

今日关注

- 全球大行看好三中全会：或成为新兴市场风向标

财经要闻

- 三中全会将推动各领域深刻变革 力度范围空前
- 樊纲：中国经济已实现软着陆 还将高增长二三十年
- 国务院：取消公司最低注册资本 3 万限制
- 中国将推企业诚信建设 违规者列入黑名单并公布

东吴动态

- 基金波动幅度将会较大结构性行情仍持续

理财花絮

- 透过三季报选股基 仓位配置规模做“参谋”

热点聚焦

- 上交所修订交易规则 部分基金产品将实行 T+0

机构观点

- 渤海观点：汇丰中国制造业 PMI 初值走高，
美国 9 月就业增长低于预期

旗下基金净值表

2013-10-25

基金名称	净 值	累 计	涨 跌
东吴动力	1.3105	1.8905	-1.11%
东吴轮动	0.5717	0.6517	-1.74%
东吴新经济	0.9800	0.9800	-2.49%
东吴新创业	0.9830	1.0430	-1.80%
东吴新产业	1.1940	1.1940	-1.57%
东吴嘉禾	0.7199	2.4399	-1.17%
东吴策略	1.1071	1.1771	-2.54%
东吴内需	1.1200	1.1200	-1.41%
东吴保本	1.0170	1.0170	-0.20%
东吴 100	0.8900	0.8900	-1.66%
东吴中证新兴	0.7970	0.7970	-2.21%
东吴优信A	1.0542	1.0662	-0.05%
东吴优信C	1.0371	1.0491	-0.05%
东吴增利 A	1.0470	1.0870	0.00%
东吴增利 C	1.0360	1.0760	0.00%
鼎利进取	0.9940	0.9940	-0.20%
鼎利优先	1.0000	1.0210	0.00%
东吴鼎利分 级债券	0.9970	1.0100	-0.20%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.6101	2.84%	
东吴货币B	0.6757	3.08%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证综指	2132.98	-1.45%
深证成指	8381.27	-1.24%
沪深 300	2367.56	-1.37%

今日关注

全球大行看好三中全会：或成为新兴市场风向标

随着会议的临近，国际社会对这样一个可能决定中国经济奇迹“第二季”成败的重要会议似乎愈加乐观。一些大行认为，本次三中全会将设定中国未来几年所有重要领域的改革框架和方针。而有关人士甚至乐观地表示，哪怕没有任何改革出台，中国经济仍能保持 7% 的增长。

看好中国经济改革和发展前景

某新闻社昨日发布的一项全球调查显示，国际社会对此次三中全会，以及未来一段时间中国经济的看法相当乐观。87% 的受访者表示，对中国在三中全会后实施下一步改革蓝图的能力充满信心。只有 13% 的受访者表示信心不足。绝大多数的受访者都表示，随着中国领导人着手解决地方政府债务问题并推进金融改革，三中全会的召开将有助降低中国在今后发生金融危机的概率。

上述调查是在 10 月 11 日至 10 月 18 日进行的，受访者包括大行的经济学家以及政治分析人士。受访者中包括 23 位分析师，其中 15 位表示，三中全会上预计将推出的政策措施，将降低中国发生金融危机的风险，多数受访者认为，相关改革方案将帮助中国到 2030 年成为高收入经济体。

金改和地方融资改革或成重要议题

曾供职于世界银行的巴克莱中国经济学家常健表示，中国经济已经到了只有改革才能释放增长潜力并降低风险的地步，预计政府将在本次会议上宣布覆盖几乎所有重要领域的改革框架和方针，“为未来几年的改革制定方向和框架”。两方面的改革话题似乎最受外界关注。中国近期在金融改革方面动作频频。继 7 月份取消贷款利率下限之后，中国已暗示下一步将建立存款保险制度并放宽存款利率上限。中国人民银行本周刚刚宣布与美国联邦存款保险公司签署谅解备忘录。之前，中国还与欧元区、英国、新加坡等有关当局签署协议，加强在货币互换、RQFII、离岸人民币金融等方面的合作。

机构建议降低预期保持希望

鉴于外界的预期较高，一些投资界人士也对本次三中全会是否不及市场预期有所担心。正如高盛在最新报告中指出的那样，这次三中全会可能不会出台能够立即付诸执行的具体措施，而只是提供“方向性纲领”。对于一些期盼立竿见影政策措施的投资人而言，这可能是某种“利空”。但多数机构仍持乐观的立场。

鉴于此，陆挺给出的投资建议是，降低预期，同时保持希望。他认为，新一届领导班子有望在今后几年内提出“更加令人满意的改革方案”。

“投资者应该在 11 月撤离吗？”汪涛在报告中写道，“我们不这么看，至少短期内不需惊慌。”该行认为，未来一两年内，即使没有重大改革出台，中国经济仍能实现 7% 以上的增长。（上海证券报）

财 经 要 闻**三中全会将推动各领域深刻变革 力度范围空前**

下个月将召开中共十八届三中全会，这次全会主要是研究全面深化改革问题。这一轮改革范围之广，力度之大，都将是空前的，必将强有力地推动大陆经济社会各领域的变革，促进各项社会事业的发展，相信大陆经济社会和各项事业的新发展，必为两岸经济合作乃至两岸关系的发展提供更强劲的动力、更宽广的空间和更有利的条件。俞正声就扩大和深化两岸交流合作提出四点意见：一加强两岸科技交流合作，蓄积民族振兴的创新动能。二深化两岸经济交流合作，夯实民族振兴的经济基础。开展两岸经济领域高层次对话和协调，进一步充分发挥两岸经济合作框架协议内经济合作委员会的功能；进一步相互开放金融市场，着力加强金融合作。三促进两岸文化交流合作，凝聚民族振兴的精神力量。四密切两岸教育交流合作，培育民族振兴的人才资源。尽快商签教育交流合作协议；鼓励两岸各级各类学校密切交往。（北京青年报）

樊纲：中国经济已实现软着陆 还将高增长二三十年

国民经济体制改革研究会副会长、国民经济研究所所长樊纲表示，今年二季度国内经济已触底，三季度企稳回升，已基本完成新一轮调整，实现软着陆，预计未来几年国内经济增长率将基本稳定在 7.5-8%。樊纲认为，7.5-8%的预期增长率并非低增长或中速增长，而是正常的高增长。国内经济两位数增长是过热增长，不属于正常增长。每次增长超过 9%，一定会出现通货膨胀，如果达到两位数，既有通货膨胀，又出现资产价格膨胀，以及股市泡沫、楼市泡沫。所以每次出现两位数增长，政府一定得采取宏观调控措施，财政采取各种紧缩措施。（汇通网）

国务院：取消公司最低注册资本 3 万限制

会议指出，改革注册资本登记制度，放宽市场主体准入，创新政府监管方式，建立高效透明公正的现代公司登记制度，是新一届政府转变职能总体部署和改革方案中又一项重要举措，目的是为了进一步简政放权，构建公平竞争的市场环境，调动社会资本力量，促进小微企业特别是创新型企业成长，带动就业，推动新兴生产力发展。将这一改革举措全面推开，十分必要。这样做不仅顺应广大市场主体的热切期盼，有利于扩大社会投资，巩固经济稳中向好的发展态势，而且符合新技术、新产业、新业态等新兴生产力发展的要求，有利于建设服务型政府，减少对市场的微观干预，保障劳动创业权利，营造良好营商环境，创造更多就业机会，使人民群众在深化改革、不断解放和发展生产力中更多受益。（上海证券报）

中国将推企业诚信建设 违规者列入黑名单并公布

国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署推进公司注册资本登记制度改革。大力推进企业诚信制度建设，将有违规行为的市场主体列入“黑名单”，向社会公布。注重运用信息公示和共享等手段，将企业登记备案、年度报告、资质资格等通过市场主体信用信息系统予以公示。推行电子营业执照和全程电子化登记管理，与纸质营业执照具有同等法律效力。完善信用约束机制，将有违规行为的市场主体列入经营异常的“黑名单”，向社会公布，使其“一处违规、处处受限”，提高企业“失信成本”（中国新闻网）

东吴动态

基金波动幅度将会较大结构性行情仍持续

四季度是为来年提前布局的重要时间窗口。刚刚过去的三季度，经济整体呈现出企稳回升态势，PMI 稳步回升，发电量环比改善；央行并未采取更为激进的调控措施，整体保持了货币环境的适度宽松。这一状态会在四季度得到延续。两条投资主线值得关注：深化改革、调整结构已成为本届政府经济领域的核心诉求，而即将召开的三中全会将是一窥顶层设计的契机，其间包括国企改革、价格要素改革等主题投资有望持续发酵；以 TMT 为代表的成长股中，真正有业绩支撑、能够持续高增长的品种存在估值切换的机会，具有长期投资价值。

理财花絮

透过三季报选股基 仓位配置规模做“参谋”

根据最新的基金三季报数据，首先，股票型基金仓位处于历史较高水平，而仓位数据往往具有反向指标效应，不妨布局仓位较低的基金；其次，每家基金公司都有自己心水行业，投资者可选择一个和自己“志同道合”的产品；第三，震荡市应选择灵活型产品，而中小规模基金投资更加灵活。

今年三季报基金仓位上有两个数据值得关注，一个各类型基金均加仓 5 个百分点左右，另一个则是股票基金仓位逼近 87%，处于历史较高水平，也逼近仓位的“八八魔咒”线。在目前市场未出现明确系统性机会的背景下，不妨多观察下仓位偏低“弹药”充足的基金。

基金投资布局往往是投资者关注的重点，投资者也可以根据基金季报中透露的行业配置信息选择基金。三季度基金大幅加仓制造业和信息软件行业，减持地产建筑行业。制造业也一跃成为公募基金所重仓的第一大行业。而第二大加仓对象信息软件行业，持有市值占公司净值比例达到 32.36%。金融业和房地产业是公募基金重仓的第三大和第四大行业，这两个行业基本成了没落的“贵族”，投资比例持续下滑。但仍有基金公司看好这两大行业。其实各家公司对行业配置差异很大，对于专业投资者来说，完全可以根据自己的偏好选择“志同道合”的基金。对于四季度的市场表现，不少基金经理认为，即将召开的十八届三中全会将对未来中国经济和社会的发展产生深远影响，非常看好其中潜在的改革创新主题投资机会，尤其看好经济结构调整、产业创新、医疗改革，以及人口老龄化等市场投资机会。因此，提前布局这一领域的基金值得投资者关注。

相对来说，规模低于 10 亿元的基金往往更为灵活，可以将资产较大比例配置在小市值行业。从今年的行情可以明显看出，今年以来净值上涨幅度最高的 10 只偏股型基金中有 7 只为规模不足 10 个亿，最少的仅 0.6 亿，看出这类小规模产品的优势。（证券时报）

热点聚焦

上交所修订交易规则 部分基金产品将实行 T+0

从今年 12 月 9 日开始，包括债券 ETF、交易型货币基金、黄金 ETF 等基金产品，将明确实行“T+0”交易。这是上海证券交易所最新修订的《上海证券交易所交易规则》。

今年以来，市场呼吁 A 股恢复“T+0”（当日回转交易，即当日能够不受限制地买卖）的声音此起彼伏。市场甚至一度传言，未来，蓝筹股以及沪深 300ETF 将可以实行“T+0”交易。上周，经中国证监会批准，上海证券交易所对《上海证券交易所交易规则》进行了修订。

据悉，本次修订主要针对大宗交易机制创新、债券分期偿还相关安排、债券单笔申报上限、债券 ETF 等品种的“T+0”等事项进行了补充和调整，新交易规则将于 12 月 9 日起实施。

在这些修订的交易规则中，最受市场关注的，就是明确部分基金产品实行“T+0”交易。按照修订后的交易规则，债券 ETF、交易型货币基金、黄金 ETF 等产品明确实行“T+0”。分析人士表示，此前市场流传的蓝筹股、沪深 300ETF“T+0”并没有出现在这次修订范围之内，表明监管层对全面恢复“T+0”交易十分谨慎。

上交所有关负责人表示，债券交易一直都是“T+0”，债券 ETF 和交易型货币基金主要以债券为投资标的，在交易属性方面与债券非常相似，宜采用“T+0”的交易机制；黄金期货和现货交易也是实行“T+0”交易，因此，黄金 ETF 也有必要作出相同的交易安排。本次修订明确债券 ETF、交易型货币基金以及黄金 ETF 实行当日回转交易，投资者当日买入的基金份额，当日可以卖出。

早在上世纪 90 年代初，A 股曾经实行过“T+0”交易，但由于当时股市投机过度，“T+0”交易被认为助长了市场炒作。1995 年初，为维护市场秩序，抑制投机，A 股“T+0”交易制度被取消。

近两年，随着股指期货的上市，机构投资者一方面可以利用股指期货市场“T+0”交易规则及时进行纠错，另一方面又可以在期货市场利用“T+0”交易影响现货市场的走势。但广大散户只能在现货市场上进行“T+1”交易，没有及时纠错的机会。这种制度上的不平等，使得市场关于恢复“T+0”交易的呼声日高。（北京晨报）

机构观点**渤海观点：汇丰中国制造业PMI初值走高，美国9月就业增长低于预期**

10月汇丰中国制造业PMI初值较上月终值上升0.7个百分点至50.9%，创7个月新高，表明小企业仍处于扩张区间。在分项指数中，产出、新订单、新出口订单均为加速扩张。其中，产出指数从50.2%升至51%，为6个月新高；新订单指数从50.8%升至51.6%，为7个月高点。不过由于汇丰10月制造业PMI初值的调查数据是在国庆之后，因此初值的提高可能与国庆期间需求旺盛有关，而终值的参考意义会更强一些，如9月预览值51.2%，但终值仅为50.2%，向下修正了1个百分点，因此汇丰制造业PMI初值的指示意义下降。另外，周末公布的1-9月规模以上工业企业利润同比增长13.5%，较1-8月增速提升0.7个百分点。9月份规模以上工业企业利润同比增长18.4%，较8月增速回落5.8个百分点。投资收益增长放缓是9月利润增速回落的主要原因，9月份规模以上工业企业投资收益同比增长9.5%，而8月增速接近30%。从具体行业来看，大部分行业1-9月利润较去年同期增加。在全部41个大类行业中，仅有5个行业利润同比下降，另外9月份煤炭开采和洗选业利润总额首次出现正增长，不过1-9月仍下滑38.7%。10月22日美国劳工部公布的9月非农就业报告低于投资者预期。9月份，美国新增非农就业人数14.8万人，低于市场预期的18万人，也低于过去12个月均值18.5万人。9月失业率为7.2%，较上月降低0.1个百分点，是08年11月以来最低。9月就业参与率为63.2%，与8月份持平，仍为1978年以来最低。8、9月份就业数据增加了美联储政策选择的难度。首先，从季度趋势来看，1季度非农就业月均增加接近21万人，二季度月均增加18万人，而三季度月均增加仅为14.3万人，就业复苏的步伐明显放缓，而且9月份的数据还没有受到政府关门的直接影响，因此疲弱的就业报告难以反映出经济环境稳固的持续改善。其次，失业率的下降很大程度上来自于就业参与率的下降，而不是就业人数的坚实增长。因此，我们认为美联储会倾向于等待更多的证据来判断就业市场的改善，例如就业参与率的企稳、政府关门对就业影响的进一步明晰等。下周的美联储10月会议宣布退出QE的可能性很小，预计美联储开始缩减QE规模的时点可能会推迟至12月或明年一季度。

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