

今日关注

- 不达标银行理财产品业务资格或被叫停

财经要闻

- 桂敏杰：正考虑入股更多四板市场
- 王娴：建议扩大社会保障基金投资范围
- 下周起 IPO 自查报告或密集递交
- 七大江河流域综合规划全部获批

东吴动态

- 东吴策略居同类榜单第三

理财花絮

- 价值投资哲学：真正的投资是乏味的

热点聚焦

- 多地公积金调整政策出炉 或为楼市新政细则落地前奏

机构观点

- 国泰君安：加强防守 等待形势明朗

旗下基金净值表

2013-03-11

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2353	1.8153	-0.02%
东吴轮动	0.6874	0.7674	-1.09%
东吴新经济	0.9660	0.9660	0.42%
东吴新创业	0.9450	1.0050	0.32%
东吴新产业	1.0230	1.0230	-0.10%
东吴嘉禾	0.7027	2.4227	0.53%
东吴策略	0.9530	1.0230	-0.46%
东吴内需	1.0010	1.0010	0.00%
东吴保本	1.0290	1.0290	0.00%
东吴 100	0.9290	0.9290	-0.11%
东吴中证新兴	0.7380	0.7380	0.27%
东吴优信A	1.0500	1.0620	0.04%
东吴优信C	1.0357	1.0477	0.04%
东吴增利 A	1.0440	1.0840	-0.10%
东吴增利 C	1.0370	1.0770	-0.10%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.6898	3.74%	
东吴货币B	0.7561	3.99%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2310.59	-0.35%
深证成指	9277.16	-0.09%
沪深300	2592.37	-0.56%
香港恒生指数	23090.82	0.00%
道琼斯指数	14447.29	0.35%
标普500指数	1556.22	0.32%
纳斯达克指数	3252.87	0.26%

今日关注

不达标银行理财产品业务资格或被叫停

现在各银行在对资金池理财产品进行整改，多对多资金池操作模式被明令禁止。中国证券报记者近日获悉，银监会已要求银行对资金池理财产品进行限期整改。对在 4 月底前不能达标的银行，银监会将开出罚单，不排除停止此类银行从事理财产品业务资格。

有别于传统的一对一理财产品，所谓资金池理财产品，是以债券、回购、信托融资计划、存款等多元化投资的集合性资产包作为统一资金运用，通过滚动发售不同期限的理财产品持续募集资金，以动态管理模式保持理财资金来源和理财资金运用平衡，从中获取收益的理财产品运作模式。也就是说，银行资金池类理财产品是把客户资金相应计入一个外界看不到的账户里，它的名字叫“资金池”。由于庞大的池子无法做到资产与负债一对一匹配，存在“黑箱”操作可能。

“目前，资金池操作模式已被列为银监会 2013 年现场检查重点。”一位接近银监会人士表示，从去年底以来，银监会及各地银监局已对各银行资金池理财产品进行数轮排查。

“如在 4 月底前，银行自查与整改毫无效果，资金池现象依然泛滥，银监会将考虑停止银行从事理财业务资格。”这位人士表示，如银行确实存在困难，无法按规定期限达标，必须要上报公司董事会和银监会备案。

一位接近监管层的人士称，对资金池理财产品，银行要开展内部风险自查。对非保本浮动收益型理财产品，不得采用多个理财产品同时对对应躲避资产的资金池操作模式，如有不能单独核算的理财产品，应加强市场风险管控，高度关注市场风险、利率风险和流动性风险，有风险管理部门开展压力测试，按工具价格做好对理财资金投资资产的客观估值，依据估值结果进行整改。

一位股份制银行人士证实，此前已接到监管机构通知，本周起监管机构开始对资金池理财产品进行现场检查。

有银行人士表示，最近在监管机构要求银行对资金池理财产品整改背景下，各银行理财产品业务增长受一定影响。根据金牛理财网数据显示，继上月末发行量大幅下降后，3 月初以来，各银行发行理财产品热情仍不高。

金牛理财网研究员薛勇臻表示，鉴于市场对 3 月资金面预期以稳定为主，因此在短期内银行理财产品收益率再次大幅下行概率较低。由于近期监管部门对资金池理财产品加强整顿，非保本类产品必须做到独立核算，没有原来的“多对多”资金池缓冲，未来此类产品刚性兑付机制终将被打破。

消息人士透露，今年银监会各派出机构将分期、分阶段对辖区内银行理财产品销售活动进行专项检查和明察暗访，将严格查处银行理财产品销售违规行为，督促银行切实落实相关监管规定。

财经要闻

桂敏杰：正考虑入股更多四板市场

全国政协委员、上海证券交易所理事长桂敏杰 11 日表示，为支持中小企业发展，除了发展中小企业私募债以外，上交所还入股了四板（区域性股权交易市场），并正考虑入股更多省份的四板市场。

2012 年，上交所与浙江省政府签署战略合作框架协议，推动双方在区域性股权交易市场建设等方面开展更广泛长期合作。目前，上交所下属的信息网络有限公司持有浙江股权交易中心 20% 股份，为其第二大股东。此外，上海证券交易所还在 2012 年入股了上海股权托管交易中心，成为第二大股东。（中国证券报）

王娴：建议扩大社会保障基金投资范围

全国政协委员、证监会市场部副主任王娴表示，她提交了《关于完善社会保障基金管理体制的提案》，建议提高社会保障统筹层次，扩大社会保障基金投资范围，建立市场化基金管理制度。

我国的社保体制一方面要扩大覆盖面、提高保障水平，另一方面又面临收入制约，这就对完善社会保障基金管理体制、提高资金管理效率提出了更高、更紧迫的要求。她指出，目前，我国城镇职工养老保险基金实行地方统筹和管理。各省情况不同，有的实现了省一级统筹和管理，有的还是省级、地市、县的三级管理。这导致了两个问题，一是管理效率不高、管理不规范，二是基金投资收益差，未能实现资金的保值增值。（证券时报）

下周起 IPO 自查报告或密集递交

在经历了严格的自查后，30 家 IPO 排队公司挥别上市梦。留给其他排队公司和中介机构的时间已经不多，自查报告的递交已进入倒计时。投行人士称，预计从下周起 IPO 自查报告的递交将进入密集期。

多位市场人士向中国证券报记者透露，目前可能尚无公司递交自查报告，但不少企业已基本完成初稿，进入复核阶段。按计划，在月底大限之前，将有部分公司在 3 月中旬抢先递交自查报告。有排队公司表示，计划在递交自查报告的同时提交修改后的招股说明书。在他们看来，提前递交材料意味着对自家公司的自信，更是抢占未来上市的时机，提前“冲刺”才能抢到“头彩”。（中国证券报）

七大江河流域综合规划全部获批

继 2012 年底国务院批复长江、辽河流域综合规划后，日前，国务院批复了黄河、淮河、海河、珠江、松花江以及太湖流域综合规划。至此，七大江河流域综合规划（修编）全部得到国务院批复。

本次七大江河流域综合规划修编工作分别研究制定了 2020 年、2030 年完善流域防洪减灾、水资源综合利用、水资源与水生态环境保护、流域综合管理四大体系的目标和任务；制定了流域一系列控制性指标和“红线”，在已有的防洪区划、水功能区划的基础上，全面划定了各类河流河段的功能区划，明确了不同河流河段治理开发和保护的功能定位及其目标任务；各流域分别确定了水生态环境保护控制性指标，包括控制断面生态基流、湖泊最低控制水位等，通过实施生态调度，保障河湖基本生态环境需水要求，提出水资源保护、水生态修复和水土保持规划方案；确定了流域用水总量控制、用水效率控制、水功能区限制纳污

红线规划意见。(证券时报)

东吴动态

东吴策略居同类榜单第三

唐祝益管理的两只基金近期业绩表现亮眼,据银河数据显示,截至2月22日,东吴策略今年以来涨幅11.14%,涨幅位居同类第三;东吴双动力今年以来涨幅7.43%,位居同类前三分之一。

从市场表现、风格来看,目前处于经济复苏初期,一是从涨幅上看,前周期的股票涨幅较好;其次,股债表现都较好。二、从板块来看,前周期股票比后周期板块好,有估值修复的地产、银行、证券板块等比其他板块好。从这些迹象上看,目前处于经济复苏早期,近期市场波动回调是对前期上涨的调整。唐祝益认为,中国目前不单单处于经济周期复苏的大背景下,还处在经济增长模式转变的大背景下。两个因素叠加在一起,因此更注重从长期增长的角度选择股票。

具体到板块上,唐祝益更看好长期受益于经济增长与转型的行业,重点看好消费板块。周期性消费看好汽车,日常消费更看好大众消费品。此外,唐祝益还看好创新驱动动力较强的公司,比如科技类公司以及受益城市化过程中集约化的农业板块。另外,从受益于人口基数大、老龄化加速、医疗城镇化等因素,医药板块长期看好。

理财花絮

价值投资哲学：真正的投资是乏味的

年前遇到了一位多年前就已成名的前明星基金经理。在上一轮牛市中,此君的投资业绩光耀夺目,是金牛奖这类评选的获奖常客。我们就市场和股票问题交流一番后,我问他:“你希望自己的小孩以后做投资吗?”他稍微沉默了一下,摇摇头说:“太苦了!”

这样的回答并不让我意外,因为随着从业时间的拉长,我自己也越来越感到投资的确是一份苦差事。正如索罗斯所言:“如果投资成了娱乐,如果你从中得到乐趣,那么你可能根本挣不到钱。真正的投资是乏味的。”

投资之苦并不仅仅在于研究工作之艰辛、调研过程之劳顿,真正的苦是过程的煎熬与忍受。我曾经的一只重仓股,跟踪了3年不涨,而期间至少有过3次的跌停!虽然最后收益颇丰,但是过程中的苦滋味只有自己知道。再看最近银行股气壮山河的上涨,是让许多投资人扬眉吐气了一把,但回忆起过去这两三年

的坚守，一定是心有余悸，怎一个愁字了得！所以有人说“守股比守寡还难”，相信在这个市场中呆久了的人都会深有同感。

即使是大师级的人物也一样有此般煎熬。约翰·聂夫在他的自传中回忆了投资花旗银行的全过程，从1987年开始，历经4年，持有花旗的平均成本为33美元，最低时跌到了8美元！聂夫说“我不得不承认这段时间的确让人高兴不起来，但是我们的信心没有动摇”！当然，大师的修行显然还是比常人高出了许多，他仍然认为“花旗是投资挑战的一个很好的例子。对于我们来说，丑陋的股票往往是漂亮的。”

投资之苦是一开始就注定的，尤其是选择做价值投资。因为价值投资哲学本身就要求既要在买入前耐心等待便宜货的出现，也要求在买入后等待价值的实现。你能做的事只能是判断在各种悲观假设下的价值，然后严守纪律，在安全边际下逐步买入，而至于什么时候涨，基本上是听天由命的。

但多数人皆为凡夫俗子、肉体凡胎，经常发生的事是，持有的股票多年不涨，一开始用“理念”来支撑自己，但最后在时间的风吹雨打下认输了，承认是自己看错。而最悲催的事莫过于认输的时间是在“1949”。所以成功的投资总是有运气的成分在里面。

再往深里想，投资之所以苦，是因为做投资实际上有时就是在和正常的人性过不去。正常人的喜怒哀乐是随性而去，与人同悲或与人同喜能够获得心理上的安慰与安全感，正如古人说“独乐乐不如与人乐乐”，而“别人贪婪时恐惧，别人恐惧时贪婪”就是违背正常人性的。所以你要想清楚，你对世界的认识真的有如此的穿透力吗？你真的有足够强大的心脏吗？否则，别轻言“理念”，别高估了自己。

热点聚焦

多地公积金调整政策出炉 或为楼市新政细则落地前奏

“国五条”无疑是3月份以来楼市最热门的话题。记者了解到进入3月以来，已有武汉、长沙等二线城市相继开始执行公积金政策调整。克尔瑞发布报告称，楼市的持续回暖，使新一轮调控不期而至，只要大环境未变，房价没有得到有效控制，类似于公积金贷款、限购、提高贷款利率等政策就不会停止。

上海易居房地产研究院研究员严跃进认为，此次调控力度之大，超出市场预期。但实际上，该政策仍是沿袭过去的思路，即最大限度地保护刚需购房者利益。随着市场回暖迹象越来越明显，各种组合政策陆续出台，将继续形成新一轮的楼市调控。

多地执行新公积金政策

3月1日，武汉市住房公积金中心发布信息称，将从3月10日起对武汉市公积金贷款和提取政策作出调整。新规主要涉及在原公积金贷款额度计算方法基础上，增加职工住房公积金缴存时间及缴存账户余额等系数标准；分别对新参缴住房公积金的职工、已参缴住房公积金6个月及以上的职工以及异地调入武汉市的职工实施不同的公积金贷款额度审核方式。

此外，规定购买首套住房且为一手房（含商品房、集资房、经济适用房），套型建筑面积在 90 平方米（含）以下的，住房公积金贷款最高比例不得超过所购房屋总价的 80%；套型建筑面积在 90 平方米以上的，贷款最高比例不得超过所购房屋总价的 70%。购买二手房，所购房屋建成时间在 10 年（含 10 年）、11 年~20 年、21 年~30 年以内的，贷款最高比例分别不超过房屋总价的 70%、60%和 50%。购买第二套住房且符合武汉市职工家庭现有住房建筑面积在 140 平方米及以下规定的，贷款最高比例不得超过房屋总价的 40%。

无独有偶，长沙市住房公积金管理委员会也在 2013 年 2 月 8 日发布了相关公积金调整政策。相关文件显示，长沙此次住房公积金提取和个人住房贷款政策变化主要表现在以下方面，即：职工申请使用住房公积金贷款，须正常缴存住房公积金 12 个月（含）以上，此前是 6 个月以上；职工购买、建造、翻建、大修同一套普通自住房已申请提取住房公积金的，不予发放住房公积金个人住房贷款；首套房面积超 120 平方米，买第二套房不得再申请住房公积金贷款；停止向购买第三套及以上住房的缴存职工发放住房公积金贷款；借款人的工资收入根据该职工住房公积金缴存基数推算确定（月缴存额低于 320 元的按最低缴存比例 5%测算）；职工住房公积金贷款期限，不得超过借款人办理贷款时至法定退休年龄的工作年限。

长沙上述规定于 2013 年 3 月 1 日起执行，即“国五条”发布前一天。

另据媒体报道，从 3 月 1 日起，吉林长春市住房公积金管理中心也陆续推出 5 项个人贷款新政策，包括调整时限要求、调整贷款首付比例、规定贷款限额、申办提前还款、给予利息补贴等。

未来存互相仿效可能

业内人士分析，提前调控加码，收紧公积金的城市，或因房价上涨幅度较快。

据 2013 年 2 月中国房地产指数系统百城价格指数统计，武汉市新建住宅环比上涨 0.74%，同比增长 1.66%。而其主城区的二手住宅价格环比增长 0.58%，同比增长 8.83%。长沙市新建住宅的环比上涨幅度与武汉相同，增幅也为 0.74%。

根据克尔瑞发布的 2013 年 2 月的长春市场信息集成报告显示，长春市 2 月份商品住宅供求比为 0.84，表明长春楼市买方热情高于卖方。随着商品住宅库存的逐渐减少，房企可推盘量的下降，以及购房者出现“按捺不住”的心态，因此，房价易出现上升的趋势。事实上，长春的成交均价为 5965 元/平方米，环比涨 4%，同比涨 8%。克尔瑞发布报告称，类似公积金贷款、限购、提高贷款利率等楼市配套调控政策可能会继续。而各地的公积金贷款调整，在一定程度上，也是向外界表示响应中央控制房价的举措。另一方面看，公积金贷款的松紧也直接与当地公积金管理中心资金富余情况挂钩，近期楼市成交活跃，必然会出现公积金贷款申请量过大、供不应求的现象。不过，《每日经济新闻》记者发现，此轮公积金政策调整虽然集中在 3 月份执行，但政策出台均在“国五条”之前。

“房价短期再上涨的可能性不大。”北京中原地产市场研究总监张大伟表示，这次调控目前来看才是开端，虽然各地细则还未出台，但可以预测的是，起码对上半年房价会有明显的抑制作用。

同策咨询研究中心总监张宏伟则认为，公积金政策个别城市提前收紧，多数是由于贷款额度不足，阶段性地进行调整，如果后期缴纳额度足够，还会进行相应调整。总体上公积金贷款支持刚需、自住需求的

政策，并不会因为个别城市的暂时调整而发生变化。

此次大范围公积金政策调整集中在二线城市，背后究竟是何原因？

中国指数研究院的市场总监何田认为，一线城市的调控政策本身比较严厉，且北京等城市公积金的使用率并不高。打个比方，以公积金最高贷款 80 万元为基准，和北京目前房价比较，并不能起到很大作用。

复旦大学住房政策研究中心执行主任陈杰分析，各地公积金政策收紧，和“国五条”政策的加码有一定关系。虽然公积金的收紧主要取决于地方，但是在这种趋势下，各地会有一个互相仿效的过程，未来公积金贷款收紧的城市或许会越来越多。（每日经济新闻）

机构观点

国泰君安：加强防守 等待形势明朗

我们认为，A 股市场接下来的调整难以避免。从 2012 年四季度开始的市场反弹，一方面受益于经济企稳所带动的盈利回升，另一方面受益于微观层面流动性好转带来的资金价格下移。但一个季度后，市场短期的确看不到更好的转变，或者说经济在接下来的强复苏或者弱复苏两种可能性，都蕴藏着弱复苏中盈利或者流动性方面的变化。在那之前，震荡调整与等待形势明朗是必要的。

因此，在策略上建议由攻转守。目前的调整，还是属于经济延续弱复苏的节奏，是由于看不到超预期的因素，而导致高度受到限制所引发的调整。与最糟糕的 2012 年三季度市场调整相比，资金价格和基建投资相对稳定，但是降低仓位的防守仍显必要。接下来市场的调整，可能在指数上波动不大，但是蕴含着两大风险：其一是消费和周期之间的溢价转换，其二则是高估值小盘股和低估值大盘股之间的溢价转换。2013 年的防守比 2012 年可能显得更为困难，因为那时候我们还有一部分的消费股能够担当防御品种，而现在要在调整中获得绝对正收益困难得多。

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。