

今日关注

- 肖钢：资本市场必须是法治市场

财经要闻

- 地方国资市场化改革启程
- 雾霾或影响明年增速目标
- 央行划定 P2P 网络借贷红线
- 首批民营银行试点名单已上报

东吴动态

- 东吴基金传播感恩正能量

理财花絮

- 散户投资 ETF 之道

热点聚焦

- 三因素定调观望周 两信号或破平衡市

机构观点

- 东吴基金观点：最不好的时候应该已经过去

旗下基金净值表

2013-12-09

基金名称	净 值	累 计	涨 跌
东吴动力	1.3013	1.8813	0.83%
东吴轮动	0.5753	0.6553	0.03%
东吴新经济	0.9630	0.9630	0.10%
东吴新创业	0.9720	1.0320	0.93%
东吴新产业	1.2010	1.2010	1.52%
东吴嘉禾	0.7216	2.4416	0.75%
东吴策略	1.1072	1.1772	0.42%
东吴内需	1.1250	1.1250	1.17%
东吴保本	0.9790	0.9790	0.00%
东吴 100	0.8920	0.8920	0.11%
东吴中证新兴	0.8310	0.8310	0.48%
东吴优信A	0.9963	1.0083	0.09%
东吴优信C	0.9792	0.9912	0.05%
东吴增利 A	1.0390	1.0790	-0.10%
东吴增利 C	1.0280	1.0680	-0.10%
鼎利进取	0.9600	0.9600	-0.10%
鼎利优先	1.0050	1.0260	0.00%
东吴鼎利分 级债券	0.9800	0.9930	-0.10%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.7542	2.83%	
东吴货币B	0.8209	3.08%	

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证综指	2238.12	0.05%
深证成指	8520.55	-0.07%
沪深 300	2450.44	-0.08%

今日关注

肖钢：资本市场必须是法治市场

中国证监会主席肖钢在昨日出版的《财新新世纪》周刊发表署名文章称，资本市场是一个资金场、信息场和名利场，因而必须是法治市场，要高度依赖健全完备的法律制度体系。经过 20 多年的发展，中国资本市场法律体系建设取得了很大进展，也存在一些亟待解决的现实问题，必须认真做好资本市场法律体系建设的总体规划设计，编制好路线图，不断提升资本市场法律制度的系统性和科学性。

肖钢认为，证监会作为监管机构，要按照功能监管的基本理念，适应市场发展的现实要求，遵循证券期货监管的法理逻辑，按照规制内容与法律关系的不同性质，全面整合现有规章和规范性文件，适时制定必要的行政规章，尽可能做到同一性质、类型的事项由同一个规章规定，形成相对科学完备的法律实施规范子体系。

一是“融资与并购”子体系。要围绕以信息披露为中心的监管理念，紧扣投资者权益变动的制度定位，按照注册制的法律规制要求，整合形成证券发行管理办法、兼并收购办法、信息披露办法等规章。二是“市场交易”子体系。要以交易秩序的维护与交易结果的确认为核心，正确处理公平与效率的关系。三是“产品业务”子体系。要紧扣证券期货产品、业务等金融服务规范的制度定位，围绕以明确执业标准、强化行为规范为中心的监管理念。四是“市场与机构主体”子体系。要以不同市场组织主体和市场机构主体的设立和治理规范为核心，在机构、基金、期货有关公司管理的现行制度规定基础上，在当前规则基础上制定涵盖不同市场层次的证券、期货交易场所管理办法。五是“对外开放”子体系。要以引导、规范境内主体利用国际市场为核心，制定境内机构提供跨境证券投资服务管理办法、跨境监管执法合作管理办法等规章。六是“审慎监管”子体系。要以系统性风险的监测、预警与防控为核心，统合形成市场统计监测办法、市场风险基金管理办法、风控指标管理办法、信息技术安全保障办法等规章。七是“投资者保护”子体系。要以投资者权益的保障与救济为核心，制定投资者公平基金办法、公益机构支持投资者维权诉讼管理办法等规章。八是“监管执法”子体系。要以统一证券期货监管执法程序与实体性认定标准为核心，根据发现、立案、调查、处罚、复议等执法工作关键节点分别制定投诉举报处理办法、立案审查处理办法、行政和解实施规定、行政处罚实施办法等规章，针对操纵市场、内幕交易、“老鼠仓”等重大违法行为相应制定实体性认定办法。

肖钢在文章中指出，进一步完善资本市场法律体系，是一项长期的系统性工程。一方面，要积极配合和支持立法、司法机关做好立法工作，加快推进证券法修改和期货法制定工作。另一方面，要切实履行好证监会的自身职责，集中开展规章、规范性文件清理整合工作，建立专门的、常态化的工作机制，明确工作要求，规范工作程序，落实工作责任，增强法律实施规范体系结构的统一性、制度内容的科学性和层级效力的适当性，为中国资本市场的改革发展提供更加有效的法律制度保障。（上海证券报）

财 经 要 闻**地方国资市场化改革启程**

一场以产业升级、经济转型为目标，以市场化为手段的国资改革新戏将在全国各地陆续上演。上海、深圳、山东、无锡等地在学习了三中全会关于国资改革论述后，正在加紧制定改革方案。其中，上海国资改革方案有望下周推出，深圳新一轮国资监管制度将于明年出台。新一轮国资改革以分类监管为基础，大力发展混合所有制，通过市场手段退出落后产业、淘汰低效产能，以新的激励方式推动国企进军战略性新兴产业。可以预见，随着国资改革的推进，资本市场上关于国企上市公司的并购重组将风起云涌。而国企上市公司方面，不论是在其治理，还是盈利能力方面将获得明显提升。新一轮国资改革将通过市场手段淘汰落后产能，以新的激励方式推动国企进军战略性新兴产业（上海证券报）

雾霾或影响明年增速目标

对于明年经济形势的判断，将于近日召开的中央经济工作会议无疑是最权威的风向标。作为十八届三中全会后的首次经济工作会议，新一届政府的经济改革思路以及改革决心将以更细化的形式呈现。多方消息显示，会议将于本周召开。采访多方面人士获悉，明年的工作重点主要集中在发展和改革两个领域。其中，经济增长将更加关注内需，改革则要培养以增长质量效益为中心的理念。这样，建立绿色资产负债表等内容将加快推进速度。与此同时，在近日全国各地“阴霾不散”的背景下，多名学者表示，坚持绿色低碳清洁发展，抓好节能并支持发展生态友好型农业，将成为本次中央经济工作会议关注的重点内容之一。还有学者称，如果 GDP 目标定在“踩底”的位置，雾霾一定是其中重要的考虑因素之一。（第一财经日报）

央行划定 P2P 网络借贷红线

日前，中国人民银行在处置非法集资部际联席会议座谈会上提出，应当在鼓励 P2P 网络借贷平台创新发展的同时，合理设定其业务边界，划出红线，明确平台的中介性质，明确平台本身不得提供担保，不得归集资金搞资金池，不得非法吸收公众存款，更不能实施集资诈骗。央行介绍，一些 P2P 网络借贷平台通过将借款需求设计成理财产品出售给放贷人，或者先归集资金、再寻找借款对象等方式，使放贷人资金进入平台的中间账户，产生资金池，此类模式涉嫌非法吸收公众存款。（证券时报网）

首批民营银行试点名单已上报

中国证券报记者日前从权威人士处获悉，首批民营银行试点名单已经上报，目前尚待批复。该人士表示，首批民营银行试点数量较为有限，不会一次推出太多家。分析人士表示，作为下一步金融改革的重头戏，民营银行试点有望较快推进，预期首批牌照最快于今年底明年初“出炉”。银监会副主席阎庆民此前表示，银监会将引导民间资本探索设立自担风险的民营银行、金融租赁公司和消费金融公司等。按照三中全会“在加强监管的前提下，允许具备条件的民间资本依法发起设立中小型银行等金融机构”的精神，坚持“纯民资发起、自愿承担风险、承诺股东接受监管、实行有限牌照、订立生前遗嘱”等原则推进试点，探索合理、高效、可持续的治理与经营模式。（中国证券报）

东吴动态

东吴基金传播感恩正能量

近日，东吴基金携手上海慈善基金会风筝基金，陆续走进上海 15 所重点中学，与同学们一起开展感恩主题讲座等活动，向社会传递感恩正能量。本次感恩公益活动在上海慈善基金会风筝基金的倡导下，吸引了东吴基金等 36 家单位共同参与，东吴基金是业内唯一全程参加此次中国感恩节公益活动的基金公司。据了解，由上海慈善基金会风筝基金、东吴基金倡议将每年 12 月 10 日定为中国感恩节，选择象征传统、和谐、平安、传承的风车作为感恩节象征物。多年以来，东吴基金秉承“以价值创造为己任”的经营理念，努力践行社会责任、创造社会价值。早在 2009 年 9 月 17 日，东吴基金就捐款举办了“阳光育人计划—东吴基金专期”公益活动，资助 11 名品学兼优少数民族大学生完成学业。2010 年，东吴基金在业内率先加入西南抗旱行动，前往四川攀枝花数个偏远村庄捐送近万瓶纯净饮用水，并与当地政府商讨达成修建“东吴思源”水窖、蓄水池等多个抗旱计划。

理财花絮

散户投资ETF之道

受到 IPO 开闸的消息影响，上周一市场出现巨幅震荡，创业板和中小板均大幅下跌。分行业来看，周一受到小盘股的影响，消费、医药行业明显跑输大盘，金融行业超额收益率明显；而在后面几天里消费和医药均持续小幅跑赢沪深 300，金融行业则跑输沪深 300；能源行业整周的表现较为平淡。

ETF 既可以在一级市场申赎又能够在二级市场交易，但是对于普通散户来说，可以不必去了解其背后复杂的运作机制，而只是把它当作一只“大股票”来操作。现在沪深交易所上市的股票有 2000 多只，对于很多散户来说，要想从这么多股票中挑选出具有盈利能力的犹如大海捞针，而且往往会陷入“赚了指数，赔了钱”的尴尬。大部分散户没有时间和精力去对上市公司做深入研究，看好宏观大势或者某个行业，却不知该选择什么投资标的。如果能够直接投资于股票指数或行业指数，则省心省力的多。另外，投资于整个市场或者某个行业指数而不是个股，还能够为投资者实现资产配置和分散风险的效果。对于资金量有限的散户来说，ETF 基金就是非常合适的投资工具。

ETF 基金是一篮子股票的集合，散户投资 ETF 这只“大股票”可以免去挑选个股的烦恼，而且不必担心“黑天鹅”事件，不怕踩中“地雷股”。随着 ETF 市场进一步完善，投资者的选择也不仅仅局限于各种大盘指数，还有各种细分指数可供选择。众多理论和实证研究都表明，资产配置对于投资组合收益的影响至关重要，投资相关性较低的资产，可以有效降低风险。通过投资 ETF 这只“大股票”，投资人可以轻松地以较低成本完成股票市场的配置，以简单的金融工具达到投资组合分散的效果。（上海证券报）

热点聚焦

三因素定调观望周 两信号或破平衡市

近来在市场心态不稳、情绪剧烈波动的背景下，A股不断玩“心跳”游戏：上周，IPO突然宣布即将重启，虽然市场此前已有多次预演式的反应，但最终还是遭受了数百只个股跌停的超预期冲击；此次，中国版401K计划也是超预期出台，市场整体反应却相当平淡，受益股更是出现高开低走的现象。短期来看，数据的陆续公布、重磅会议的召开在即以及IPO的实质性重启，将令市场暂时处于观望的氛围中，平衡格局下多空双方都不敢轻举妄动；直到诸如经济会议制定经济增长目标以及IPO后续发行细则出炉等因素明朗后，市场才有可能正式做出方向选择。

三因素施压 市场观望氛围趋浓

中国版401K计划，虽然鼓舞人心，但市场买账的资金却寥寥无几。昨日，市场一反预期出现窄幅震荡的走势：早盘权重蓝筹股虽有所“响应”，很快就陷入了买盘不足、冲高回落的尴尬局面。

分析人士表示，11月份经济数据陆续公布，11月CPI同比上涨3%，好于预期，这在一定程度上缓解了货币趋紧的预期；不过围绕经济数据的博弈仍在暗流涌动。一方面，经济复苏放缓的迹象愈发明显，这在很大程度上压制了市场的反弹空间；另一方面，当前经济仍在高位运行，并未出现快速回落，这也在一定程度上封杀了市场的下行空间。本周最引人关注的还是两大重磅会议。

等待平衡市打破信号

多重因素的交织，令短期市场很难做出方向性选择；但随着两大重磅会议的召开，以及IPO的正式重启，市场大概率还是会找到真正的指引。

目前市场关注的焦点便是2014年经济工作会议，其对于经济增长目标尤为引人注目。其中，7.5%及7%的定调将带来两种截然不同的结局，而从经济增长目标的确定也可侧面推敲出决策层推进改革的决心。7.5%的增长目标意味着决策层仍需要时不时稳增长，在此背景下，投资仍会保持一定的增速，相关行业的融资需求会持续旺盛，进而推高全社会的资金利率水平。届时类滞胀的局面将很难得到有效改善，流动性偏紧的格局也难以得到缓解，进而对股债构成双重压力。7%的增长目标则给决策层预留出了更多的空间去推进改革，这虽然会在短期内压制市场整体盈利水平，从而带来短期估值的回落；但中期将有助于缓解流动性压力，进而有利于市场逐步走出系统性的牛市格局。

此外，IPO正式重启的冲击也有待进一步验证。目前，有市场观点认为，在增量IPO大规模推出之后，市场供求关系将出现巨大的变化，创业板将就此进入一波系统性的调整周期，高估及讲故事的题材个股将持续成为资金杀跌的重灾区。目前，创业板的接连反弹，究竟只是下跌途中的反抽，还是代表着阶段调整的结束，还有待进一步观察；毕竟，失去了创业板的强力支撑，市场有如跛足前行，更难走出系统性的行情。短期来看，投资者不宜急于下判断，不妨等两大重磅会议指明方向之后再做出正式选择。（中国证券报）

机构观点**东吴基金观点：最不好的时候应该已经过去**

2014 年即将来临，在此复盘 2013 年的债券市场，以银行间 10 年期国债为例，从上半年的 3.4% 上行至下半年的 4.7%，利率债一级市场多次出现发行推迟和流标事件，成交低迷情况下，一级市场发行利率高企经常对二级市场形成拖累，一级和二级市场之间负向反馈。可以说是惨淡至极。与历史相比，今年经济与通胀均较温和，债券市场在经历上半年的平稳后，从 2 季度末开始，债市与基本面出现严重背离，且背离程度愈演愈烈，因而我们称之为非典型熊市。究其原因，我们认为 2012 年下半年以来的银行监管政策和保险新政，导致市场需求主体发生偏好变化。今年商业银行债券投资需求弱化，与往年相比，债券投资占其总资产比例中枢明显下降，银行需求的弱化成为债券收益率上行的重要原因与股份制银行相比，国有大行债券投资占到商业银行整体的一半左右，其存款流失导致债券配置需求下降，对债券市场的影响程度也大于其他商业银行。

我们展望 2014 年，有两点值得关注，其一是明年库存对经济的贡献度可能将下降，在经历 2012 年大幅去库存后，今年工业企业去库存压力已明显减轻，工业企业主营业务收入和利润增速均出现好转，今年库存的阶段性回补对经济增长形成正向贡献，但目前实际库存增速已经开始下降，在经济大环境不会明显改善的情况下，企业大幅加库存的动力不足，库存周期可能更短、幅度更低。其二是固定资产投资可能出现小幅放缓，今年 1 季度房地产投资增速开始掉头下行，但销售势头仍然强劲，如果可持续，将有望带动相对偏低的新开工增速，实现房地产投资的平稳增长，近年来银行通过非信贷方式为房地产行业提供大量资金支撑，并抬升了地方土地出让收入，风险不断累积，明年针对地产行业融资和银行类信贷业务的监管是房地产投资面临的重大风险与约束，基建投资在今年 3 季度出现转弱，而制造业投资的低点已经在 2 季度出现。

货币政策既要满足实体企业的合理融资需求，又要防范金融风险，“620 钱荒”事件使得市场与监管层认识到，单纯依靠货币政策实现多方面目标并不现实，甚至会造成金融体系的混乱，虽然央行仍有很大的存款准备金率下调空间，但在出现经济增长趋势性下行、CPI 明显低于 3% 的情况之前，总量式的放松政策难以实施。更为有效的方式则是，一方面目前货币政策更多地通过利率指引方式引导市场参与者的资产配置行为，另一方面以财政政策和直接金融监管政策配合压制不合理的融资需求。

对于 2014 年的债券市场来说，阶段性的小机会可能蕴藏于利率指引型货币政策叠加有效金融监管，趋势性的大机会则来源于经济或者通胀下行条件下总量型货币政策宽松的到来。

(此页无正文)

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