

今日关注

- 李克强：深化改革促转型 保持经济处合理区间

财经要闻

- 李克强：推进投融资体制和金融领域改革
- 沪自贸区正定操作细则 制度创新最长三年移植推广
- 房企销售大增利润下降 房地产暴利时代或将终结
- 金融不宜为地方政府“土地财政”背书

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

- 固守六道防线 三招巧避风险

热点聚焦

- 优先股配套方案最快本月出台或先于 IPO 方案

机构观点

- 海通证券：欧洲降息一码 美国 3 季度 GDP 超预期

旗下基金净值表

2013-11-07

基金名称	净 值	累 计	涨 跌
东吴动力	1.2762	1.8562	-2.42%
东吴轮动	0.5596	0.6396	-0.30%
东吴新经济	0.9330	0.9330	-1.69%
东吴新创业	0.9450	1.0050	-1.87%
东吴新产业	1.1550	1.1550	-1.95%
东吴嘉禾	0.7089	2.4289	-2.34%
东吴策略	1.0434	1.1134	-1.93%
东吴内需	1.0880	1.0880	-1.98%
东吴保本	1.0070	1.0070	-0.40%
东吴 100	0.8630	0.8630	-0.92%
东吴中证新兴	0.7740	0.7740	-1.53%
东吴优信A	1.0478	1.0598	-0.16%
东吴优信C	1.0306	1.0426	-0.16%
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	0.9860	0.9860	-0.10%
鼎利优先	1.0020	1.0230	0.10%
东吴鼎利分 级债券	0.9930	1.0060	-0.10%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.7996	2.84%	
东吴货币B	0.8662	3.09%	

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证综指	2123.79	-0.26%
深证成指	8212.27	-0.34%
沪深 300	2335.19	-0.23%

今日关注

李克强：深化改革促转型 保持经济处合理区间

11月5日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强在黑龙江主持召开部分省区座谈会，就如何做好明年经济工作听取意见。

会上，黑龙江省委书记王宪魁、省长陆昊和辽宁省长陈政高、吉林省长巴音朝鲁、福建省长苏树林、河南省长谢伏瞻、新疆维吾尔自治区主席努尔·白克力分别谈了本地经济社会发展情况、下一步打算并提出建议。

李克强与大家深入讨论交流，他说，今年以来，在世界经济复苏艰难的情况下，我国经济运行稳中向好。从宏观上看，主要是采取了既稳当前更惠长远的措施。简政放权、放管结合，可以有效调动民间投资力量和企业活力。创新宏观调控方式，顶住压力，稳定政策，明确经济运行合理区间，可以有效引导市场预期。立足当前着眼长远，采取推进基础设施投融资体制改革、加快棚户区改造、发展服务业等一举多得的政策措施，可以有效扩大需求、促进结构优化。稳定物价水平，积极扩大就业，完善社会保障制度，可以不断改善民生。目前这些措施已取得初步成效，但要完成全年主要任务和实现明年良好开局，使这些措施见到更好成效，仍需上下同心努力。

李克强指出，解决中国一切问题的基础是发展，发展是第一要务，但必须是科学发展，是注重质量效益、促进扩大就业、不断改善民生的发展，是可以持续的发展。要继续把经济运行保持在合理区间，转变经济发展方式，着力调整经济结构。我国这样一个大的经济体，经济增长一旦出现大的波动，不仅发展难以持续，而且再想回到合理区间，还要付出大的代价。因此，必须坚持发展和民生优先，既要努力稳增长、防风险，又要突出调结构、转方式，把经济稳中向好的态势巩固好发展好。

李克强强调，要以改革稳增长、促发展，以改革调结构、促升级，在扩大开放中扩大内需。要继续推进政府职能转变，上下联动，把简政放权的措施落到实处，为市场主体提供更好服务，使经济更加充满活力。以改革创新推进新型工业化、信息化、城镇化和农业现代化协调发展，促进产业优化升级，推进投融资体制和金融领域改革，促进薄弱基础设施建设，加快发展服务业，调整优化城乡、区域结构，提高开放型经济水平，培育新的竞争优势和增长点。要着力解决民生领域突出问题，特别是要健全基本民生保障安全网，避免制度碎片化，完善养老保险、基本医疗、社会救助等制度，构建相互衔接、运行有效、保障特困群众的兜底制度，防止冲击社会心理底线的事件频繁发生，使改革发展成果惠及全体人民。

李克强最后说，中央即将召开十八届三中全会，全会闭幕后，要全面深入贯彻落实，促进经济持续健康发展和社会不断进步。（中国政府网）

财 经 要 闻

李克强：推进投融资体制和金融领域改革

李克强说，今年以来，在世界经济复苏艰难的情况下，我国经济运行稳中向好。从宏观上看，主要是采取了既稳当前更惠长远的措施。解决中国一切问题的基础是发展，发展是第一要务，但必须是科学发展，是注重质量效益、促进扩大就业、不断改善民生的发展，是可以持续的发展。要继续把经济运行保持在合理区间，转变经济发展方式，着力调整经济结构。我国这样一个大的经济体，经济增长一旦出现大的波动，不仅发展难以持续，而且再想回到合理区间，还要付出大的代价。因此，必须坚持发展和民生优先，既要努力稳增长、防风险，又要突出调结构、转方式，把经济稳中向好的态势巩固好发展好。（证券时报网）

沪自贸区正定操作细则 制度创新最长三年移植推广

上海市副市长、中国(上海)自由贸易试验区管委会主任艾宝俊昨天表示，上海自贸区要为中国经济升级版作出贡献，在若干领域形成的创新制度体系最长三年可复制和移植到自贸区外。艾宝俊昨天参加了中欧国际工商学院举行的“企业价值创造：财务的作用”圆桌论坛。他说，上海自贸区的制度创新主要在四个方面，包括投资领域开放、服务业进一步开放、金融改革、制度环境的改革。在被问及自贸区的制度创新什么时候可以推广到自贸区外时，他表示，最长时间是三年，也有可能很快。这就取决这套制度体系是不是完善，是不是风险可控。如果是完善的，而且得到大家认可，就会很快推广。在被问及有关上海市国企改革及其和自贸区的关系时，艾宝俊表示，上海的国企改革一直在持续不断进行，总的大方向和原则是多元化、市场化、股份化。公开上市是国企改革的最主要的形式。（新华网）

房企销售大增利润下降 房地产暴利时代或将终结

房企依赖土地升值带来的收益大大降低，房地产行业暴利时代或已结束，但百姓期望房价下降较为困难。从前三季度营业收入和净利润的涨幅来看，净利润涨幅远低于营业收入，房企的增收并未带来净利润的同比变化。结算周期是造成此次净利润下滑的主要原因。之前房企低价购地，依赖土地升值带来收益。但随着地越来越稀缺，近两年地价飙升，也使房企可图之利逐渐减少。虽然房价一直以较高的水平大幅增长，但相对于地价指标来说，地价更是激增，而高地价则进一步使房地产业高利润的终结。但楼市很难复制过去几年的爆发式上涨，房地产行业的暴利时代已经结束。在国家宏观调控下，房价上涨预期会有一定幅度降温，转而房价上涨幅度也将进一步遏制。（经济参考报）

金融不宜为地方政府“土地财政”背书

分析房地产开发的整个过程可以发现，商业银行常常提供了三种贷款：其一是土地储备贷款，这是一种商业银行向土地储备机构发放的用于收购并整治土地、提升土地出让价值的短期周转贷款。其二是房地产开发贷款，这是一种商业银行向房地产开发企业发放的用于住房、商业用房和其他房地产开发建设的中长期项目贷款。其三才是住房按揭贷款。金融主管部门不妨要求商业银行将二套房首付比例提高到七成以上（含），甚至短期内叫停二套房贷，用理性的“原始需求”取代贷款支撑的“刚性需求”。（上海证券报）

东吴动态

基指下跌 东吴基金业绩突出

昨日，沪深两市基指小幅调整。银河数据统计，东吴基金业绩突出。银河数据统计，截至10月25日，过去三个月东吴嘉禾、东吴内需增长混合分别收获6.18%和6.27%的净值增长率。另据东吴内需增长混合三季报披露，三季度该基金净值增长率大幅上涨16.14%，领先同期业绩比较基准20多个百分点。值得一提的是，东吴基金首席投资官程涛同时参与了上述两只基金的管理，对基金业绩的贡献也不容小觑。业内人士指出，近年来，东吴基金“内外功兼修”开始渐渐释放业绩红利。东吴基金表示，四季度依然具有投资机会。

理财花絮

固守六道防线 三招巧避风险

衡量股市投资的成败得失，一般取决于两个方面：一是逐利的能力，二是风控的水平。只有妥善处理二者之间的关系，才能在复杂多变的股市里经受住各种风浪的考验，站稳脚跟，持续盈利。无论是初入股市的新股民，还是久经考验的投资者，都须筑牢适合自身实际的风控防线。

风控的重点在于做好事先防范，关键在于筑牢风控防线。普通投资者应筑牢的风控防线主要有以下六个方面：不用压力资金。带着压力的操作往往会事与愿违，盈利的概率反而更低；切忌资金全部投入。即使是闲钱——既无还贷压力，又无时限要求，也不能把全部闲钱投入股市；不做杠杆交易。投资者在使用此类具有杠杆交易性质的产品时宜保持谨慎；不做极端操作。应将可用的资金分为若干部分，事先制定好操作计划，交易的时候严格按计划分批操作，确保做到涨可卖、跌可买；不做赔本买卖。炒股的人主要是通过高抛低吸、低买高卖赚取差价而获利；做到长短结合。正确的策略是有长有短、长短结合。

在风控的同时追逐利润最大化，需要独到的选股眼光、精湛的操作技法和良好的投资心态，涉及到参与者素质的方方面面。在风控的操作层面，制胜的秘诀主要有三个：一是冷静分析、独立思考。面对指数涨跌，一定要做到冷静分析、独立思考。当指数一跌、众人看空、情绪低落时，一定要反向思维、充满信心，敢于低吸。二是既要急进、又要稳妥。应防御为主，在快进快出基础上，尽可能把操作重点放在盘大、量小、尚未上涨但极有可能补涨的“大盘股”上，以此突出风控在此时的操作分量。三是区别情况、灵活应对。处理好利多和利空的关系，抓住一些个股的利空机会、择机低吸，善于利用个股的利好敢于高抛，是成功风控的一大法宝。处理好量大和量小的关系，在起涨阶段，利用一些股票温和放量、主力入驻机会，快速跟进往往会有好的收益。强势和弱势的关系——任何事物都是相互转化的，证券投资亦不例外，学会在强势时卖出、弱势时买入。由于风控是一门综合性很强的艺术，需要投资者在长期的交易实践中不断探索、总结和积累。（上海证券报）

热点聚焦

大类资产 PK A 股蓝筹配置价值最高

充满分歧和期待、新旧经济模式交织的 2013 年行将结束。现在，资本市场的投资者们应该注意哪些方面，各大类资产的中长期吸引力怎样，海外市场又有哪些机会和风险？这些问题对布局来年市场至关重要。

无可争议的是，房地产仍然是最大的风险点。从数据看，目前国内各线城市的房价与年租金的比值普遍达到或超过 60 倍。在 1989 年的日本市场、1996 年的中国台湾市场、1997 年的中国香港市场、2007 年的美国市场，这个比值分别达到大约 70 倍、60 倍、60 倍和 35 倍。在达到顶点之后，日本和中国香港市场的房价跌幅曾经达到 70% 左右，美国市场达到 35%，唯有中国台湾市场的房价一直保持了稳定，但是在之后的 10 年中再也未能大幅上涨，甚至没能跑赢通胀。从这个角度来说，未来中国内地的房地产资产不仅本身面临价格下跌的风险，而且也很可能给其他资产带来冲击。

尽管在过去的一段时间，以 10 年期国债为主的长期国债收益率一路上涨，价格持续下跌，已经为现在的投资者提供了不小的安全边际，但是有三点仍然需要注意：其一，债券市场趋势性非常强，甚至强于股票，因此在趋势仍未好转时，价格的下跌或许仍难避免；其二，当前的长期国债收益率，离历史最高水平仍有一定差距；其三，如果未来经济被房地产拖累，那么央行几乎必然要采用量化宽松、甚至极端的量化宽松政策挽救经济，这会使得国债收益率在短期大幅下滑，但长期由于随之而来的通胀，收益率可能达到比之前更高的水平。由此来看，长期国债在本次价格探底结束以后，很可能产生一波大幅反弹，而后在几年的时间里丧失投资价值。信用债和国债之间的利差已经到了极低的水平，我们很难预期其还能下降多少。而随着利率市场化不断推进、金融改革的深化，信用债实质性违约应该只是一个时间问题。从这两点来看，信用债很难构成良好的投资标的。

和 2005 年的低点相比，现在的蓝筹股展现出了诱人的吸引力。首先，从 2001 年到 2005 年的熊市持续了大约 3 年 11 个月，而此次从 2009 年到 2013 年的熊市大约是 3 年 10 个月。其次，当前的估值不仅低于 2005 年 6 月最低点的估值水平，而且与当时类似的是，1849 点时上证综指的估值水平也处于全球主要市场的下轨。最后，两次的低点都在 6 月份被触及，而 A 股市场年正回报概率的分布和月正回报概率分布在分形图形上的极端相似，使得这个现象可能不止是一个巧合。

不过，银行板块的不良贷款和能源板块面临的环保压力，是蓝筹股必须面对的两个问题。所幸，低估值使得他们瑕不掩瑜。而同时，房地产市场可能的风险也需要时间来发生，这给蓝筹板块进行估值修复提供了一定的时间。

小公司和创业板这两类资产的估值已经太高，同时当实体经济下行时，蓝筹板块所面临的需求减少、债务信用下降等问题一样会影响这些公司，而更小的公司体量导致它们的议价能力甚至更弱，这两个板块的长期性价比令人失望。（中国证券报）

机构观点

海通证券：欧洲降息一码 美国3季度GDP超预期

对欧元区降息的看法：欧洲通缩风险增加是促使 ECB 降息的重要原因，10 月通胀率仅为 0.7%，下行风险增加，这对于企业、居民部门扩大投资、消费影响负面。降息有利于降低实际利率，改善预期；尽管欧元区近期经济企稳转好，但各国增长分化依然。我们判断整体欧元区 3 季度环比增速仍将加快，但幅度并不高。实体经济仍需宽松货币政策扶持。金融机构信贷紧缩依然，9 月 M3 增速仅为 2%，信贷增速为负 1.2%，因此降息可能是 ECB 释放的一种宽松信号，我们认为效果有限。事实上，如德拉吉在记者招待会的表态，目前的利率尚未触及下限，未来仍有足够的工具使用。从他的表态中，存款负利率仍是选项，我们认为未来再度 LTRO 也是可能的。从政策效果来看，我们不认为这对于股市、商品等风险资产会带来多少提振，毕竟价格型的货币政策对于压低风险溢价，甚至改善商业银行放贷意愿的作用均十分有限。但庆幸的是，欧元汇率将持续走弱，这或改善欧元区、尤其是德国的出口竞争力。欧元走弱的原因在于两点：其一，欧洲的货币政策更趋宽松；其二，美国的数据看上去并不那么差，而 QE 退出的预期也持续存在。

对美国 3 季度 GDP 的看法：美国 3 季度 GDP 增长 2.8%，远超出市场预期的 2%，相比 2 季度的 2.5% 有所加速。我们并不认为增长的质量很好：第一，3 季度的加速增长，大多来自库存增加，库存贡献了 0.83 个百分点，剔除此部分，增速仅为 2%；第二，尽管三季度的非农就业出现改善，但消费增长仅为 1.5%，低于 2 季度的 1.8%；第三，出口增速从 2 季度的 8% 回落到了 4.5%，这可能更多受到新兴市场增速放缓的挑战，而这一趋势在未来仍将存在。此外，由于这仅是 3 季度初值，未来仍有下修的可能。从 PCE 物价指数来看，3 季度仅有 1%，远低于美联储的 2% 设定值，意味着美国的通缩风险犹存，也与美联储 9 月提及的推迟削减 QE 理由一致。我们预 4 季度 GDP 将有所回落，这主要受政府财政困扰和私营主体信心下滑影响，但考虑到近期 PMI 依然较为强劲，我们上调 4 季度增速至 2%。如果经济维持目前状态，QE 削减的时点将存在不确定性，12 月开始削减或也是可能的，这无疑会增加年底风险资产价格的波动性，但我们可以确认的是美元汇率已走过低点，美债利率也将小幅回升。

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