

今日关注

- 自主创新应成券业发展新动力

财经要闻

- 参与转融资业务券商数量增至 74 家
- 多部委加紧落实首批审批权下放
- 央行实施 550 亿正回购 降息可能性小
- 年内 103 家上市公司推出股权激励方案

东吴动态

- 东吴基金：趋势性行情可期 关注两大投资机会

理财花絮

- 基金更适合长期投资

热点聚焦

- 投资者平均持股：个人 39.1 天 机构 190.3 天

机构观点

- 中投证券：指数形成趋势的难度不小

旗下基金净值表

2013-05-07

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2832	1.8632	0.43%
东吴轮动	0.7014	0.7814	0.91%
东吴新经济	1.0220	1.0220	1.69%
东吴新创业	0.9570	1.0170	0.10%
东吴新产业	1.0590	1.0590	0.47%
东吴嘉禾	0.7251	2.4451	1.37%
东吴策略	1.0355	1.1055	0.21%
东吴内需	1.0090	1.0090	0.40%
东吴保本	1.0390	1.0390	0.10%
东吴 100	0.9150	0.9150	0.22%
东吴中证新兴	0.7320	0.7320	0.41%
东吴优信A	1.0647	1.0767	0.11%
东吴优信C	1.0494	1.0614	0.12%
东吴增利 A	1.0580	1.0980	0.19%
东吴增利 C	1.0490	1.0890	0.10%
鼎利进取*	0.9990	0.9990	--
鼎利优先*	1.0010	1.0010	--
东吴鼎利分 级债券*	1.0000	1.0000	--

注：东吴鼎利处于封闭期，上表为 2013-05-03 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.7012	2.76%
东吴货币B	0.7685	3.01%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2235.58	0.20%
深证成指	9022.90	0.29%
沪深 300	2529.94	0.16%

今日关注

自主创新应成券业发展新动力

在经历了一年不平凡的创新浪潮后，证券行业今天迎来新一届创新发展研讨会。如果说过去一年里“给政策、给空间”是行业创新发展的基础，那么未来自主创新应成为证券公司发展的新动力。而在本届会议上，“总结、交流、巩固、提高”也将成为关键词。

对于我国证券行业而言，2012 年是创新之年，也是近几年来证券业制度建设力度最大的一年：监管层及自律组织做了大量基础性工作，梳理证券行业相关监管法律法规，11 条创新发展措施基本落地，证券公司融资渠道拓宽，业务创新大幅度推进。随着管制放松，政策制度的完善为证券公司注入了新活力。

因股市表现不佳，证券行业 2012 年总收入和净利润同比下降 4.77%、16.37%。不过，更值得关注的是行业盈利结构正在好转：一直占据业绩七成以上比重的经纪业务收入占比首次低于 40%；一些创新业务正逐渐进入高速成长阶段，如融资融券业务收入翻番，保证金管理业务、ETF 做市商业业务、股票约定式回购、债券质押式报价回购、柜台市场等创新业务开始试水并有望在 2013 年迎来成长高峰。

但在行业快速发展的同时，部分证券公司的少数产品出现违规迹象，进而被监管部门责令整改。对此，一些市场人士解读为监管从严，甚至担忧针对行业创新的监管思路发生转变。

对此，中国证券报认为，首先应看到金融行业与投资者利益息息相关，重视规范、强调风控是行业长远发展的应有之义。从过去一年的创新历程来看，确实有部分证券公司未能跟随创新大潮提升对自身风控合规的总体规划，旧有的风控体系未能跟上业务扩张的步伐。监管层一直强调“没有风控的创新，比不创新的风险更大”，规范发展应贯穿于证券行业创新的始终。全行业应意识到，创新不仅是产品创新、业务创新，风控手段和合规力度也应随着行业创新的深入而同步创新、同步提升。

其次，去年以来监管部门大力放松管制、推进行业创新，部分产品实施事后备案制度，但这并不意味着监管撒手不管。伴随我国证券行业创新大潮，监管层正顺应市场变化，形成市场化监管理念，摒弃以往事先审批为主的监管思路，通过事中监管、事后处理进行监管，创新、风控“两手抓两手都要硬”，出现处罚案例正是监管思路的转变与行业创新之间磨合的体现。

最后，不能因为个别产品的问题而作出监管思路改变的判断。去年以来行业产品规模快速增长逼近 2 万亿元，新产品层出不穷，行业创新热情高涨的同时，仅有个别产品出现问题，产品规模在行业中占比极小，这恰恰是监管对行业创新态度包容的体现。而“放松管制、加强监管”是监管层一直以来践行的监管思路，创新是证券行业发展的大势所趋，因此支持创新的政策方向不会改变，既有的政策思路有望延续。市场人士预测，资管业务、资产证券化、柜台业务等有望成为本届会议的讨论重点。

站在新的时点展望未来，有理由相信，自主创新将成为证券行业发展的新动力。

证券行业应认识到现在“不能创新，是行业面临的最大的风险”，随着创新措施逐步落地，目前非现场开户、新营业部设立放开等政策已经逐步实施，行政保护的历史阶段即将结束，行业优胜劣汰开始加速，

思路不能及时扭转的证券公司必然在这一轮创新发展过程中被淘汰。

行业创新进入新阶段，证券公司一方面应抛弃对监管保护的依赖，另一方面应积极拓展创新思路，抛弃对政策红利的路径依赖。不仅要总结、交流创新经验，更应巩固来之不易的创新成果并放眼未来。在未来较长的时间内，证券公司自身创新机制将发挥更大作用，实质性创新工作应由各证券公司各显神通，走出具有自己特色的创新之路。

随着各项创新措施不断落实，在全行业共同努力下，证券行业创新工作必将不断取得实质性进展。可以展望，未来数年内行业环境和面貌会发生巨大变化，未来的中国证券行业将为促进中国资本市场发展，推动实体经济增长方式转变做出更大贡献。

财 经 要 闻

参与转融资业务券商数量增至 74 家

继 4 月制造业表现意外回落之后，中国服务业表现也远低于预期。昨日，汇丰银行公布 4 月中国服务业采购经理人指数（PMI）显示，4 月中国服务业经营活动增速放缓至 2011 年 8 月以来的最低。该数据与日前公布的官方非制造业 PMI 一道，印证了中国经济目前的复苏道路并不平坦。

数据显示，4 月服务业 PMI 为 51.1%，低于上月的 54.3%，显示服务业活动仅有轻微增长，但增速创下 20 个月以来的低点，仅次于 2011 年 8 月服务业 PMI 创下的最低值。汇丰银行认为，导致经营活动增速放缓的原因是新业务增长疲弱，调查显示，4 月新订单整体仅有小幅增长，增速为 20 个月以来最低。在经营活动与新业务增长放缓的共同作用下，服务业用工指数收缩，为 2009 年 1 月以来首见。（和讯网）

多部委加紧落实首批审批权下放

国务院主导下涉及多部委关于“取消和下放行政审批”一事已经箭在弦上。《经济参考报》记者日前从发改委、商务部、工信部、能源局等多个部委获悉，相关部门正在加紧研究第一批取消和下放的行政审批事项的后续落实工作。研究内容涉及包括水电、火电、风电等新能源项目、电解铝、钢铁以及对外投资等审批权下放等多项问题。

不少专家认为，相比较之前出台一些政策小修小补，审批权的取消和下放触及的更多是对制度的改革，需要解决和考虑的问题很多，可以预见到难度会更大。

与此同时，6 日国务院召开常务会议对下放审批权再度“加码”。会议决定，在第一批取消和下放 71 项行政审批项目等事项基础上，再取消和下放 62 项行政审批事项。（和讯网）

央行实施 550 亿正回购 降息可能性小

随着央票巨量到期，央行顺势增大了公开市场正回购的操作规模。同时，银行间市场资金面仍维持总体宽裕态势，上海银行间同业拆放利率（Shibor）稳中有降。尽管全球货币政策日趋宽松，但业内人士多数认为，目前还看不到中国央行降息的可能性。

公开市场操作结果显示，昨日央行实施了 550 亿元 28 天期限正回购操作，利率继续持平于 2.75%。而由于本周的到期央票规模达到 1100 亿元，加上 760 亿元正回购到期所释放的资金，本周已合计投放流动性 1860 亿元。在这一态势下，央行顺势加大了正回购回笼力度。如果周四保持中性操作，本周仍将延续前两周的“不回笼”状态。

实际上，4 月份最后一周央行在公开市场实现了近十周以来的首次净投放，而 5 月份首周则实现了罕见的零投放。从近几周的变化来判断，央行有意在货币政策风向上释放出稳健和中性的信号。（证券时报）

年内 103 家上市公司推出股权激励方案

上市公司推行股权激励的热情日渐高涨。根据 Wind 数据统计，截至 5 月 7 日，年内共有 103 家公司发布了股权激励方案。进入二季度，发布股权激励方案的上市公司逐渐增多。

总体来看，股权激励对上市公司是一种利好，股权激励的宗旨是刺激公司在激励期内兑现更好的成绩。

分析师表示，去年年底以来经济回升向好，提振了部分公司对经营前景的信心。此外，目前多数个股股价仍处于历史低位，此时推出股权激励预案，既能刺激股市也为今后高管行权预留下相对充足的套利空间。（证券日报）

东吴动态

东吴基金：趋势性行情可期 关注两大投资机会

上海证券报

今年一季度业绩抢眼的东吴基金日前发布二季度策略报告，该公司认为未来数年投资者将面临一个全新的内外格局，即升值的美元和国内政治经济新生态，短期来看，房地产调控和央行政策中性化使得短期经济复苏的力度和持续性都将存疑，下半年市场才会重新出现趋势性的机会。

东吴基金表示，美元自从 07 年起相对于美元区、欧元区、亚洲区和商品区货币都先后开始升值，日元与利差的相关性和美元与股票的相关性被打破是一个至关重要的变化，标志着美元升值趋势的开始。其背后的原因是联储的扩张预期走到尽头，实际利率和短期利率将开始上行，技术革命下美国经济的相对优势开始显现，这导致了股权类资金流向发生逆转。这将带来全球长期通缩压力的逐步显现和资本流动的重新定向。

从国内来看，新一届政府在原有增长和分配模式难以维持的背景下，将会对存量利益进行分配调整，由先富道路转变为共富道路，偏向中左。经济上由房地产和出口转向人的城镇化，着力在城市软硬件和产业调整，关键领域的基础性改革将会明显加速。在这个新格局下，房地产调控和央行政策中性化使得短期经济复苏的力度和持续性都将存疑，下半年在通胀压力担忧消除，美元升值对国际收支形成压力后，货币政策将存在重新调整窗口。否则若二季度大搞投资，那么广义的通胀压力则很快显现，下半年的经济环境

将会显著恶化。

因此，东吴基金判断，下半年 A 股市场才会重新出现趋势性的机会，建议在下半年适当增加股票资产的配置权重。债券市场的机会则主要在利率产品，信用产品建议以高等级为主要配置，防范风险。此外，二季度的 4 月中下旬将是旺季和政策的摊牌期，以及美元重回升值的时间点，市场的风险将在开始显现，组合上偏向于白酒、一线医药以及之前涨幅落后且估值较低的大盘蓝筹股。

展望后市，东吴基金表示，在年度策略报告的背景下，补充两条投资思路，第一是政府对冲房地产调控的机会，从财政的投向来看，主要集中在城市软硬件基础设施，如管网和轨道交通以及信息化投资和服务与环保。第二是利益格局调整、游戏规则改变带来的机会，这主要集中在资源价格和税费改革下的机会，例如油电气水和运输。

整体上将更加偏重估值合适的稳定成长，以及格局变化所衍生出的机会。东吴基金认为，贯穿全年的机会仍集中在医药、食品、环保以及农业和能源产业链。阶段性表现的周期性机会主要集中的交通产业链、化工、新兴消费（如电子、传媒）行业。

理财花絮

基金更适合长期投资

近日，前 3 个月基金业绩新鲜出炉。尽管今年以来大盘表现不佳，但股票基金整体收益近 5%，取得了超越大盘的超额回报。在股市低迷缺乏明确投资机会的情况下应如何把握基金行业的投资策略？上海证券基金评价研究中心刘亦千与投资者进行了深入交流。

刘亦千认为，今年主动股票型基金收益整体超越了指数的主要原因有三个：

第一，今年以来尽管整体市场冲高回落，但 TMT 和生物医药板块却走出了一波结构性行情，而这些板块正是基金高度超配的行业，为基金带来丰厚的利润。

第二，基金整体也体现出较好的选股能力，取得一定阿尔法收益。对于如何选择和投资基金，这是一个系统性工程，简单而言，首先要明确自身的风险定位，清晰自身风险承受能力和风险偏好；其次，对基金的甄别很重要，在投资基金之前应当了解不同品种基金的风险收益特征，不同产品的投资风格和配置结构、历史表现特征。

第三，基金更加适合作为长期投资的配置品种，应当在结合自身风险定位的基础上，进行基金资产配置。

近期外围股市纷纷创出新高，而 A 股却不温不火，刘亦千认为，目前市场处于价值投资区域，至少比较安全，一旦经济形势好转或政策配合，市场将迎来较好投资机会。

热点聚焦

投资者平均持股：个人 39.1 天 机构 190.3 天

深交所近日发布的《深市投资者结构和行为变化特征》显示，去年市场投资者交易行为总体上出现改善趋势，理性程度有所增加，但中小投资者依然是股市生态结构中较为薄弱的环节。

2007 年以来，深交所对投资者结构和行为进行了长期跟踪研究，在此基础上持续验证、评估和完善交易规则、投资者适当性管理等制度。

2012 年度统计结果显示，从投资者结构趋势变化情况看，一是投资者群体不断扩大，中小投资者数量众多。截至 2012 年底，深市投资者累计开户总数为 8425 万户，持股户数为 2448 万户。个人投资者持有流通市值占比为 42.8%，但个人投资者交易金额占比为 85.6%。

二是创业板投资者结构有所改善。创业板个人持有流通市值占比高于主板和中小板，但呈现逐步下降趋势。2012 年一至四季度，创业板个人持有流通市值占比从 71.3% 降至 63.4%。创业板持股较多的是风险承受能力相对较高的个人投资者，具有 2 年以上交易经验投资者的户数占比逐步上升，机构持有创业板流通市值占比不断上升。

从投资者行为趋势变化情况看，一是总体上个人投资者交易仍较为频繁。具体表现在资金周转率仍处于较高水平，个人交易频度远高于机构，小投资者高于大投资者。中小投资者偏好持有和交易投机性较强的高市盈率股、低价股和 ST 股。个人投资者平均持股期限仅为 39.1 天，远低于机构投资者的 190.3 天。中小投资者偏好追捧波动性强、交易活跃的股票，易发生跟风炒作的现象。

二是投资者交易行为出现改善趋势，市场理性程度有所增加。2009 年 ~ 2012 年，个人投资者持股天数逐步增加，从 31.9 天升至 39.1 天。中小投资者参与程度与产品风险结构趋于匹配。数据显示，中小投资者对交易创业板股票的偏好程度低于主板和中小板，风险承受能力相对较强的个人投资者对创业板的偏好系数高于主板。

值得关注的问题是，中小投资者依然是股市生态结构中较为薄弱的环节，亏损比例高于其他投资者，投资收益率远低于资产规模大的投资者和机构，资产规模越小的投资者投资收益率越低，小于 10 万元的中小投资者收益率最低。

同时，机构多元化程度和投资风格的差异性有待提高。当前机构持股比例持续上升，已经形成多样化机构并存的局面，各类机构也形成了自身的投资风格。但是，主要机构类型还集中在基金和一般机构，其 2012 年市值占机构投资者市值 90% 以上。社保基金、保险机构和合格境外机构投资者（QFII）在深市流通市值占比很低，2012 年分别为 1.6%，1.9% 和 1.3%。部分类型机构投资风格相近。

深交所表示，进一步提高不同机构投资者的投资比重，有效引导投资者的投资行为，提高投资风格 and 产品的差异性，是今后市场基础建设的重要方向。（证券时报）

机构观点**中投证券：指数形成趋势的难度不小**

昨日市场涨幅收窄，量能萎缩，行业走势有所分化，成长股回落、周期品微弱，市场并未形成主线。成长股与价值股较大的估值差异是当前市场结构的重要特征，价值股需要基本面回升，成长股需要估值回归，这个差值的收敛应该是必然，但收敛的过程可能并不平坦，特别是在基本面预期弱势的情况下将更加困难，因此在指数上形成趋势的难度较大，结构性行情可能还是短期的主要特征。

从市场结构来看，涨跌互现，食品饮料、公用事业、交运设备行业涨幅居前，信息设备、金融服务、电子行业跌幅居前。从风格指数来看，中市盈率指数、低市净率指数下跌，其他风格指数均呈涨势，亏损股指数、活跃股指数、高市净率指数涨幅居前。

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。