径。那么，退休老人怎样理财才能改变依靠退休金缺乏弹性的局面？退休老人积

蓄不同，理财产品又该如何选择？本期采访的主角王女士和老伴都是准退休人士，通过将积蓄从存款变为购买理财产品，他们可以轻松实现支援儿女的目标。

基本情况：王女士今年 55 岁，刚刚办好单位退休手续。她老伴即将退休。儿女成家，无负债，存款 30 万，单位集资房一套。

收支情况：两位老人目前月收入 6000 元，月支出 2000 元。退休后两人退休金约 4000 元。此外，王女士和老伴发现儿子的经济负担较重，计划从今年起每月给予儿子一些支援，并为年幼的孙女准备教育基金。

理财需求：王女士希望将存款“动”起来，但购买哪些理财产品让她犯了愁。此外，面对去年 12 月以来的股市反弹行情，王女士也对股票有些动心，她考虑是否可拿出部分钱投入股市。

专家建议：国泰君安投资顾问张涛分析称，王女士和老伴的退休金并不多，积蓄也不十分充足，建议选择稳健的投资方式，将风险控制在可承受范围内。首先，积蓄 30 万存款可以重点配置货币型基金和债券型基金。货币基金年化率约 4%~5%，且流动性好。债券型基金年化率 6%~10%，虽然流动性较差，但收益率较为可观。以 30 万计算，如果配置的理财产品年收益率达 6%，每年可增加投资收入 1.8 万，孙女的教育基金基本就解决了。同时，从每月的闲置资金中拿出约 1 千元支援儿子也相对轻松了。

其次，王女士考虑的投资股市，张涛建议称，鉴于目前市场行情较好，可选择低价蓝筹股入市，投资金额方面建议投资 5 万，最高不超过 10 万。并且建议王女士买进低价蓝筹股后，做中长期投资。以王女士拿出积蓄 5 万元投资股市计算，剩余 25 万元用来配置货币型基金和债券型基金，以年收益率 6% 计算，也可以增加收入 1.5 万元。另外，如果退休老人积蓄更充足，可选择的理财产品范围也可更广。例如，退休老人积蓄在 50 万以上，可以关注证券公司推出的理财产品，年化率 7%~8%。积蓄 100 万以上，则可选择收益率更可观的信托产品。不过，退休老人切记理财要慎重，既不能单纯依靠退休金，也不能在理财时忽视资金的流动性，更不能配置风险过高的理财产品。

热点聚焦

中国券商拥抱杠杆时代

目前，监管部门正着手修订《证券公司风险控制管理办法》，拟调整证券公司风险控制指标，这将给证券公司经营带来“革命性”变化，证券公司理论最大杠杆率将提高到 10 倍以上。加上此前证券公司已小试身手的融资融券、股指期货等杠杆工具，中国券商正在拥抱杠杆时代。

证券公司借助杠杆进行运营是国际惯例。进入新世纪以来，华尔街投行一大特征就是高杠杆经营，以在市场繁荣时放大投行规模和利润。在美国次贷危机爆发前，华尔街主要投行杠杆率甚至达 30 多倍。在危机爆发后，投行不得不经历去杠杆化过程，财务杠杆率快速大幅下降，但也维持在 13 倍左右。相比之下，中国证券公司杠杆率很低、财务弹性很小。

目前，以净资本为核心的风控指标体系已成为证券公司常规监管重要手段和机制，在管理证券公司流动性风险、防控各项业务风险、夯实证券公司财务基础、保持证券公司业务规模与资本实力相匹配等方面发挥了重要作用。但是，随着外部环境不断变化，在银行、保险等其他金融机构加速发展的背景下，有必要适当调整现行风控指标体系，以进一步提高证券公司财务杠杆率，放大证券公司业务空间。因此，对海外投行来说，面临的问题是如何去杠杆化、降低杠杆率，对中国证券公司而言，则需要进一步提高杠杆率、加快创新发展步伐。

借助杠杆，中国证券公司将尽快做大做强。截至 2012 年 12 月 31 日，114 家证券公司总资产为 1.72 万亿元，净资产为 6943.46 亿元，净资本为 4970.99 亿元，比证券公司综合治理初期的 2004 年分别增长 6—12 倍。如进行横向比较，中国证券公司总体规模又显得很小时。

同海外投行比，中国证券全行业总资产不到高盛公司的三分之一，净利润与摩根士丹利一家公司相当。同国内金融机构比，中国金融业总资产 90% 归商业银行，证券公司只占 2% 左右。如果借助杠杆，按照净资本与资产总额比例为 10% 上限计算，用目前 4970.99 亿元净资本，证券公司最多可撬动资产总额达 4.97 万亿元，这是证券公司现有总资产的 2.89 倍。如进一步降低风险净资本计算比例，杠杆还将进一步提高。

借助杠杆，中国证券公司将尽快提高核心竞争力，向有中国特色的国际一流投行迈进。目前，中国证券公司以提供通道性质服务为主，证券经纪、承销保荐和证券自营三大传统业务约占总收入的 80%。同国际投行相比，中国证券公司融资渠道有限，负债业务很少，主要为债券回购等短期资金融通，全行业财务弹性很小。

中国证券公司要想成为有中国特色的国际一流投行，必须壮大资本实力，打通债务融资渠道，夯实财务基础，增强财务弹性。与证券公司业务产品创新加速、经营模式转型探索、适度增加经营杠杆、公司集团化经营等新的情况相比，部分风控指标对证券公司业务风险控制过严，有必要根据实际情况予以适当调整，以放大空间，适应创新发展需要。

在实践中，监管部门对证券公司提高杠杆倍数也是一路绿灯，大力支持证券公司拓宽融资渠道，为不断扩大的资本中介业务提供资本基础。继此前放行短期融资券、公司债等中短期债务工具后，监管部门近期又在中长期债务融资工具上着手，允许证券公司发行次级债，拓宽证券公司融资方式和渠道，完善其债务期限结构。

提高证券公司杠杆率是一个长期过程，前提条件是随着创新业务不断发展而相应增长。由于目前行业创新业务起步不久，证券公司尤其是大型证券公司多存在资本冗余，在目前资金市场利率高企情况下发行次级债动力不强。但是，随着如融资融券、直接投资和另类投资、约定购回、做市商等资金消耗型业务发展，证券公司融资能力和融资成本大小将成为影响其竞争地位的重要因素。

当然，杠杆率不是越高越好，而要与中国证券公司风险控制水平相适应。华尔街投行壮大，靠的是高杠杆；华尔街投行倒下，也是因为高杠杆。在高利润诱惑和激烈竞争压力下，华尔街投行大量从事次贷市场和复杂产品投资，拆借大量资金，杠杆率一再提高，积累巨大风险。

因此，中国证券公司在拥抱杠杆时代、尽快做大做强的同时，必须着力增强自身风险防控能力，将风险敞口始终保持在可控范围内，牢牢守住不发生金融风险的底线。（中证网）

机构观点

海通证券：蛇续龙威

流动性仍充裕，支持风险溢价下行。1月新增信贷、货币供应数据均大幅超预期，维持《流动性—资产配向股市，2月资金供求偏正面》判断，即2月流动性评价正面：①全球流动性宽松，资金青睐股市和中国市场。②国内宏观流动性预计温和，无风险利率低位，风险溢价下行。③股市流动性改善，资金来源于QFII、保险等资金增加，及信托、理财市场资产再配置。

市场强势望延续，坚守中游，短期加配旅游。流动性和经济增长两大环境仍利于股市，通胀和房价的硬约束未现，短期海外市场无冲击，A股强势格局望延续，维持高仓位。经济复苏中，行业景气望从地产、汽车等早周期逐渐传导至中游，继续持有1月24日建议加配的水泥、化纤塑料、机械等中游，短期加配长假销售数据良好、前期涨幅小的旅游。

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。