

今日关注

- 中央经济工作会议召开在即 十大投资机会前瞻

财经要闻

- 肖钢新政第一把火：证监稽查数据 10 个月抵一年
- 全会后扩内需首子落地 消费金融公司试点扩容
- 民营银行相关办法已上报 银监会研究配套措施
- 中国内地 17 城市暂停房贷

东吴动态

- 四季度依然具有投资机会

理财花絮

- 适当配置 QDII 分散国内市场风险

热点聚焦

- 改革政策进入密集落地期

机构观点

- 渤海证券：预计四季度经济增长环比小幅回落

旗下基金净值表

2013-11-22

基金名称	净 值	累 计	涨 跌
东吴动力	1.3033	1.8833	-1.27%
东吴轮动	0.5674	0.6474	-0.28%
东吴新经济	0.9360	0.9360	-0.53%
东吴新创业	0.9630	1.0230	-1.33%
东吴新产业	1.1980	1.1980	-1.40%
东吴嘉禾	0.7244	2.4444	-1.31%
东吴策略	1.0802	1.1502	-0.25%
东吴内需	1.1220	1.1220	-1.23%
东吴保本	0.9960	0.9960	-0.10%
东吴 100	0.8780	0.8780	-0.57%
东吴中证新兴	0.8080	0.8080	-0.74%
东吴优信A	1.0324	1.0444	-0.32%
东吴优信C	1.0152	1.0272	-0.32%
东吴增利 A	1.0420	1.0820	0.00%
东吴增利 C	1.0320	1.0720	0.10%
鼎利进取	0.9660	0.9660	0.42%
鼎利优先	1.0030	1.0240	0.00%
东吴鼎利分 级债券	0.9820	0.9950	0.20%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.8099	3.02%	
东吴货币B	0.8761	3.27%	

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证综指	2191.51	-0.22%
深证成指	8399.20	-0.17%
沪深 300	2395.09	-0.12%

今日关注

中央经济工作会议召开在即 十大投资机会前瞻

一年一度的中央经济工作会议即将召开，届时将会确定明年经济增长目标，并明确明年经济工作重点任务。故此，记者罗列出 2014 年中央经济工作会议十大猜想，并从中梳理出环保、新型城镇化、养老服务、信息消费等值得关注的主题投资机会。

猜想一：全国 GDP 增速。业内人士指出，2014 年全国 GDP 增速目标下调的可能性较大，主要考虑的因素包括潜在增长率、大气治理以及环境治理、发展阶段等。最关键的是，本届政府更强调增长质量，宁可牺牲速度也要换取质量，所以实际增速可能稍微低些。

猜想二：经济体制改革。经济体制改革是全面深化改革的重点，紧紧围绕使市场在资源配置中起决定性作用的深化经济体制改革。其中，推进资源价改等细节改革带来的机会值得重点关注，包括破除垄断，推进油气、铁路等行业的市场化等等。

猜想三：新型城镇化。对于 2014 年政府的投资方向，市场普遍聚焦在新型城镇化建设上。智能、绿色、低碳的新型城镇化道路是中国城镇化的未来发展方向。

猜想四：社会保障制度。十八届三中全会提出建立更加公平和可持续的社会保障制度，深化医疗卫生体制等领域改革。相关政策落实的任务巨大。

猜想五：科技创新。事实上，政府要转变经济增长方式就必须大力培育战略性新兴产业，通过支持科技创新与装备升级，来支撑经济结构调整背景下的 GDP 平稳增长。

猜想六：消费升级。通过消费结构升级扩大内需，再通过扩大内需来拉动经济增长，集中体现着消费需求对生产的决定作用。在扩大居民消费需求方面，“信息消费”这一新型消费领域的拓展，将给信息产业带来新的增长点。巩固扩大传统消费，积极培育信息、旅游、文化、健身、培训、养老、家庭服务等消费热点，促进消费结构优化升级。

猜想七：农业生产。去年的提出要毫不放松抓好农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入，鼓励发展新型农业生产经营模式，加强农田水利和防灾减灾能力建设。今年这或仍是工作重点之一。

猜想八：海洋经济。现代海洋经济包括为开发海洋资源和依赖海洋空间而进行的生产活动，以及直接或间接为开发海洋资源及空间的相关服务性产业活动，这样一些产业活动而形成的经济集合均被视为现代海洋经济范畴。主要包括海洋渔业、海洋交通运输业、海洋船舶工业、海盐业、海洋油气业、滨海旅游业。

猜想九：房地产调控。十八届三中全会提出加快房地产税立法并适时推进改革。国务院近日提出整合不动产登记职责、建立不动产统一登记制度。市场人士普遍预期 2014 年的房地产调控仍然不会放松。

猜想十：财政政策和货币政策。市场人士普遍预期 2014 年有望延续积极的财政政策和稳健的货币政策，未来央行逐渐推进利率市场化。（证券日报）

财 经 要 闻**肖钢新政第一把火：证监稽查数据 10 个月抵一年**

上周五，证监会公布 2013 年 1-10 月证券期货稽查执法数据，各项主要执法数据均全面超越去年全年水平。这是“肖钢新政”在稽查执法领域的阶段性成果。今年以来，证监会全方位加强稽查执法工作，专门召开全国证券期货稽查执法工作会议，出台《关于进一步加强稽查执法工作的意见》（下称《意见》），对当前和今后一段时期证券期货稽查执法工作做出全面部署。在全国证券期货稽查执法工作会议上，证监会主席肖钢曾表示，稽查执法工作是证监会一项主要业务与核心工作，证监会工作重心将从事前审批向事中、事后监管执法转变。加强证券期货稽查执法，被认为是肖钢履新后在资本市场点燃的“第一把火”。（第一财经日报）

全会后扩内需首子落地 消费金融公司试点扩容

在拉动经济增长的“三驾马车”中，消费对中国经济发展的作用越来越大。党的十八届三中全会已经勾勒出中国新一轮经济改革的蓝图。在当前宏观经济增速放缓的形势下，持续有效地扩大内需已成为各界共识，也是金融业改革等议题的着眼点。自 2010 年试点开始，“消费金融”试点已证明了其普惠大众，拉动内需增长的活力。银监会近日公布修订后的《消费金融公司试点管理办法》，进一步拓宽了消费金融公司资金来源，放宽了发展空间。开辟金融服务新天地，促进消费稳增长。此前，银监会已经宣布新增 10 个城市参与消费金融公司试点。中国的消费金融要探寻一条怎样的道路，又怎样从试点一步步走向成功，且让我们拭目以待。（每日经济新闻）

民营银行相关办法已上报 银监会研究配套措施

银监会创新业务监管部银证保协作监管处处长陈胜日前表示，目前民营银行相关办法已上报到国务院，银监会有关部门正就民营银行方面的一些配套措施展开研究。陈胜说，民营银行涉及一些制度上的创新，“比如风险自担，从我的理解是股东的救助责任，譬如在银行发生危机的时候股东要进行救助，但是救助底线是多少，程序是怎么样的，包括承担无限责任的问题，与公司法的冲突怎么样解决，这些问题都有待研究。”华东政法大学教授、中国自贸区法律研究院常务副院长贺小勇表示，首家民营银行不一定就在自贸区，预计率先拿到牌照的民营银行不会局限于某一家，而可能是一批。（上海证券报）

中国内地 17 城市暂停房贷

房贷已经从一门生意，变成了一种“负担”。最新的调查数据显示，32 个城市中已有 17 个城市出现暂停房贷现象。银行钱紧只是一部分原因。更关键的是，银行已经开始看空房地产后市，减少房贷额度更多是为了降低风险。今年以来随着房地产市场回暖，个人购房按揭贷款明显增长贷款需求快速增长，导致银行普遍额度喊紧。“停贷”、“缓贷”的现象甚至已经开始全面蔓延。央行回应称，据调查各商业银行并未出台明确的个人房地产按揭贷款停贷政策。但由于前三季度部分银行的个人住房贷款增长较快，一些中小型银行在贷款结构方面有所调整，部分城市个人住房贷款的审批和发放时间有不同程度的延长。（国际金融报）

东吴动态

四季度依然具有投资机会

东吴基金近日表示，四季度经济温和复苏态势大概率会得以延续，四季度依然具有投资机会。在此背景下，两条投资主线需要密切关注：其一，深化改革、调整结构将促使包括国企改革、价格要素改革、金融改革、自贸区等基于改革预期的主题投资有望持续演绎；其二，真正有业绩支撑，能够保持持续高增长的成长股四季度存在估值切换机会。得益于对市场的精准判断，在市场 10 月份出现较大调整下，东吴旗下嘉禾、内需增长混合两基金过去三个月分别收获 6.18%和 6.27%的净值增长率。

理财花絮

适当配置QDII分散国内市场风险

我国 QDII 基金问世之初，遭遇了很大挫折。2007 年发行的 4 只 QDII 基金在全球金融危机的影响下损失惨重。到了 2010 年，当金融危机的影响烟消云散后，QDII 基金进入了稳步发展的轨道。但是人们对 QDII 基金的误解却一直存在。那么究竟应该如何看待 QDII 基金呢？我认为 QDII 基金的价值主要在于其投资标的与国内市场相关性较低，可以起到分散风险和提升风险调整后收益的作用，也就是资产配置的价值。

我们将黄金和深成指两类资产维持一定比例，且每年初进行一次调整使得两类资产比例保持恒定。黄金在过去 10 多年里，年化收益高达 11.2%，月波动为 5.05%，而深证成指年化收益为 6.85%，月波动高达 8.96%。从黄金、深证成指与其组合的走势来看，组合风险大大降低，无论哪一种组合波动明显低于深证成指，月波动降至 4.8%-6.8%，而且三个组合中有两个组合收益超过了收益最高的黄金。目前 QDII 基金产品种类繁多，基金之间收益差异很大，这个在投资标的多元化的 QDII 基金中是非常正常的。对于能力强的投资者来说，如果能在不同时间把握住不同机会，那么收益无疑是非常丰厚的，而对于不了解市场的投资者来说，长期保持两类相关性低的资产恒定配置，也能起到降低风险平滑收益的效果。在不同阶段如何选择资产，从理论上讲，随着股市从筑底、温和上涨、大幅上涨、筑顶到大幅下跌，配置资产的顺序依次是债券、REITS、股票、能源等商品、黄金、现金，见下图，星星越多表示配置权重越大。投资者可以适当参考。

综上所述，QDII 基金近年来创新不断，提供了多样化的资产配置工具，分散国内市场风险的作用越来越强。投资者要摒弃 QDII 基金首次出海损失的影响，在基金投资组合上配置适当比例的 QDII 基金。在基金选择上，对于一些与 A 股市场相关度比较低的 QDII 基金可以长期持有分散风险，如投资成熟市场以及一些商品类 QDII 基金。而对一些与国内市场相关性较高的 QDII 基金，如以大中华为主要投资标的的基金，可以根据市场情况进行阶段配置，重点关注主动管理能力。（中国证券报）

热点聚焦

改革政策进入密集落地期

十八届三中全会闭幕后，各部委对其所涉改革内容给予了诠释。其中一些政策已经进入实施阶段。随着改革政策开始进入密集“落地”期以及国内外经济环境的改善，已经“熊”了六年的 A 股在改革红利的集中释放下具备了走“牛”的基础。

从目前各部委释放的改革信息看，对资本市场影响较大的主要包含以下内容。首先是股市改革。对于《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》（下文简称《决定》）中提出的“推进股票发行注册制改革”，证监会主席肖钢在公开场合进行了解释。他称，股票发行注册制改革是资本市场“牵一发而动全身”的改革，但注册制不是登记生效制。随后，证监会新闻发言人表示，注册制改革需三方面工作齐头并进，一是切实落实以信息披露为中心的改革理念，二是推动监管转型，三是把加强监管执法作为市场化改革的法制保障。监管部门已表示，将加大退市制度执行力度，真正实现退市常态化。

对于股市改革来说，最重要的就是要解决好一“进”一“出”的问题，“进”指的是 IPO，“出”指的是退市。现在，“进”的改革方向已经明确，“出”的问题只需进一步完善即可。困扰股市发展的两大问题已经了解题之法，市场发展前景由此被业界一致看好。

其次是金融改革。《决定》第 12 条为“完善金融市场体系”，共用 380 余字对金融领域改革方针进行了阐述。随后，央行行长周小川用近 6000 字的篇幅全面系统的阐述了新一轮金融改革的整体思路和步骤，包括加快实现人民币资本项目可兑换、建立存款保险制度、加快推进利率和汇率市场化。

在资本项目开放领域，央行副行长易纲指出，按照 IMF 的标准，我国 85% 的资本项目已处于基本可兑换以上水平。实现人民币在经常项目和资本项目下可兑换，是金融开放的重要内容。

第三是行业改革。这个层面以房地产改革影响最为广泛。《决定》提出，建立全社会房产、信用等基础数据统一平台，推进部门信息共享。11 月 20 日，在三中全会后的第一次国务院常务会议上，提出建立不动产登记信息管理基础平台，实现不动产审批、交易和登记信息在有关部门间依法依规互通共享，消除“信息孤岛”。建立统一的不动产登记制度，被看作是房地产调控长效机制的重要组成部分。这项制度建立后，全国不动产情况将一目了然，之后推出的房地产调控政策就将事半功倍。同时，随着这项制度的逐步建立，“炒房”资金将被挤出房地产市场，部分资金将重新回到 A 股中来，成为市场增量资金的一个供应渠道。除上述部委外，其他部委也对自己所涉领域的改革进行了阐释，并提出了改革政策“落地”的时间顺序。如工信部确定 4G 牌照发放时间等。当前，市场对宏观经济走势的预期已经明朗，对货币政策也不再抱有不切实际的幻想，能给市场带来一个又一个“惊喜”的非改革政策莫属。随着改革进入实质性推进阶段，相关政策也将进入密集“落地”期，改革将成为可持续激发市场活力的一个重要因素。同时，在 A 股市场盘踞了六年之久的“熊先生”也将被改革政策“大棒”赶走。（证券日报）

机构观点**渤海证券：预计四季度经济增长环比小幅回落**

上周四公布的 11 月份汇丰中国制造业 PMI 初值为 50.4%，较上月终值下降 0.5 个百分点，也是三个月以来首次下降。汇丰制造业 PMI 初值扩张速度放缓预示着四季度国内经济增长势头或有所放缓。从分项指数来看，11 月制造业产出指数为 51.3%（10 月为 51.1%），为 8 个月来最高；新订单指数下滑 0.5% 至 51%；新出口订单从 10 月的 51.3% 回落 1.9 个百分点至 49.4%，表明外需复苏仍有反复，圣诞订单对出口增速的刺激可能已经结束；原材料库存指数较上月下降 1.8 个百分点至 49%，企业补库存动力减弱；其余大部分分项指数贡献均为负值。整体来看，11 月汇丰中国制造业 PMI 预览值可能预示着企业对未来经济预期仍较为谨慎，未来生产指数回落概率比较大，而库存继续改善的动力不足，预计 11、12 月经济增长环比将小幅回落。美联储上周公布了 10 月 FOMC 会议纪要。虽然数据表明，下半年的经济增长可能有些弱于许多委员此前预期，但与会者们普遍继续预期经济活动步伐将加快。此前令经济复苏放缓的一些阻力逐步减轻，预计这将支持中期增长加速。全球增长前景的改善也将支持美国增长加速。不过，虽然自去年秋天以来，经济和劳动力市场前景的下行风险已在减少和平衡，但仍存在一些重大风险，这包括财政问题的不确定性。另外，与会者们讨论了联储的资产购买计划。他们普遍预计，数据将与委员会有关“就业市场状况持续改善”的展望一致，因此这将保证在“未来数月”内缩减 QE。我们认为，10 月会议纪要的相对乐观提升了 12 月退出 QE 的概率，同时美联储为了强化市场预期，有可能会进一步通过前瞻性指引来引导市场对长期利率的预期。

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