

### 今日关注

- A股昨创15个月最大跌幅

### 财经要闻

- 温家宝：推进科技体制改革 促进与经济结合
- 投保基金将探索持有更多上市公司股票
- 前海22项先行先试政策有望上半年全部落实
- 公开市场单周净回笼9100亿 创历史新高

### 东吴动态

- 东吴基金一季度基金经理接待日活动预告

### 理财花絮

- 投资者基金组合存三大硬伤

### 热点聚焦

- 混业大势所趋 金融改革呼吁顶层设计

### 机构观点

- 海通证券：短期步入战略相持的震荡期，维持中期乐观

### 旗下基金净值表

2013-02-21

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2292	1.8092	-2.31%
东吴轮动	0.7022	0.7822	-4.01%
东吴新经济	0.9820	0.9820	-2.09%
东吴新创业	0.9310	0.9910	-1.17%
东吴新产业	1.0070	1.0070	-2.14%
东吴嘉禾	0.7200	2.4400	-2.00%
东吴策略	0.9360	1.0060	-1.64%
东吴内需*	1.0000	1.0000	--
东吴保本	1.0280	1.0280	0.10%
东吴100	0.9370	0.9370	-2.50%
东吴中证新兴	0.7260	0.7260	-2.42%
东吴优信A	1.0475	1.0595	0.11%
东吴优信C	1.0335	1.0455	0.12%
东吴增利A	1.0430	1.0830	-0.38%
东吴增利C	1.0350	1.0750	-0.48%

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	4.1375	4.30%
东吴货币B	4.2056	4.55%

### 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2325.95	-2.97%
深证成指	9396.11	-2.59%
沪深300	2610.55	-3.41%
香港恒生指数	22906.67	-1.72%
道琼斯指数	13880.62	-0.34%
标普500指数	1502.42	-0.63%
纳斯达克指数	3131.49	-1.04%

## 今日关注

## A 股昨创 15 个月最大跌幅

利空在不经意间纷至沓来。美联储透露出“鹰派”信号的议息纪要、中国加大房地产调控的预期以及欧元区异常疲软的采购经理人数据，激起了全球投资人的新一轮避险情绪，从前一天的美股，到 21 日的亚太和欧洲市场，全球股市相继出现近期罕见的大跌。大宗商品、欧元也遭遇重挫，美元则因祸得福，一枝独秀。

## A 股创 15 个月最大跌幅

有关加强房地产调控，以及央行大量从公开市场回收流动性的报道，勾起了投资人对于中国可能收紧政策的担忧，A 股市场 21 日重挫，这样的负面情绪也或多或少蔓延到国际市场。

周四收盘，沪指创出 15 个月来最大单日跌幅，市场短期调整格局基本确立。截至 21 日收盘，上证综指报 2325.95 点，跌 71.23 点，跌幅为 2.97%；深证成指报 9396.11 点，跌 249.76 点，跌幅为 2.59%。两市合计成交金额为 2453 亿元，相比上一交易日放大逾两成。

自蛇年以来，沪指 4 个交易日累计已跌去百余点，调整的速度和幅度不可谓不大。不过反观本轮反弹行情轨迹，指数始终处于快上快下的“亢奋”状态，大涨过后的连续调整应属正常。只是在经历了“龙摆尾”的欣喜之后，场内投资者此前对于蛇年开局满怀期待，这样的结果让人有些难以接受。

从盘面表现看，金融、地产、水泥建材等周期性板块的集体退潮对行情起了决定性影响。尽管与此同时小盘股仍然保持了较高的活跃度，但民生银行等此轮领涨品种提前显露疲态，表明进入蛇年后市场追涨动力已显著减弱，A 股或由此进入调整格局。

究其原因，比较容易观察到的是房地产调控加码、流动性趋紧、外围市场波动等短期外部因素，但有分析人士认为，最为核心的可能还是市场对于宏观状况的谨慎预期。

高华证券分析师孙贤兵在其最新策略中指出，目前决策者对一、二线城市的房价上涨日益担忧，且可能会更加关注如何在基建资金需求以及地方政府融资来源之间取得平衡。两会过后政府也许会有更多针对这些问题的监管、检查措施出台，届时可能会引发市场对经济周期的担忧。

## 短期调整或尚未结束

对于全球股市最近两天的同步下跌，分析人士认为，前期涨幅较大的股市已有调整需要。但考虑到目前世界经济有所回暖，欧债局势出现缓解，多数观点认为，股市再度持续暴跌的可能性不大。

美银美林最新发布的 2 月份全球基金经理调查显示，当前股市可能已经进入了一个对负面消息高度敏感的波动期。包括“美林牛熊指数”在内的多个指标都发出警讯，显示股市在连涨七个月之后，眼下可能特别容易受到任何负面消息的冲击。

标普公司首席股票策略师斯托瓦尔表示，基于目前的基本面和股指水平，预计这轮美股的调整可能有一定的幅度。但他认为，在当前的市况下，出现长时间、猛烈下跌的概率并不高。

A股分析师也认为，短期内股市或将受到估值影响而继续回调。东北证券分析师杜长春判断，单凭估值修复为主线的上升行情基本结束，未来市场将关注业绩对估值的支撑。

不过业内人士也普遍认为，市场选择在当下业绩集中披露的前夜“休养生息”，有利于后市发展。在宏观经济背景相对稳健，市场活跃度提升，赚钱效应明显的环境下，资金不会轻易离场。遵循资金腾挪、调仓换股这一线索，短期内可重点关注中小盘股票的机会。

## 财经要闻

### 温家宝：推进科技体制改革 促进与经济结合

国务院总理温家宝 21 日在科技部调研时强调，继续大力推进科技体制改革，促进科技与经济的紧密结合。

温家宝在座谈时说，我们必须认清形势，振奋精神，开拓进取，勇于创新，继续大力推进科技体制改革，促进科技与经济的紧密结合，在重点领域、关键环节、核心技术和新产品研发上尽快有所突破、有所发明、有所前进。每个领导者、企业负责人和广大科技人员都要有紧迫感。

温家宝说，国家强大、民族振兴必须高度重视教育和科技。要深化教育、科技体制改革，建立培养拔尖人才的体制，形成人们首先是青年独立思考、勇于创新的自由宽松环境。（中证网）

### 投保基金将探索持有更多上市公司股票

中国证券投资者保护基金公司有关负责人日前在接受中国证券报记者专访时表示，保护基金公司风险防范管理要前移。将探索通过持有更多上市公司股票的方式行使股东权利，扩展保护基金业务范围，积极研究向暂时陷入困境的证券公司、基金公司提供紧急救助为市场提供流动性支持，完善保护基金收缴机制，让违规券商付出更大经济代价。

该负责人指出，随着证券市场创新活动向广度和深度延伸，挪用保证金等传统风险逐步被创新业务的其他风险以及流动性风险等新的风险因素所替代，保护基金公司风险防范管理也要随之前移，从事后处置变为重在事前防范。（中证网）

### 前海 22 项先行先试政策有望上半年全部落实

前海政策落地进入加速期，“22 条”上半年有望全部落实。昨日，前海建设部际联席会议第二次会议在北京举行，国家发改委、一行三会等 27 家成员单位的联席会议成员，就前海深港合作区政策落实工作进行了专门部署，前海股权投资母基金、产业准入目录和优惠目录等 8 项至今尚未落地的先行先试政策，有望在“两会”前取得明显进展，上半年全部落实到位。

与此同时，会议要求各部门与时俱进地研究出台支持前海开发开放的新举措，进一步延伸、拓展和丰富前海先行先试政策内容。分析人士指出，在国家层面谋划和推动下，前海先行先试政策落地将步入加速期。（上海证券报）

## 公开市场单周净回笼 9100 亿 创历史新高

自央行宣布实施公开市场短期流动性调节工具（SL0）以来，市场流动性格局正在发生微妙转变，投资者的心态已日趋理性。春节前天量逆回购到期所产生的巨额回笼，并未明显抬升资金价格，新债招标亦延续火热行情。

昨日的公开市场操作结束后，央行已在周二、周四分别实施了 28 天期正回购 300 亿元、28 天及 91 天正回购各 100 亿元，加上总计 8600 亿元的到期逆回购缴款，本周已累计净回笼流动性 9100 亿元，单周回笼规模创有史以来新高。但不可否认的是，在新型流动性管理格局之下，这一规模攀高本身的负面冲击正在被淡化。（证券时报）

### 东吴动态

## 东吴基金一季度基金经理接待日活动预告

**基金经理接待日改为周二，请大家注意时间调整。欢迎大家的参与！**

本期嘉宾：投资副总监兼投资管理部总经理、东吴进取策略基金经理唐祝益先生

活动主题：2013 年投资机会与建议

活动时间：2 月 26 日（周二）下午 3 点 30 分-4 点 30 分

活动地址：东吴基金公司大会议室

参与方式：1、电话参与：与会者拨打 800-820-4717 的方式参加

2、网站参与：点击公司官网“精彩在线路演”进入

3、微博参与：东吴基金新浪官方微博在线提问

4、现场参与：投资者可通过客服热线 4008210588 报名参加，与基金经理现场交流。

### 理财花絮

## 投资者基金组合存三大硬伤

考虑到大部分基金投资者的产品持有现状和心理感受现状，现阶段产品组合优化可能是投资者最容易做出正确决策的环节。

产品组合优化最通俗的解释是，淘汰不佳产品，选择更优产品。目前不少投资者的基金组合中存在三大硬伤：高风险、多产品和指数基金占比高。

首先，高风险主要指股票基金占比过高。目前基民中的大多数都是因为受到 3000 点以上的市场热度影响才开始购买基金，股票基金自然是当时的首选。债券基金虽然相对风险下的收益不错，但因其长期来看仅 6%-8% 的收益率和年度持有依然可能亏损，所以一直难能博得基民的青睐。股票基金占比过高导致股市波动对基金投资者的影响过大。从长期看，投资人只会在其风险承受力之内获得较好收益。因此，适时调整投资组合，将风险控制可在可接受的合理范围是投资者和基金服务人员都需密切关心的重要问题。

其次，产品过多也是很多投资者的持有状态。进入基金市场时为降低风险往往会选择分散投资，连续购买数十只相似的基金，不止基金类型、名称不清，连管理公司的名字可能都没搞清楚。如此混乱的状态，想做好组合管理根本不可能。因此，将持有的基金数量减少到自己可了解的程度，相似类型的基金控制在 6 只以内，这是对投资者管理组合有帮助的决策原则。

再次，指数基金占比高。且不说投资人会受美国市场流行的“主动基金难以战胜指数”的说法影响，单从投资者购买好基金的初衷来看，指数基金在牛市初期的高仓位与牛市中后期的高仓位，都决定了指数基金在牛市阶段业绩较好，投资者在牛市阶段多挑选些指数基金无可厚非。但无论从市场中投资者的构成，还是从中国基金经理所进行的资产配置结果看，主动基金长期大概率、大幅度战胜指数是中国基金行业的现实，并且符合理论，较长一段时间内也还可延续。由此看来，减少指数基金的数量及比例是提高组合回报的正确方法。

## 热点聚焦

### 混业大势所趋 金融改革呼吁顶层设计

随着我国金融机构跨行业、跨市场经营行为的增多，金融改革已迈向混业经营阶段。多位接受中国证券报记者采访的专家表示，综合监管作为深化金融体制改革的重要突破口，有望成为今年全国两会讨论的热点话题之一。有专家建议，在条件成熟时设立具有政府管理职能的金融监督管理委员会。

#### 混业经营或致监管僵局

与当初的“一行三会”改革一样，混业形势下的监管框架同样具有“完善金融监管体系，改进监管方式，提高监管质量”的性质。

2003 年，中国人民银行的金融机构监管职能分离，形成了与银监会、证监会和保监会相互配合的分业监管体系。当时有专家对监管机构之间的协调问题表示忧虑。专家指出，分业监管确有必要，符合专业化需要，但可能导致监管效率低下。

交通银行首席经济学家连平表示，我国金融机构日益繁杂，呈现“你中有我，我中有你”的交叉重叠格局，需要统一的体制进行监管。在混业经营的状况下，多头监管的体制可能导致监管僵局。

首先，容易出现监管空白和监管重叠。连平说：“有的地方没人管，有的地方都想管。”如果要通过协

商解决问题，在各自为政的条件下很难实现。多年前“德隆系”东窗事发，金融控股集团监管的缺位受到有关部门的高度重视。目前，平安集团、光大集团等金融控股集团涵盖保险、证券、银行等金融实体，已形成事实上的混业经营。在目前分业监管背景下，必然需要不同行业的监管机构进行协调监管。

其次，多个金融领域出现竞争性的监管或放松现象。在各自平行的监管体系中，按照管理层制定的总方针，各自为政的监管可能导致竞争性心理。“你加强了监管，我也要加强监管。”连平表示，在一定时期内，并非所有金融领域均需从紧从严监管，需要适时调整和应对。反之亦然，金融创新可能导致各监管机构竞相出台放松政策。

### 建议设立金监会

近年来，金融混业经营步伐加快，客观上需要协调机制的出台。连平表示，从目前社会融资总量规模扩大的格局看，金融监督管理委员会这种统一的金融监管方式符合我国金融业发展的趋势。

数据显示，我国信贷融资仍占主导地位，但从新增融资来看，间接融资方式已不具备主导地位。1月新增信贷融资总量仅约占社会融资总量的40%。银行不再一统天下，保险业、证券业、信托业均在迅速扩张。更重要的是，新兴金融业和传统银行业交叉重叠的业务板块将产生新的问题。

中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇说，金融监督管理委员会应统一金融市场各业务监管，实现证券、银行和保险业务的混业监管。

北京大学金融与证券研究中心主任曹凤岐建议，在银、证、保“三会”基础上建立一个新的金融监管协调机构，即金融监管协调委员会。该机构在国务院层次上建立，主席可由主管金融的国务院副总理或国务委员兼任，其他各监管部门主要负责人参加。在条件成熟时，在金融监管协调委员会的基础上，建立具有政府管理职能的金融监督管理委员会。

他表示，金融监督管理委员会下面可设3个委员会，一是金融审慎监管委员会，进行宏观与微观的审慎监管，承担“一行三会”的职能；二是成立投资者保护委员会，主要负责业务运作和投资者保护；三是成立金融稳定委员会，负责金融体系的整体稳定性，制订金融监管的法规和政策。在三个专业委员会框架上，增设一个金融行业监管统筹的机构，进行金融控股公司并表监管、协调金融创新业务领域以及处理其他监管真空地带。

国务院参事、国务院发展研究中心金融所名誉所长夏斌曾表示，如果把我国金融机构目前“跨行投资、分业经营”的状况称之为混业经营，则需进一步研究对它的监管问题。监管内容主要有五方面：一是资本充足率问题，防止资本重复计算；二是高管人员的任职监管问题；三是面对复杂的法人结构、业务活动结构和管理结构而带来的监管问题；四是集团内不同子公司会计准则不同带来的问题；五是各国监管之间、国内不同监管部门之间因政策不同造成的监管“盲点”问题。

### 综合监管为国际趋势

郭田勇表示，目前全世界金融监管呈现两大趋势，一是央行的职能和金融监管相分离，二是按照综合化、统一化的监管方式进行部门设置。

国际金融危机之后，金融体制综合化监管渐成世界趋势。中国银行国际金融研究所副所长宗良表示，国外在上世纪 70 年代初已提出宏观审慎监管，但真正开始认真研究并被国际社会普遍重视是在这次金融危机后。

随着经济全球化进程的加快，我国金融机构积极推进国际化发展，融入世界金融市场，鼓励部分金融机构开展混业经营是我国金融业提升国际竞争力、做大做强金融业的必然选择。如何提高混业经营时代监管的效率是深化金融改革的重大命题。

从国外的经验和我国大部制改革的经验教训来看，实施统一监管是大势所趋，但也可能存在诸多困难。连平表示，首先，金融监管问题涉及方方面面的利益关系，统一思想较困难，需要高层具备坚定的决心；其次，可能出现叠床架屋、换汤不换药的情况，反而增加监管成本，拉长流程。如果要真正实现监管职能的统一，需要非常清晰的组织机构和管理边界，也需要审慎地进行制度创新。（中证网）

## 机构观点

### 海通证券：短期步入战略相持的震荡期，维持中期乐观

昨日上证指数下跌 2.97%，负面信息集中出台较大程度影响市场情绪。1. 美联储会议纪要公布，对于提前退出宽松政策的争议加大，引发市场对宽松流动性格局改变和美国经济增长的担忧。2. 据传转融券试点有可能两会前推出。3. 央行本周公开市场净回笼资金 9100 亿元。

转融券试点推出节奏超预期，心里层面影响大过对市场实质影响：转融券推出初期，因券源少、交易制定等因素预计做空规模增长慢。以转融资为例，从 12 年 8 月试点至今，目前转融资余额仅 150 亿元，占融资余额 10%。参考成熟市场经验，融资融券交易并不改变市场运行方向，与此同时，融资融券交易将提高市场流动性，降低市场波动率。

市场大跌促发是国内外信息共振，本质源于纯估值修复结束，盈利回升暂缺数据验证。急跌后行情步入战略相持期，市场短期将以震荡为主，等 3 月数据和政策动向破局。今年经济增长和改革背景不同于去年，维持中期乐观、坚守仓位，短期布局高送转等主题。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。