

今日关注

- 国务院要求推进铁路投融资改革 城铁向社会放开

财经要闻

- 全国人大将审议自贸区修法议案
- 国资委：引进欧洲能源管理体系推进央企节能减排
- 发改委：船舶工业产能过剩 亟需转型升级
- 发改委确认将出台家电能效“领跑者制度”

东吴动态

- 东吴基金暑期辅导报名中

理财花絮

- 一个系统引发的 A 股地震：ETF 套利原理

热点聚焦

- 第二批低碳试点实施方案获批

机构观点

- 银河证券：上海自贸区意义深远 A 股受国际资本流动影响

旗下基金净值表

2013-08-20

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2589	1.8389	-0.32%
东吴轮动	0.6088	0.6888	-1.71%
东吴新经济	1.0390	1.0390	-1.24%
东吴新创业	0.9980	1.0580	0.40%
东吴新产业	1.1930	1.1930	0.25%
东吴嘉禾	0.7144	2.4344	-0.72%
东吴策略	1.0719	1.1419	0.70%
东吴内需	1.1060	1.1060	0.27%
东吴保本	1.0180	1.0180	-0.10%
东吴 100	0.8790	0.8790	-0.79%
东吴中证新兴	0.7730	0.7730	-0.51%
东吴优信A	1.0539	1.0659	-0.09%
东吴优信C	1.0376	1.0496	-0.09%
东吴增利 A	1.0460	1.0860	-0.10%
东吴增利 C	1.0370	1.0770	-0.10%
鼎利进取	0.9900	0.9900	1.33%
鼎利优先	1.0130	1.0130	0.00%
东吴鼎利分级债券	1.0050	1.0050	0.50%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.7644	3.07%
东吴货币B	0.8297	3.31%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证综指	2072.60	-0.62%
深证成指	8234.56	-0.62%
沪深 300	2312.47	-0.81%

今日关注

国务院要求推进铁路投融资改革 城铁向社会放开

铁总继续享有国家对原铁道部税收优惠政策；向地方政府和社会放开城际铁路所有权、经营权。昨日，国务院发布《国务院关于改革铁路投融资体制加快推进铁路建设的意见》（以下简称《意见》），《意见》指出，要向地方政府和社会资本放开城际铁路、市域（郊）铁路、资源开发性铁路和支线铁路的所有权、经营权，并设立铁路发展基金。

为全面实现“十二五”铁路规划发展目标，意见提出，要按照“统筹规划、多元投资、市场运作、政策配套”的基本思路，完善铁路发展规划，全面开放铁路建设市场，对新建铁路实行分类投资建设。新京报记者 刘春瑞

■ 措施

1 鼓励社会资本投资铁路

向地方政府和社会资本放开城际铁路、市域（郊）铁路、资源开发性铁路和支线铁路的所有权、经营权，鼓励社会资本投资建设铁路。

2 设立铁路发展基金

研究设立铁路发展基金，以中央财政性资金为引导，吸引社会法人投入。铁路发展基金主要投资国家规定的项目，社会法人不直接参与铁路建设、经营，但保证其获取稳定合理回报。

3 继续发行铁路建设债券

“十二五”后三年，继续发行政府支持的铁路建设债券，并创新铁路债券发行品种和方式。

4 铁路货运价改为政府指导

坚持铁路运价改革市场化取向，按照铁路与公路保持合理比价关系的原则制定国铁货运价格，分步理顺价格水平，并建立铁路货运价格随公路货运价格变化的动态调整机制。创造条件，将铁路货运价格由政府定价改为政府指导价，增加运价弹性。

5 明后两年继续补贴铁总

《意见》同时提出了建立铁路公益性、政策性运输补贴的制度安排，为社会资本进入铁路创造条件。对于铁路承担的学生、伤残军人、涉农物资和紧急救援等公益性运输任务，以及青藏线等有关公益性铁路的经营亏损，要建立健全核算制度，形成合理的补贴机制。中央财政将在 2013 年和明后两年对中国铁路总公司实行过渡性补贴。

《意见》还强调，银行等金融机构要根据自身承受能力继续积极支持铁路重点项目建设。中国铁路总公司继续享有国家对原铁道部的税收优惠政策。

6 超额完成今年投资计划

此外，意见还就加大力度盘活铁路用地资源，鼓励土地综合开发利用；强化企业经营管理，努力提高

资产收益水平等方面提出了要求。同时要求，加快“十二五”铁路建设，争取超额完成 2013 年投资计划，切实做好明后两年建设安排。

■ 解读

铁路发展基金可吸引民间资本进入

国家发改委综合运输研究所研究员罗仁坚分析认为，从 2004 年开始，国家就提出鼓励非公资本进入铁路领域，2012 年，原铁道部又发布《铁道部关于鼓励和引导民间资本投资铁路的实施意见》。但雷声大，雨点小。社会资金不进来，主要因为铁道部一家独大，进来的资金经营决策上没有话语权，而且也没有好的预期。除了运煤专线，一般线路盈利能力较低。

这次，国务院设立铁路发展基金的方式，以中央财政性资金作为引导性资金，吸引社会资金进入。这样一来，社保基金等相当于社会法人，就可以进入铁路建设领域，不确定某一个具体的铁路建设项目，也就不直接参与铁路建设与经营，但会保证给予一定的稳定合理收益，有可能是以债权形式。（新京报）

财 经 要 闻

全国人大将审议自贸区修法案

据新华社电 全国人大常委会委员长张德江 19 日上午在北京人民大会堂主持召开十二届全国人大常委会第八次委员长会议。会议决定十二届全国人大常委会第四次会议 8 月 26 日至 30 日在北京举行。

根据委员长会议建议的议程，常委会第四次会议将继续审议商标法修正案草案、消费者权益保护法修正案草案、资产评估法草案；审议国务院关于提请审议关于授权国务院在中国（上海）自由贸易试验区等国务院决定的试验区内暂时停止实施有关法律规定的决定草案的议案、关于提请审议批准《〈关于持久性有机污染物的斯德哥尔摩公约〉新增列九种持久性有机污染物修正案》和《〈关于持久性有机污染物的斯德哥尔摩公约〉新增列疏丹修正案》的议案。

委员长会议建议的常委会第四次会议议程还有：审议国务院关于今年以来国民经济和社会发展规划执行情况的报告、关于今年以来预算执行情况的报告、关于传染病防治工作和传染病防治法实施情况的报告；审议全国人大常委会执法检查组关于检查可再生能源法实施情况的报告；审议有关任免案等。（东方早报）

国资委：引进欧洲能源管理体系推进央企节能减排

大智慧阿思达克通讯社 8 月 20 日讯，国资委官员龙应斌周一透露，国资委正在引进欧洲能源管理体系，推进 113 家中央企业的节能减排。这些企业包括中国石油（601857.SH）、中国石化（600028.SH）等上市公司。

龙应斌表示，在能源体系的引进方面，中方已经与欧盟基本达成一致，希望通过这种机制对碳排放、碳披露、碳交易建立统一的标准，如碳排放量的计算、监测等。“十二五”规划提出到 2015 年实现单位国内

生产总值二氧化碳排放比 2010 年下降 17% 的目标，并强调更多发挥市场机制的作用。（阿思达克）

发改委：船舶工业产能过剩 亟需转型升级

生意社 08 月 21 日讯 发改委产业协调司司长陈斌 20 日在“关于船舶工业加快结构调整促进转型升级实施方案”说明会上表示，我国船舶工业正面临着金融危机来最严峻的局面，船舶工业发展能够拉动有效需求，其调整转型可起到示范作用。

他同时指出，《船舶工业加快结构调整促进转型升级方案(2013-2015 年)》的出台重在调结构，意在促转型，旨在谋发展。陈斌表示，船舶企业需要以提高发展质量和效益为中心，改变发展方式。在创新上要紧追国际技术，改善需求结构，同时着力推进企业的兼并重组和转型转产，以优化行业产能结构，应对国际船舶市场变化。（腾讯财经）

发改委确认将出台家电能效“领跑者制度”

日前，国家发改委官网发布的信息显示，接下来在家电市场要加强节能市场机制建设，实施能效“领跑者制度”，正式为家电节能补贴新政的出台敲下定音锤。国家发改委相关负责人就此事回答记者提问时称，能效“领跑者制度”已确定实施，但目前尚未确定出台时间及实施细则。

此前有消息称，能效“领跑者制度”将于今年 10 月 1 日实施，考量标准主要有三个方面：企业大部分产品已经达到高等能效标准要求；产品自身有实质节能技术；产品在市场上占据一定市场份额。但商报记者就此询问多位业内人士，该说法并未得到证实。（重庆商报）

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。

- 1、活动主题：如何降低理财风险
- 2、邀请嘉宾：东吴基金理财中心 史爱柱
- 3、活动时间：2013 年 8 月 22 日（周四）15：40-16：40
- 4、活动地址：浦东新区东方路 38 号（近昌邑路）陆家嘴金融图书馆
- 5、报名方式：

邮件报名：services@scfund.com.cn

现场报名：填写报名表交图书馆工作人员

微博报名：@东吴基金

电话报名：400-821-0588

6、公交/驾车：可乘坐地铁4号线至浦东大道站1号口出，往北步行2分钟即到，或是乘坐公交车在东方路站、钱仓路站下车。

理财花絮

一个系统引发的A股地震：ETF套利原理

光大证券(10.13, -0.78, -7.15%)套利系统失误事件为这个艳阳高照的夏天再添了一把火。

随着证监会与光大证券连续发布公告，事件的官方版本已尘埃落定：光大证券ETF套利策略系统出现错误，订单生成系统发出了26082笔预期外市价委托订单，而订单执行系统对高频交易没有设定资金额度，于是两者叠加造成数十亿元股票订单执行完毕，拉动大盘逾2%，大盘蓝筹股集体涨停，截至当天中午收盘，光大证券共成交72.7亿元股票。不少围观了这一壮观场面的股票交易员惊呼：“交易系统是不是坏了？”

时至今日，上证所已确认当天发生的所有交易全部有效，包括光大证券购入的股票与事件发生后开出的7130张股指期货空头合约。

证监会公告中表示尚未发现人为操作差错，光大证券的披露公告也显示11点07分交易员通过监控模块发现资金异常，同时接到了上证所询问电话，才开始迅速撤单。就目前披露的细节来看，差错完全由于系统设定出现问题，这不禁让人想起了电影《终结者》系列——一个启动高智能电脑系统后所导致人类毁灭的故事，而8月16日，无疑是A股的审判日。

ETF套利原理

也许一切要从ETF套利交易开始说起。据记者了解，这项交易模式在国内券商中比较普遍，甚至大型的私募基金也在做这种交易。

ETF套利交易原理通俗地说，就是一价原则，同一件产品在不同的市场有不同的价格，通过利用这些价差来获得盈利。比如上证50ETF对应的是上证50指数成份股所组成的一揽子股票组合，组合中各只成份股权重不同，而不同的权重造成了一个兑换比例，投资者可以通过这种比例获得ETF份额，同时这些ETF份额也可以像股票一样在二级市场上交易。

于是ETF套利就有两种交易顺序，一种是从股票二级市场购入一揽子股票，按照一定比例兑换成ETF份额，然后在ETF二级市场上卖出份额，这样的前提是一揽子股票价格比ETF价格低，所谓溢价；另一种则刚好相反，从ETF二级市场买入份额，按照一定比例兑换成一揽子股票，再拿到股票二级市场卖出，这样的前提是ETF价格低于一揽子股票价格，所谓折价。

以光大证券操作ETF套利为例，8月16日上午，套利交易指令已经成交了72.7亿元股票，这说明光大证券正在进行溢价套利，希望用一揽子股票组合兑换ETF份额，并卖出ETF份额。

该公司公告称，捅娄子的策略投资部在当天卖出了18.5亿元的50ETF、180ETF，如此计算尚有近54亿元的误操作股票没有处理，按照上述套利原则，这有可能是当日的溢价套利空间已经消失。

无风险处出风险

在ETF套利交易中，盈利由三个变量决定：股票价格、兑换比例、ETF价格。然而，人为监测这些变量非常困难，由于市场的波动，套利空间往往很小且转瞬即逝，因此ETF套利需要高频交易模式的配合。

总体来说ETF套利与高频交易都属于量化投资的范畴，只是后者更像实现前者的一个工具——高频交易就是通过计算机进行程序化交易的投资策略，这种投资策略只需要人为地设定好相关参数，编好程序，让交易在一定的条件下触发，就可以高枕无忧。而一天以内交易可以多次进行，ETF套利就是这样靠累计小收益而获得稳定大收益的。

ETF套利也曾经被称为无风险套利。某券商自营部门投资经理告诉《第一财经日报》记者：“ETF套利可以不管指数点数、位置，甚至不用理会基本面，只要价差出现，就可以进行套利。”把计算价差的差事交给计算机以后，ETF套利进入了“傻瓜时代”。

有趣的是，8月16日，原本应该无风险的套利出现了风险，而光大证券将本次事件的罪魁祸首推到了计算机系统的身上。

光大证券公告中对于这次程序化交易出错的解释是：“策略投资部使用的套利策略系统出现了问题，该系统包含订单生成系统和订单执行系统两个部分。核查中发现，订单执行系统针对高频交易在市价委托时，对可用资金额度未能进行有效校验控制，而订单生成系统存在的缺陷，会导致特定情况下生成预期外的订单。”

换句话说，先是生成系统生成了预期外的订单，接着，没有设定资金额度的执行系统执行了订单。

同时，光大公告中称，交易员在当天已经设置了8000万元的交易限额设置，这属于交易员手动交易权限限制。而根据上述解释，出错的订单很可能是系统自动生成，而执行系统对自动生成的订单没有交易资金限制。

那么程序化交易的系统是否可以自动运行？手动与自动生成的订单资金限额设定是否分两种设定？

曾在国金证券衍生品部当过负责人的上海睿通资产管理有限公司董事总经理李茁对记者表示，系统有自动运行的可能，手动与自动交易设置也确实存在两种设定，但系统自动运行的可能性非常少见，“而且系统是由人设置的，即便是系统出错，也是因为人为的设置有问题，比如为什么不对自动生成的订单设置资金额度？而未能有效控制是不是说明你的系统没经过严格的测试就进入了实盘操作？”他这样说。

此外，程序化交易在实际操作中不可避免有骨牌效应的缺陷。国内进行程序化交易的机构不在少数，李茁对记者说，高频交易或者量化投资是将来较为主流的投资方法，在国内发展的空间非常大，因此国内的应用也比较广泛。

但由于量化投资只识别数据，单个程序化交易出现问题后，很可能触发其他程序化交易的条件，导致跟风，或反向操作，从而致使市场大幅波动。8月16日，蓝筹出现异动后，虽然光大启动了对冲措施，但股指在回落后又出现了第二波上涨，李茁认为这样的走势不排除光大的操作造成了骨牌效应的可能。

针对各种程序的漏洞与风险，李茁觉得只能加强监控和把关，落实风控。“国外也出现过乌龙指或者系统出错事件，但尚未有国家因此改变法律法规。但无疑光大这次的事件，将会开先河，如果光大没有处罚或者处罚较轻，则容易引起其他机构的效仿。”李茁这样说。（第一财经日报）

热点聚焦

第二批低碳试点实施方案获批

“发改委希望第二批国家低碳省区和城市，都能初步测算并提出该试点未来温室气体排放达到峰值的年份。”一位地方发改委官员对本报记者表示，这也是第二批国家低碳试点与第一批国家低碳试点实施方案中的一个重大不同。

厦门大学中国能源经济研究中心主任林伯强对本报分析，坦率地说，第一批国家低碳试点的实施方案没有多少特色。“方案所提的指标，主要包括单位GDP二氧化碳排放强度、单位GDP能源消耗强度、非化石能源占一次能源的比例、森林覆盖率和森林蓄积量等指标，而这些指标大都是其他规划中已经有的目标。实施方案不过把它们做了汇总，没有提出属于低碳试点自己的独立的指标。”

“温室气体排放达到峰值的测算和研究，其意义目前不在于峰值是多少，而在于它将对第二批试点城市形成倒逼机制，促使其更好地减碳。”林伯强对本报记者表示。

国家应对气候变化战略研究与国际合作中心副主任邹骥对本报解释，国家希望东部城市率先探索达到峰值，这样既可以为中西部地区腾出发展空间，也可以为中西部城市做出示范，从而加快全国温室气体排放峰值的到来。

多地提出力争实现温室气体排放峰值

公开资料显示，国家发改委于2012年11月26日下发《国家发展改革委关于开展第二批低碳省区和低碳城市试点工作的通知》（以下简称《通知》），确立了第二批29个低碳试点。

该试点范围为：北京市、上海市、海南省和石家庄市、秦皇岛市、晋城市、呼伦贝尔市、吉林市、大兴安岭地区、苏州市、淮安市、镇江市、宁波市、温州市、池州市、南平市、景德镇市、赣州市、青岛市、济源市、武汉市、广州市、桂林市、广元市、遵义市、昆明市、延安市、金昌市、乌鲁木齐市。

根据《通知》，国家并没有要求试点城市测算并提出一个该试点未来温室气体排放达到峰值的年份。“这一要求是后来追加的。”前述地方发改委官员对本报介绍。

在上述试点城市中，镇江是第一个主动提出温室气体排放峰值的城市。“我们起初提的叫拐点，不叫峰值。”镇江发改委的一位官员对本报介绍，之所以要提峰值，是因为镇江工业化程度比较高，正在创建苏南

现代化建设示范区，所以我们希望更好地实现绿色低碳发展，初步确定争取在2019年左右达到温室气体排放峰值。

本报获悉，在镇江之外，苏州、淮安、宁波、温州等东部城市和广元等西部城市也都提出了要力争实现温室气体排放峰值，并初步确定了达到峰值的年份，分别为2020年、2025年、2015年、2019年、2030年。

其中，《苏州市国家低碳试点城市工作初步实施方案》解释了峰值确定的过程。根据苏州发改委的介绍，近年来苏州市经济社会发展步伐较快，呈现排放总量较大、强度逐年下降的趋势。2012年碳排放总量约为1.48亿吨，近十年碳排放强度年均下降超过6%。

苏州市根据近年来苏州市能源消费和碳排放变动趋势，结合未来一个时期经济转型升级的目标定位，对碳排放总量拐点进行了分析和预测，提出力争在2020年左右达到碳排放峰值，约为1.73亿吨，其中产业结构调整的贡献率超过70%。峰值经过较短时期（2020-2025）的波动后稳步下降。

在本报获知的已经确定峰值的城市中，西部城市广元尤其值得关注。“和东部地区相比，广元发展相对落后，所以我们确定的实现峰值也相对较晚，这是由我们的客观条件决定的。”广元市低碳发展局专职副局长周勇对本报介绍，起初广元提出要在2025年左右达到温室气体排放的峰值，后来评审专家认为难度太大，最后确定的是在2030年。

邹骥对此分析，东中西部地区的城市，发展阶段不同，所以提出的峰值实现时间也有所区别，峰值是一个预期性而非约束性的目标，将更多地体现其引导作用，促使城市更好地从高碳向低碳转型。

全国温室气体排放峰值有望提前实现

“第二批国家低碳试点的探索，也将为全国早日实现温室气体排放峰值，积累经验。”邹骥对本报记者介绍，国家正在积极研究确定温室气体排放峰值的时间点。

邹骥认为，温室气体排放峰值取决于多种变量，包括经济发展水平、能源消费结构、能源强度、碳强度、人口的数量、技术的进步等，其确定存在较大的不确定性。关于峰值的时间点有各种版本。

“在我参与的联合国2010年中国人类发展报告中，提出到2030年左右我国的碳排放总量可以达到峰值，此后开始下降。”邹骥介绍，2030年左右是一个弹性的时间区间，一般理解为2025-2035年，可进可退，是一个符合科学原理的预测时间。

对此，国际自然资源保护委员会高级顾问杨富强认为，2030年左右的目标过于保守。“根据我们的研究，从中国自己生态环境的压力来看，可以通过努力促使这一目标提前实现，比如明确到2025年。”

同时，官方对峰值问题也曾有过一个表态。在2011年的德班谈判期间，中国气候谈判代表团专家徐华清表示，最乐观的估计，中国温室气体排放峰值将在2030年左右出现。

杨富强认为，现在形势已经变了，未来官方可能会调整峰值的时间。“随着《全国大气污染防治行动计划》的实施，各地都要严格控制煤炭消费总量，在批量的天然气供应能跟得上的情形下，温室气体排放会大大减少。因此，大气的治理也将加速我国温室气体排放峰值的到来。”

“尽管我国温室气体排放总量峰值尚未来临，但温室气体排放增速近年却在下降。这是一个值得注意的

趋势。”邹骥表示。

根据国务院发展研究中心发展战略和区域经济研究部副部长刘培林的研究，从2012~2022年的未来十年，我国碳排放总量还将继续增长，尚不会出现峰值，但排放总量增速将逐步降低。（21世纪经济报道）

机构观点

银河证券：上海自贸区意义深远 A股受国际资本流动影响

8月16日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，讨论通过拟提请全国人大常委会审议的关于授权国务院在中国（上海）自由贸易区等国务院决定的试验区域内暂停实施有关法律规定的决定草案。有经济学家认为，上海自贸区的政策红利可与80年代初的设立深圳特区相比拟。目前已知的是自贸区将建立“国际通行的贸易自由化与投资自由化机制”，这内涵相当丰富。涵盖利率、汇率的市场化本外币的自由兑换海关监管模式的颠覆性再造投资的负面清单管理等等。

受资金撤离新兴市场担忧，周二A股午后疲弱。据彭博社报道，随着亚洲地区的各国经济普遍走软，亚洲作为全球经济增长引擎的角色正在减弱。投资者因此撤出数以十亿计美元的资金。周二亚太股市哀鸿遍野，日股午后变脸大幅下行，强势洞穿半年线。截至收盘，日经225指数重挫2.63%，跌361.75点收报13396.38点。周二印尼股市和本币印尼盾再度大跌。印度卢比昨日跌至纪录低点，泰国经济正处于衰退中，印尼经常帐赤字创出纪录新高，导致该国货币跌至2009年来最低。

美国经济走强和退出量化宽松的预期引起了市场对新兴市场的担忧。彭博汇总的数据显示，今年已有接近950亿美元流入美国股票的交易所交易基金(ETF)，发展中国家的ETF则流出84亿美元。美国经济走强的迹象可能促使美联储最早从下月开始就削减其每月850亿美元的债券购买金额。

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