

今日关注

- 转融通第五轮测试 转融券推出渐近

财经要闻

- 定向回笼资金 正回购时隔八月重出山
- 姚刚：中金所加快新产品开发
- 一季度 GDP 料回升至 8% 全年先升后稳
- 国家大力推节能减排 再生有色金属业获益

东吴动态

- 东吴基金：三主线挖掘 2013 年机会

理财花絮

- 定投的基金何时卖出合适

热点聚焦

- 业内称 QFII 参与期指无碍市场平稳

机构观点

- 银河证券：短期有惊，中期无险

旗下基金净值表

2013-02-19

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2291	1.8091	-1.95%
东吴轮动	0.7230	0.8030	-4.23%
东吴新经济	0.9850	0.9850	-3.24%
东吴新创业	0.9170	0.9770	-2.03%
东吴新产业	1.0070	1.0070	-2.33%
东吴嘉禾	0.7215	2.4415	-3.15%
东吴策略	0.9271	0.9971	-1.79%
东吴内需*	1.0000	1.0000	--
东吴保本	1.0270	1.0270	0.10%
东吴 100	0.9470	0.9470	-2.27%
东吴中证新兴	0.7310	0.7310	-1.62%
东吴优信A	1.0460	1.0580	0.11%
东吴优信C	1.0320	1.0440	0.12%
东吴增利 A	1.0450	1.0850	-0.29%
东吴增利 C	1.0370	1.0770	-0.29%

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	0.6590	2.41%
东吴货币B	0.7249	2.65%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2382.91	-1.60%
深证成指	9550.93	-2.50%
沪深 300	2685.61	-1.89%
香港恒生指数	23143.91	-1.02%
道琼斯指数	14035.67	0.39%
标普 500 指数	1530.94	0.73%
纳斯达克指数	3213.59	0.68%

今日关注

转融通第五轮测试 转融券推出渐近

中国证券报记者从多位市场人士处获悉，转融通第五轮测试今日正式展开，30家券商将参与。中国人寿资产管理有限公司将作为独立出借人参加本轮测试。证金公司通知明确，此轮测试将全面验证相关方转融券业务信息系统与业务、流程的一致性，为转融券业务上线做好准备。

去年3月转融通测试启动时，转融券即开展同步测试，至今已近一年时间。市场人士表示，从近期测试情况看，转融券推出已不存在技术问题，只待政策东风，预计推出时机渐近。

券商人士表示，融券交易在促进市场价值发现、完善估值体系、多样化交易策略和风险管理方法、增强二级市场流动性、促进长期资金入市等方面具有不可替代的作用，建议尽快推出转融券业务。

第五轮测试启动

有券商人士透露，“这次测试通知比较突然，周一接到消息，周三开始测试，好在我们准备比较充分”，本次测试由证金公司、沪深交易所以及中登公司等机构共同组织，测试的内容主要是技术系统运行如何，包括交易、结算等技术衔接。

按照计划，本次测试时间从2月20日至25日。其中，模拟4个完整交易日和结算日的转融通业务运转，23日、24日两天的周末非交易日则模拟休市2天。

与此前转融通测试范围只有20余家不同，本轮测试的券商家数增加至30家。参测证券公司自营部门、资产管理部门、机构客户及独立出借人将在测试中扮演出借人角色。

融资融券业务开展以来，交易规模持续攀升，客户开户数逐渐增加，风险运营状况良好，没有发生任何系统性问题。而在转融资业务开通多时及转融券经历了多轮测试后，不少券商人士都认为转融券业务获准推出时机成熟。他们透露，转融通多次测试的内容中，与转融券相关的非常多，包括约定、非约定借入、借出的申报、撤单，转融券借入归还，转融券约定、非约定展期及展期申报撤单，转融券约定、非约定出借证券同意展期申报、撤单，转融券归还违约及由此导致的交易权限限制、保证金处置等。从以往测试情况来看均运行顺利，不存在技术问题，转融券推出时机日益成熟。

促进市场体制成熟完善

市场人士认为，融券交易是促进证券市场体制成熟完善的重要因素，建议尽快推出转融券业务、扩大标的券范围、逐步完善交易规则，使得融资和融券业务有效、均衡发展。

“融资融券交易制度是一个成熟市场不可或缺的制度，我国的融资融券市场发展良好，但仍存在一些问题，例如融券余额占融资融券余额的比重不到4%，远低于成熟市场水平，造成融资和融券业务发展不够均衡”，中信证券融资融券负责人认为，融券交易对促进市场价值发现、完善估值体系、多样化交易策略和风险管理方法、增强二级市场流动性、促进长期资金入市等方面起到了不可替代的作用。其中，融券交易机制可以帮助市场自我调节，有助于上市公司的价值发现，实现资本市场的优胜劣汰。绩优股更容易获得

资金青睐，业绩较差的股票则通过融券交易去泡沫化，“最近几个月蓝筹股回归，股市上涨，一个重要因素是投资者通过融资杠杆来投资绩优股，而通过融券交易为部分业绩较差的股票挤掉泡沫，这种现象未来将成为常态。”

他表示，融券业务将完善市场估值体系，改变中国股市同一板块股票“同涨同跌”的怪现象，并丰富投资者的交易策略和风险管理方法，目前我国市场已有一部分机构投资者通过上述方式来管理风险甚至主动进行一些市场中性的交易策略，融券交易逐渐成为投资者多样化交易和风险管理的重要工具。

此外，融券业务有望增强二级市场流动性并促进长期资金入市。从国外成熟市场来看，美国、欧洲、日本等市场的融资融券交易均有效地增强了二级市场流动性。我国融资融券交易制度的出现也有效增强了标的股票的市场流动性。随着我国证券市场制度的进一步完善及融资融券业务深入开展，市场逐渐具备了较强的流动性、多样的交易工具及更为完善的估值体系，这将为长期资金进入证券市场提供有力保障。

融券做空不会改变股价长期走势

对于不少市场人士担忧转融券将带来做空压力，中信证券认为，从国内市场接近 3 年的融资融券运行情况 & 国外市场历史经验来看，融券交易不仅没有对证券市场造成系统性危害，而且对促进证券市场成熟完善起到了重要作用。从美国近 100 年的融券交易历史来看，没有证据表明融券交易造成市场出现过激非理性行为。

证金公司数据显示，截至 1 月底，尽管已经开展融券业务多时，开展业务的 54 家证券公司中，仍有 43 家证券公司尚余 6.3 亿股未出借，市值约 52 亿元。

证金公司认为，股票融券卖空主要取决于上市公司股价与其基本面是否脱节。上市公司的盈利能力、资产质量、所处行业的发展潜力等基本面情况是决定股价的主要因素，融券做空机制不会改变股价的长期走势。在美国中资概念股大量被做空的事件中，那些没有财务造假、基本面向好的中资概念股，尽管也会受到做空事件影响，但股价都能在短短几周内恢复至做空前的水平。

财经要闻

定向回笼资金 正回购时隔八月重出山

周二，央行以利率招标方式开展了 300 亿元 28 天期正回购操作，中标利率为 2.75%，同时暂停了每周二的常规逆回购操作。这是从去年 6 月 21 日以来，央行首度启用正回购回笼资金。

分析人士认为，央行之所以时隔 8 个月重启正回购操作，一方面是由于目前银行体系流动性过于充裕，另一方面也与当前金融机构外汇占款可能出现较多增长有一定关系。

数据显示，为保证春节期间市场流动性充裕，央行于节前一周实施了规模为 8000 多亿元的天量逆回购操作，目前市场资金十分宽裕，上海银行间同业拆借利率(Shibor)各品种利率均处在较低水平，其中 7 天期、14 天期利率维持在 3% 以下水平。在这一背景下，暂停逆回购、重启正回购操作属于情理之中。(上海

证券报)

姚刚：中金所加快新产品开发

中国证监会副主席姚刚日前率证监会人教部、市场部等部门的相关人士到中国金融期货交易所调研。

姚刚在调研中对中金所发展提出三点要求：一、围绕加快推动经济金融领域改革、创新和发展的契机，加快新产品开发和研究力度，丰富金融衍生产品体系，推动多层次资本市场快速发展，更好地发挥金融期货服务于实体经济稳步健康发展的功能。二、牢牢守住不发生系统性风险和区域性风险的底线。放眼全局，未雨绸缪，做好跨市场、跨产品风险监测和预防工作，对产品开发与设计、系统安全等环节要牢牢把关，确保市场的健康平稳运行。三、进一步健全完善中金所法人治理结构，充分发挥公司制交易所的优势，在加快自身发展和提升社会价值等方面多做有益的探索。(上海证券报)

一季度 GDP 料回升至 8% 全年先升后稳

进入 2013 年以来，房地产销售继续火爆，车市销量也是开门红，这些微观行业的复苏将继续助力中国经济回暖。日前，接受证券时报记者采访的业内多数经济学家认为，一季度经济走势将延续去年四季度回升势头。但由于基数因素，一季度国内生产总值 (GDP) 增速或将在 8% 左右，略好于去年四季度的 7.9%。

国家信息中心首席经济师范剑平表示，2013 年我国经济有望保持平稳开局，先行指数表明今年上半年我国经济仍将保持平稳回升的态势。“在外需、政策、库存以及基数等因素作用下，全年经济增长将呈现出“先升后稳”的走势，预计一季度 GDP 增长 8% 左右，二、三季度继续小幅回升，四季度略有回调。”范剑平预计。(证券时报)

国家大力推节能减排 再生有色金属业获益

工信部昨日发布的《关于有色金属工业节能减排的指导意见》提出，到 2015 年底有色金属工业万元工业增加值能耗比 2010 年下降 18% 左右，累计节约标煤 750 万吨，二氧化硫排放总量减少 10%，污染物排放总量和排放浓度全面达到国家有关标准，全国有色金属冶炼的主要产品综合能耗指标达到世界先进水平。其重点任务包括加快推动产业结构优化调整、加强节能减排与资源综合利用关键技术研发、扎实推进有色金属再生循环利用等。(证券时报)

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

定投的基金何时卖出合适

一网友在微博上咨询：我手上有一款基金，已经定投了一年了，收益差不多有 11.3%，我想问是赎回，还是继续持有？另外基金收益一般有多少，可否减仓？

基金定投，从投资期限上看，少则 3 年，多则 30 年，通常规划为购房买车、子女教育或退休养老之需。通常情况下，达到了投资期限，且确实有需要动用这笔钱用于满足上述理财目标实现时，才要考虑赎回卖出。该网友仅定投了一年，且并未有急用钱的情况，因此是可以继续持有和继续定投的。

其所定投的股票型基金，净值涨跌幅与股市息息相关，股市每年的涨跌幅度通常是在 30% 左右。也有特例，比如 2006 年和 2007 年的大牛市，股市翻番又翻番，令略有盈利就过早赎回股票基金以求落袋为安的投资者懊悔不已。当然也有人可以提出反证说近两年做的基金定投都还没赚钱，若没有提前终止并赎回卖出也会亏埃其实，基金定投在特定的时期确实不一定能赚钱，比如在熊市，但至少要比一次性投资的浮亏要少得多，另外基金定投长期投资才能赚钱的前提是投资时间要够长，不要只看一两年，也不要牛市上涨刚开始的时候就过早赎回卖出，错过收获的季节。

基金定投也不适合轻易做波段差价，因为定投的开放式基金在定投期限内申赎交易的成本较高，有的高达 2%，而且赎回的资金有的要一周才能到账，因此在成本和便利性方面都不能像股票那样做灵活的波段操作以求差价收益。

热点聚焦

业内称 QFII 参与期指无碍市场平稳

1 月 24 日以来，多家合格境外机构投资者（QFII）陆续参与股指期货交易。近日市场有观点称，QFII 的参与可能改变期指市场格局，可能增大做空力量，QFII 可能会通过买卖沪深 300 指数成份股并配合股指期货操纵市场。对此，多位业内人士表示，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，反而会稳定其在现货市场的持股。由于 QFII 参与股指期货交易的资金规模有限，且国内

股指期货实施一系列严格的内部防控措施和制度，QFII 等机构投资者很难利用股指期货操纵市场。

QFII 丰富投资者结构

“只有让更多的机构投资者进入市场交易，股指期货的功能才会得到充分体现。”分析人士表示，QFII 等机构投资者的进入将丰富股指期货市场的投资者结构。

作为 A 股市场的重要机构投资者，QFII 持有的股票资产规模巨大，存在合理、迫切的避险需求。在发达市场，股指期货是机构投资者广泛使用的、简单和成熟的套期保值工具。

业内专家表示，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的投资者结构和稳定现货市场持股，避免在极端市场环境下被动减仓，并且还将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。可以预见，伴随 QFII 等机构投资者的加入、参与股指期货群体的多元化，市场流动性风险将进一步降低，这有利于完善市场价格发现机制。

QFII 参与期指将带动更多机构参与。南华期货股指期货分析师陈彤表示，作为海外成熟市场的机构投资者，QFII 参与国内的市场会带来其风险管理的经验，带动市场进一步成熟、理性地运行。

标的指数操纵难度大

东证期货高级顾问方世圣表示，国内股指期货市场有一系列严格的内部防控措施和制度，机构投资者很难利用股指期货操纵股市，当然 QFII 也不例外。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。

就期指本身的制度设计而言，方世圣表示，沪深 300 股指期货从开户、持仓限额、资金管理到交易风险隔离等制度设计堪称全球最严。股指期货实行“五位一体”的监管体系，有异动必报告，有违规必查处，使得操纵者“无处藏身”。在监管上，实行账户实名制、投资者适当性制度，严把开户关，防止分仓行为和违规资金流入。

在合约设计方面，中金所采用了操纵难度极大的沪深 300 指数作为标的物。国金期货副总裁江明德表示，沪深 300 股指合约标的市值大，操纵难。（中证网）

机构观点

银河证券：短期有惊，中期无险

就市场来看，当前有一定的调整压力。节前指数的技术压力和周期股回落已经透露出修整的信号，市场在春节后的第一个交易日也出现振荡整理。正如我们此前所描述的，2300 一线需要夯实，当市场一气呵成冲破 2400 之后，春节这个长假成了市场休整的休止符。

在金龙摆尾行情中，小盘股和两会热点题材得到了预热。当大盘股疲弱的时候，也就是大盘股无作为的时候，小盘股也会有压力，但在中期趋势未改的大背景下，建议在调整的时候继续关注我们此前强调的潜在两会热点。

两会热点上，我们预期环保问题、城市发展问题、人口问题、社会保障问题、国防问题都将成为热议的重点话题。另外，从国家信息安全的角度来看，关注系统集成特一级资质有关改变，重新评估中国软件公司的发展前景。

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。