今 日 关 注

- 温州限购政策“松绑”真相 有调整但符合要求

财 经 要 闻

- 商务部：酒类销售增速减缓系价格回归理性
- 中铁总迎来还债高峰期未来三年累计需偿付近 2000 亿
- 进出口银行 2 年和 7 年期固息债均未招满市场需求低迷
- 调控隐现松绑信号 开发商再燃拿地热情

东 吴 动 态

- 东吴基金暑期辅导报名中

理 财 花 絮

- 高寿命低利率时代的投资

热 点 聚 焦

- 中国掀反垄断风暴 央企无豁免权

机 构 观 点

- 渤海证券：流动性与投资者情绪观察近期观点

旗下基金净值表

2013-08-15

基金名称	净值	累计	涨 跌
东吴动力	1.2716	1.8516	-2.05%
东吴轮动	0.6262	0.7062	-1.91%
东吴新经济	1.0430	1.0430	-2.16%
东吴新创业	0.9920	1.0520	-1.68%
东吴新产业	1.1850	1.1850	-1.66%
东吴嘉禾	0.7174	2.4374	-1.62%
东吴策略	1.0693	1.1393	-1.82%
东吴内需	1.0980	1.0980	-1.26%
东吴保本	1.0200	1.0200	-0.20%
东吴 100	0.8840	0.8840	-1.23%
东吴中证新兴	0.7740	0.7740	-1.78%
东吴优信A	1.0562	1.0682	-0.15%
东吴优信C	1.0399	1.0519	-0.15%
东吴增利 A	1.0480	1.0880	0.00%
东吴增利 C	1.0380	1.0780	0.00%
鼎利进取	0.9750	0.9750	-0.41%
鼎利优先	1.0130	1.0130	0.00%
东吴鼎利分级债券	0.9990	0.9990	-0.10%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.8331	3.04%
东吴货币B	0.8992	3.28%

主要市场表现

指　数	最 新	涨 跌
上证综指	2081.88	-0.87%
深证成指	8228.87	-1.29%
沪深 300	2321.58	-1.17%

今 日 关 注

温州限购政策“松绑”真相 有调整但符合要求

近日，有关浙江温州为楼市限购政策“松绑”的消息广受关注。浙江省温州市房屋登记中心向记者表示，温州楼市限购政策一直以来都在国务院规定的限购政策框架内严格执行，目前的变化主要体现在市区购房不再有时间节点限制，限购措施和其他城市相同。

2011 年 3 月，在国务院出台房地产调控政策之后，温州市下发《关于落实住房限购政策有关问题的通知》。该通知规定，自 2011 年 3 月 14 日起，本地户籍家庭及纳税或社保满一年的非本地户籍家庭只能新购买一套住房，已拥有 2 套及以上住房的本市户籍居民家庭等情况暂停其在本市内购房。

与其他城市相比，“温州版”限购令更为严格，2011 年“国八条”确定的限购原则是当地户籍居民家庭最多限购 2 套住房，除温州之外的所有限购城市都按此制定政策。其时温州房价“高烧”不退，因此当地规定，凡是有购房资格的家庭只能购买一套住房，这意味着在温州“限购令”下，无房家庭只能购买一套住房，但是在其他城市，却可以购买两套住房。

此次温州限购政策调整、取消购买时间节点限制，限购政策“放松”后，与多数城市限购政策相同，意味着在 2011 年 3 月 14 日之后，已购买一套住宅的本地户籍家庭，可以再购买一套住宅，但名下所有房产只能是 2 套，之前名下无房产的可以再购买 2 套。

房地产业内人士表示，温州市的这一政策有其特殊性，很难说是为限购“松绑”，因为之前的“温州版”限购令比其他更为严格，此次取消时间节点限制，只是回归到大部分城市的限购措施上来，符合国务院关于限购的要求，而且也便于操作。说温州突破限购“底线”，甚至说楼市限购政策有变，明显是过度解读、言过其实。

当然，温州楼市持续低迷很可能也是此次政策调整的原因。“这个政策主要不是为了刺激楼市，而是对现有购房政策的完善。”温州市住建委相关负责人认为，今年温州楼市处于一个平稳期，居民的二次改善需求确实存在。这个政策调整满足了这些人的合理需求。而政策调整中规定新购住房的客户名下不能超过 2 套房产，有上限控制，符合相关限购政策。（第一财经日报）

财 经 要 闻

商务部：酒类销售增速减缓系价格回归理性

8月14日，商务部新闻办公室召开“ 第三届中国（贵州）国际酒类博览会 ”新闻发布会。商务部市场运行和消费促进司副司长路政闽在会上表示，酒类出现销售额增速有所减缓现象，个人认为主要和酒品价格理性回归相关。（东方财富网）

中铁总迎来还债高峰期未来三年累计需偿付近2000亿

8月14日，中国铁路总公司发行200亿铁路建设债券，这是一个月内第二次发行该债券。密集发债的同时，中铁总也即将迎来还债高峰期。仅2013至2015年三年内，中铁总及其下属五家铁路企业，到期兑付的债券总额就达899亿元。如算上利息，则未来三年中铁总债券的偿付资金约为1942亿元。（21世纪经济报道）

进出口银行2年和7年期固息债均未招满市场需求低迷

周四（8月15日），中国进出口银行早间招标的3个期限债券品种中有2年、7年期固息债未招满，再度印证机构对新债的低迷需求。2年期品种计划发行人民币90亿元，实际发行69.4亿元；7年期计划发行100亿元，实际仅发行28.9亿元；10年期品种则勉强招满80亿元。（中证网）

调控隐现松绑信号 开发商再燃拿地热情

在今年3月以后迟迟未出台新调控政策的背景下，开发商对后市的乐观预期一直都在升温，这种乐观情绪最直接的反应便是土地市场。 “

限购松绑”的消息虽然被市场误读，但传导出的信号却再一次给开发商点燃信心，即高压政策会随着时间的流逝逐步放松，房地产的政策环境有望变得相对宽松。

日前，金地集团（600383.SH）董事长凌克便在公开场合演讲时表示，中国经济增长速度在下滑，国家也出台了一些维稳的政策，在这种情况下，对房地产的调控相对来说也宽松了一些。

凌克的判断在一定程度上代表了目前开发商们的普遍心态。事实上，在今年3月以后迟迟未出台新调控政策的背景下，开发商对后市的乐观预期一直都在升温，这种乐观情绪最直接的反应便是土地市场。

近期，除了大小开发商在各地土地市场上持续跑马圈地之外，更有多家企业宣称下半年仍将加大土地拓展方面的投入，而这也为下半年的土地市场和房价走势平添涨价压力。（第一财经日报）

东 吴 动 态

东吴基金暑期辅导报名中

对于生活在快节奏的现代社会中的都市白领们，兼顾事业与理财是个问题。市场上的理财产品越来越多，您在投资过程中怎么保护自己的财产权益？

为此，东吴基金管理有限公司与陆家嘴金融图书馆理财沙龙共同推出“ 理财沙龙 ”第二期，就“ 如何降低理财风险 ”问题，邀请理财经理史爱柱为您答疑解惑，对各销售机构理财产品及如何降低理财风险的问题等做深入剖析，并为您提供现场专家解答。

理 财 花 絮

高寿命低利率时代的投资

随着经济和医疗水平的不断发展，人们的寿命变得更长，这要求人们要为退休生活准备更充足的“粮草”。而随着量化宽松在全球范围的不断蔓延，包括中国在内的全球市场普遍处于低利率环境，固定收益类产品的回报被大幅拉低至历史低位水平，这意味着人们的养老资金缺口将变得更大，进而迫使养老投资人必须从传统单纯的银行存款、理财产品和货币基金等固定收益类产品中跳脱出来，转而寻找表现稳定且收益更高的投资产品或组合。当然，这种转变也需要与养老投资的特点相匹配。

首先，养老投资收益要具有可持续性，即保证投资人退休后能定期通过投资获得足够的额外收入，以确保其退休后生活依旧享有较高品质，但大部分资金成本仍被相对“锁定”住以便继续不断地创造财富价值，这种“锁定”还可以避免投资人因为自控能力较差或其它支出冲动等原因导致手上资金被提前消耗。美国国际战略研究中心的报告显示，近九成的中国老年人已经意识到这一点，从而希望能按月获取养老资金而非一次性获取养老资金，这意味着那些具有定期高分红特征的公募基金在未来将更为投资人所偏好。

其次，养老投资收益要具有较高稳定性。与年轻人投资不同，养老投资的主要目的不在于博取超高收益，而在于在确保投入资金安全和稳定的前提下，能获取相对高收益。因为高收益一般伴随着高风险，而风险需要时间来熨平，尽管人的寿命变得更长，但与年轻人相比，中老年投资人不具有平滑风险的时间优势，因而投资应相对稳健谨慎。

尽管养老投资的主要目的不在于博取超高收益，且要求波动性低，但在长寿和低利率背景下，投资人也期望能获取相对高的收益来填平越来越大的养老资金缺口，同时也需要更高收益来弥补通胀带来的货币贬值。数据显示，中国过去 10 年的平均通胀率约为 3%，而当前银行一年期存款利率仅为 3%，这意味着银行存款只能刚好打平通胀，而无法为养老生活提供额外支持，即便是国内流行的银行理财产品、债券基金和货币基金等固定收益类产品的平均收益率也仅为 3%-5%，指望这样的收益来填平养老资金缺口和改善退休生活显得很不现实。

综上分析，投资人特别是养老投资人对持续、稳定和相对较高收益的追求，意味着他们今后应更多选择那些能经常提供高比例分红，且能通过制度设计和流程保障来降低组合波动，并应用合理的资产配置方法来帮助投资人创造相对较高收益的混合型基金。这种混合的本质就是投资的多元化，如以债券为主，辅以少量股票，甚至兼顾少量投资于海外收益稳定的高收益债、新兴市场债和权益类资产的基金，从而使得投资组合的整体波动性与原来持有某个单一固定收益类产品相差不大，但预期收益却显著提升。（中国证券报）

热 点 聚 焦

中国掀反垄断风暴 央企无豁免权

在最初颁布的几年并未发挥多大功效的《反垄断法》，从去年开始频频发威，制裁大棒直指液晶面板、白酒、金饰、奶粉等多个行业，如今汽车和医疗行业又已卷入，下一个“标靶”是谁引发广泛关注。

近日，发改委价格监督检查与反垄断局局长许昆林在接受媒体采访时表示，发改委反垄断调查的下一个目标会跟老百姓密切相关，石油、电信、汽车、银行都在调查视野之内。

有发改委人士昨日在接受《第一财经日报》采访时称，反垄断的意义在于维护市场的正常运行，相关部门对于企业的监督将严格按照《反垄断法》相关条款执行，无论是央企、外企还是民企都不会区别对待。

对于许昆林提及的四个领域，接近政府人士对本报表示，汽车行业的摸底已经启动，银行业将被严密监控，电信业最迫切，石油业最艰难。

汽车和医药行业卷入反垄断风暴

今年以来，发改委对于企业反垄断执法的力度骤然加大。LG等液晶面板企业价格垄断案、茅台五粮液价格垄断案、上海黄铂金饰品价格垄断案、洋奶粉价格垄断案等一批要案相继被查处，涉案企业或收到巨额罚单，或被严厉警告。这是《反垄断法》在中国实施五年来，执法最为频密的一段时期，受到国内外高度关注。

事实上，许多调查始自去年。比如曾有知情人士对本报表示，去年业界针对洋奶粉频繁涨价，建议发改委出面干预市场，这种声音后来得到了政府部门的重视。到今年7月初宣布反垄断调查时，其实发改委的调查已经进行得差不多了。

近日又有媒体报道称，汽车和医药行业将是发改委调查的下一个目标。

中国汽车流通协会副秘书长罗磊就此表示，自去年开始，汽车流通协会就已配合发改委对汽车行业是否存在垄断问题进行调查，并成立了专门的调查讨论组，不定期地向发改委提交调查的阶段性报告。因此业内判断，反垄断的大锤下一个很可能砸向汽车行业。

罗磊还表示，此次反垄断调查针对的是车企是否对经销商规定了最低零售价，而非针对进口车利润过高的问题。进口车定高价只是一种商业行为，并不构成垄断。

与此同时，此前闹得沸沸扬扬的葛兰素史克事件，虽然貌似简单的行业内商业贿赂，但正是这样的商业贿赂会导致垄断。

“医药行业的商业贿赂虽然是不正当竞争，但是通过这种手段，导致了很多的行业内垄断。比如基本药物，有些企业通过价格垄断了市场，另外还有关于国家对药品批号的限制问题，导致了很多药品对市场的垄断，这种垄断是由于国家行政审批导致的。”一名医药类专家告诉本报。

日前，发改委对山东潍坊顺通医药有限公司和潍坊市华新医药贸易有限公司非法控制复方利血平原料药，哄抬价格、牟取暴利，致相关制药企业停产的情况进行了调查，并作出严厉处罚。

我国目前仅有两家企业正常生产复方利血平的主要原料药盐酸异丙嗪。2011年6月9日，山东顺通和山东华新分别与两家盐酸异丙嗪生产企业签订《产品代理销售协议书》，垄断了盐酸异丙嗪在国内的销售。

两家公司控制原料药货源后，立刻将销售价格由每公斤不足200元提高到300~1350元不等。多家复方利血平生产企业无法承受，被迫于2011年7月全面停产，目前仅靠库存向医疗机构维持供货，市场已经出现供应紧张的情况。

打破相关垄断契合国家发展战略

近年来，每一桩反垄断案件都会引发业界思考：制裁大棒何时也能指向央企？尽管目前暂且仅仅触及外企和民企，但有发改委人士对本报称，无论是央企、外企还是民企都不会区别对待。

前述接近政府人士对本报称，新政府为重塑经济，加大了对市场的整顿和监管力度。此外，发改委等部门加大反垄断的调查和更换领导人也不无关系。

该人士表示，反垄断步伐的加快与经济大背景有关。市场经济走到今天积累了许多顽疾，不依靠重拳整治震慑很难从根本上达到治疗效果。此外，与政府政策相配合进行行业整顿，或将是未来反垄断的方向。

例如，许昆林提到石油、电信、汽车等行业将进入调查视野，还特别提到了银行。他结合未来的利率市场化方向说，银行间一起商量存款或者贷款的利率，就将会被反垄断调查。

尽管反垄断的呼声存在于中国许多行业，但在许多研究人士看来，打破电信行业的垄断显得比较迫切。目前，信息消费已被新一届中央政府提到了前所未有的高度，成为稳增长的最佳选项之一。

14日，工信部《国务院关于加快促进信息消费扩大内需的若干意见》出台，信息消费战略进一步提速。意见提出到2015年，我国信息消费规模超过3.2万亿元，年均增长20%以上，带动相关行业新增产出超过1.2万亿元。

“不可否认，在一个亟须创新精神的领域存在垄断，对这个行业具有一定破坏性。”近日，一名电信行业大型国企中层人士在接受本报采访时坦言，中国电信行业的部分垄断不仅损害了消费者的切实利益，也影响了行业的发展速度。

一名从事电信下游产品代理的商户则对本报称，现在整个行业十分混乱，几家绝对强势的企业几乎包揽所有制造和渠道，各企业和部门之间存在严重的利益博弈。他认为，国家应该尽快建立管理体系，明确领域分工，加强监管，才能破除行业的垄断。

而事实上，早在两年前，发改委就宣布正在调查中国电信和中国联通涉嫌宽带接入领域垄断问题。随后，两家企业承诺整改，但仍未结案。

前述发改委人士称，目前我国有三个部门承担反垄断的责任，加之行政垄断查证困难和集体诉讼制度缺失等，导致中国部分反垄断案件调查和处罚难度较大。

记者了解到，当年发改委调查中国联通、中国电信价格垄断行为时，商务部曾回应称价格垄断不在其调查范围内因而不介入此案。但在2009年，联通与网通合并时却并未依法向商务部反垄断局进行经营者集中申报。

执法尴尬不仅于此，尽管一再宣称统一对待，但司局级的反垄断单位在面对许多位同副部级单位的央企时，仍然显得底气不足。“要与中石油、中石化这样的超级企业叫板，对于才成立几年且行政级别较低的反垄断局来说是很大的挑战。”前述接近政府人士称。

中国反垄断架构

在反垄断调查持续加码的大背景下，中国官方的最新动作备受瞩目，许昆林的这次表态警告意味甚浓。

“中国的《反垄断法》一直都在悬空，对于一些行业存在的违法垄断，如果揭开黑幕是会很震惊的。”相关知情人士对本报表示。

《中华人民共和国反垄断法》2008年8月1日起施行，根据其第九条成立了国务院反垄断委员会。

“这个委员会有三个执法机构，发改委、商务部、工商总局，发改委负责制定政策和方向，商务部负责交易秩序，工商总局就是执法。现在反垄断由多部门管理，因为有些非法垄断涉及到一些大的企业，只有通过国务院层面才能进行协调。现在这个反垄断委员会设在商务部。”上述知情人士表示。

商务部下设反垄断局，是国务院反垄断委员会办公室所在地，发改委设置了价格监督检查与反垄断局，工商总局设置了反垄断与反不正当竞争执法局。按照分工，商务部、发改委和工商总局分别负责经营者集中、价格垄断、滥用市场支配地位等反垄断审查。

“在国外，反垄断与不正当竞争是执行一个法律，但是在中国，是执行两个不同的法律。不合法的竞争搞大了就是垄断。”上述知情人士表示。（第一财经日报）

机 构 观 点

渤海证券：流动性与投资者情绪观察近期观点

流动性方面，在公开市场上，央行本周一续发了755亿元3年期央票，并在周二和周四继续进行了110亿元和280元的7天和14天逆回购操作，在有840亿元到期的前提下，共净投放475亿元，比上周投放规模多出超过一倍，方式上以“锁长放短”为主。但我们看到市场资金价格在本周有抬头迹象，截至本周四，与上周末相比，SHIBOR隔夜和7天品种分别上升了37和35个BP，逆回购中标利率下行幅度不如预期，令机构对未来资金价格的下行空间增添了疑虑。此外，本周四财政部进行了500亿元的3月期国库现金定存招标，中标利率为4.69%，相比7月18日的4.3%有较大程度的提升，显示出近来机构对国库需求有所增加。配合近日来中小银行纷纷上调存款利率来补充存款等现象来看，机构目前仍存在一定程度的资金缺口。

市场方面，上周上证指数上涨1.12%，两市日均成交量环比上升14.2%；参与交易的A股账户数占比的周平均水平环比上升了0.12个百分点，有所触底回升；日均新增股票账户数和新增基金开户数环比略有下降；从银证转账净流入额、交易结算资金增加额来看，个人投资者在上周中的减仓水平大致在93亿元，在指数反弹的过程中却连续两周减仓。与此同时，市场整体的资金流入率在上周反而略有上升，显示主力与个人逆向操作的可能性较大，主要表现为沪深300的资金流入率大幅提升了1.6个百分点。而另一方面，创业板

的资金流入率却有2.4个百分点的大幅下滑，显示资金继续在一大一小之间做着轮换。从本周情况来看，截至本周三，与上周末相比，整体市场资金流入率略有下降，负贡献主要集中表现在中小板。

在解禁方面，下周将有20家上市公司存在解禁的情况，其中解禁部分占公司股本较大的有珠江啤酒（002461）79.4%、龙源技术（300105）75%、建新股份（300107）67.3%、光大银行（601818）53.2%、沪电股份（002463）35.4%

免责声明：

本报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