

今日关注

- 2014 展望：全国自贸区群体胎动

财经要闻

- 李克强：明年保持适度流动性
- 今年卖地收入将再破 3 万亿
- 比特币遭全球“围堵”
- 国家选 71 产业集群力挺新兴产业

东吴动态

- 东吴基金践行社会公益 拍摄感恩节视频短片

理财花絮

- 2014 年债基投资策略

热点聚焦

- 央行证监会联手推进国开行金融债跨市场发行交易

机构观点

- 海通证券：庞氏债务推升利率，守住底线破而后立

旗下基金净值表

2013-12-27

基金名称	净 值	累 计	涨 跌
东吴动力	1.2854	1.8654	1.61%
东吴轮动	0.5239	0.6039	1.28%
东吴新经济	0.9150	0.9150	1.44%
东吴新创业	0.9860	1.0460	1.54%
东吴新产业	1.2170	1.2170	1.42%
东吴嘉禾	0.7116	2.4316	1.69%
东吴策略	1.0910	1.1610	0.83%
东吴内需	1.1280	1.1280	1.26%
东吴保本	0.9690	0.9690	0.10%
东吴 100	0.8520	0.8520	1.67%
东吴中证新兴	0.7930	0.7930	1.54%
东吴优信A	0.9806	0.9926	-0.55%
东吴优信C	0.9636	0.9756	-0.54%
东吴增利 A	1.0320	1.0720	-0.19%
东吴增利 C	1.0210	1.0610	-0.20%
鼎利进取	0.9600	0.9600	1.27%
鼎利优先	1.0070	1.0280	0.00%
东吴鼎利分 级债券	0.9810	0.9940	0.72%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.7952	5.24%	
东吴货币B	0.8619	5.50%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证综指	2101.25	1.36%
深证成指	8048.85	1.68%
沪深 300	2303.48	1.92%

今日关注

2014 展望：全国自贸区群体胎动

上海自贸区绚烂登场，激发全国自贸区群体胎动。目前已有 11 个省市提交或者还在修改自贸区方案，2014 年将有新的自贸区获批。第二批自贸区或在天津东疆，广东南沙、前海和横琴，浙江舟山、福建平潭，山东青岛、河北曹妃甸等地产生。展望 2014 年，全国自贸区的集体起航，将对中国经济转型升级和投资体系改革带来什么革命性的影响？

2013 年全国“两会”期间，长期研究 WTO 和区域贸易安排的王新奎在接受记者专访时表示，目前全球投资规则正在建立、中国如果不主动加入将面临被边缘化的危险。他认为中国的服务业开放具有承诺和落地不衔接的问题。

十八届三中全会通过的《决定》指出，全面深化改革的总目标是完善和发展中国特色社会主义制度，推进国家治理体系和治理能力的现代化。

“现在问题来了，什么叫现代化？”王新奎认为，如果纯粹从政府和市场的关系来讲，要发挥市场资源配置的决定性作用和更好发挥政府的作用，那么政府经济治理体系的现代化，就是透明度。“一个透明的市场管理体系，一定是现代化的。”

在不同的治理体系中，中国面临一个机会。在参与全球投资规则的制定过程中，中国能不能接受全球投资规则制定过程中的高标准？而高标准的“透明度”的重要要求就是对投资准入实行负面清单管理。

上海自贸区的试验内容，既是国家改革的需要，也是中国已经或正在加入的一些多边、区域和双边谈判对投资体制提出的新要求。

上海自贸区的试验从最直接的效果来看，是要提高贸易和投资便利化程度。王新奎认为，“便利化”不仅包括“引进来”也包括“走出去”，因此需要实施金融制度和海关监管制度的创新。

日前，记者从参与全国自贸区方案建议与研讨的专家处得知，已有 11 个省市提交或者还在修改自贸区方案，明年将有新的自贸区获批。天津自贸区方案已经上报国务院有关部门，规划区域包含东疆二岛约 40 平方公里，以北方国际航运中心和国际物流中心为功能定位。广东粤港澳自贸区是修改过的扩大版本，此前申报时为前海试验区，主要定位于粤港澳合作。青岛自贸区则利用毗邻日韩、承接日韩产业转移、吸收日韩外资较多的优势，想要接正在谈判中的中韩和中日韩自贸区的地气，成为中日韩经贸合作的先导区，并发展成为贸易中转港。而广西凭祥自贸区主要扩大与东盟的贸易投资，并将以对越南贸易投资为撬动点。

有业界专家指出，与地方设想的给政策、给优惠不同，从上海自贸区的改革目标和措施来看，此轮在综合保税区基础上升级为自贸区的试验，并不是给优惠政策形成一个洼地，而是通过改变投资审批规则，厘清政府和市场的关系，改投资审批制为备案制，增强其事中和事后的监管和服务能力，在某种程度上是削政府的权力。（中国证券报）

财 经 要 闻

李克强：明年保持适度流动性

今年国务院出台了多项金融改革措施，落实情况怎么样，李克强十分关心。他听取了工银金融租赁公司的汇报，鼓励他们围绕实体经济需要，创新金融服务，支持中国装备“走出去”。在工商银行柜台，李克强询问企业存款、贷款利率等情况，勉励银行多为企业特别是能带动就业的小微企业做好服务。他说，今年，面对复杂严峻形势，我们创新宏观调控方式，使经济运行处于合理区间，货币政策主要指标符合预期目标。明年通过全面深化改革、进一步扩大开放，我们有条件继续保持经济平稳运行和金融市场总体稳定。要坚持实施稳健的货币政策，保持适度流动性，实现货币信贷和社会融资规模合理增长，保持物价总水平基本稳定。坚定推进金融体制改革，进一步完善金融市场体系，不断增强服务实体经济和支持产业转型升级的能力。（上海证券报）

今年卖地收入将再破 3 万亿

据记者粗略统计，今年全国土地出让收入有望再度超过 3 万亿元，并创下历史新高。尽管土地出让收入中有相当一部分将用于征地拆迁支出等，真正的土地收益并没 3 万亿这么多，但迅猛增长的土地出让数据，仍令地方财政转型显得“路漫漫”。因统计口径不同（国土部依照土地成交时间统计，财政部依照土地出让金入库时间统计），两个部委发布的数据略有不同，但差额不大。2014 年 1 月上旬，国土部会召开全国国土资源工作会议，届时土地出让数据便会对外公布。2011 年全国土地出让收入曾达到 3.15 万亿元的历史高峰，2012 年回落到 2.7 万亿元。一般而言，每年的三四季度是地方土地出让的高峰期，如果全年土地出让收入能维持 40% 以上的增速，则今年土地出让收入将达到 3.78 万亿元。（第一财经日报）

比特币遭全球“围堵”

继中国、美国和欧洲之后，印度也开始对比特币采取行动。昨日，有媒体报道称，印度政府已突击搜查并关闭了全国最大的比特币网站，并警告国民不要购买或交易比特币，该国最大的比特币交易所也通过网站发布公告，宣布暂停运营。执法部门在检查后表示，发现一共有 400 人通过网站进行了 1000 笔交易，目前认为，该网站违反了外汇管理法，如果发现存在洗钱行为，将逮捕相关人士。印度央行在本月 24 日的建议中指出，虚拟货币并不存在资产提供担保或保障，因此它们的价值似乎只是一种投机。（国际金融报）

国家选 71 产业集群力挺新兴产业

记者近日从科技部获悉，国家有关部门正在对首批 10 家创新型产业集群试点进行评估，并对 61 家试点（培育）单位进行深度考察。科技部有关人士透露，科技部正在会同有关部门完善相关政策体系和运行机制，培育和发展全国 70 余家创新型产业集群，积极促进战略性新兴产业的发展，预期在“十二五”末，使近 100 家创新型产业集群和集群内的新兴产业对全国工业的转型升级产生牵引和带动作用。业内人士表示，创新型产业集群将在技术、人才和资金等方面获得扶持，新一代信息技术、节能环保、新能源等七大板块上市公司将受益。（经济参考报）

东吴动态

东吴基金践行社会公益 拍摄感恩节视频短片

近日，东吴基金联合 36 家单位募集 10 万风车，捐赠给 100 所中、小学，并精心拍摄制作了《心感恩·爱转动》的中国感恩节视频短片，传递感恩之情。与传统的捐赠物资不同，东吴基金此次的公益活动更多落脚于精神层面上的共鸣，引起多方的关注。据了解，东吴基金携手上海慈善基金会风筝基金等多家公众企业，联合倡议将每年的 12 月 10 日定为中国感恩节，选择寓意传统、和谐、平安、传承的风车作为感恩节象征物，并走进校园开展感恩教育。该活动历时 1 个多月，而东吴基金是业内唯一全程参与此次公益活动的基金公司。同时，东吴基金也取得了优秀的投资回报。据银河数据统计，截至 12 月 13 日，今年以来东吴新产业以 32.35% 的净值增长率位居同期可比 326 只标准股票型基金前 1/10；东吴进取策略也收获了 31.80% 的净值增长率，位居同期可比 71 只股票上限为 80% 的灵活配置型基金第 7；东吴中证新兴产业以 25.38% 净值增长率高居同期可比 116 只标准指数股票型基金第 6。

理财花絮

2014 年债基投资策略

从传统产品历史表现来看，不参与股票投资的完全债券型基金业绩表现持续稳健，自 2005 年以来连续八年实现正收益，同时新股申购型和普通债券型基金的债券投资部分也均为基金业绩提供了正贡献。可以说，债券基金是普通投资者日常理财中能够获得持续收益的品种，在投资组合中必不可少的部分。

配置股性较强的偏债基金。展望 2014 年，债市的机会来自于以下三个方面：1、经济增速超预期下行；2、非标资产出现违约或受到限制；3、金融去杠杆步伐减缓。当然，一些风险点不容忽视，主要集中于信用债。首先，目前信用利差位于历史低位，保护较弱；其次，持续的政策收紧已经累积了较多的信用风险。最后，当前降杠杆步伐仍没有停歇，未来机构减持重点或将从利率债向信用债转移。

债基投资把握下半年。整体上 2014 上半年股市优于债市，随着时间推移股市风险逐渐抬升，债市投资机会逐渐显现，下半年市场结构将出现逆转，债市投资优势将逐渐优于股市。建议投资者在确保自身风险承受能力的基础上和维持较为长期的大类资产配置策略的基础上，上半年相对侧重配置股票型基金，把握上半年股市活跃良机，密切跟踪经济走势和政策红利释放和验证步伐，下半年基金配置重心逐步转向债券型基金，以回避股市风险，把握债市新一轮投资机会。

短期配置防御兼灵活。预计明年春节过后“钱荒”将有所缓解，美联储缩减 QE 规模带来的海外资金回流对债市的长期压力固然较大，短期来看，一季度往往是信贷和融资旺季，亦能为市场提供一定的资金支持。相较明年初把握阶段交易性投资机会的市场环境，明年年中债券市场格局将有所好转。（大众证券报）

热点聚焦

央行证监会联手推进国开行金融债跨市场发行交易

国家开发银行 27 日在上海证券交易所首批成功发行 120 亿元金融债券。此举是央行和证监会两部门深化改革、推动债券市场发展和互联互通的有益试点，受到市场主体的充分关注和积极响应。

十八大提出全面深化改革的目标和金融体制改革的要求后，国务院将发展债券市场作为支持经济结构调整和转型升级的重要措施，确定稳步扩大债券发行，促进债券市场互联互通。国家开发银行发行的金融债券原只在银行间市场发行和交易，央行和证监会把推进国家开发银行金融债券跨市场试点发行和交易，作为完善债券市场体系的重要内容之一。今年上半年，两部门确定了到上海证券交易所试点发行 300 亿元的额度，多次共同研究明确了试点发行方案、上市交易安排和监管协调机制，并指导国家开发银行和上交所确定了试点发行办法和业务规则。在金融债券跨市场发行和交易的改革中，形成改革合力，坚持先行试点，稳步推进，加强制度设计，确保试点工作的成功。

本次首批试点发行两个品种，其中 2 年期品种 80 亿元、5 年期品种 40 亿元。两个品种均采用招标方式发行，由商业银行、保险机构、证券公司等金融机构组成的 47 家承销团成员通过上交所债券发行系统进行了投标，招投标程序合规、公正。招标结果显示，2 年期品种的票面利率为 5.8%、5 年期品种的票面利率为 5.84%，符合市场预期和当前利率水平。两只债券将于 2014 年 1 月 7 日上市交易。市场主体对监管部门完善债券市场体系和促进互联互通的举措十分关注，对国家开发银行金融债券跨市场发行和交易积极参与，承销商在年底资金较紧和市场利率较高的情况下踊跃投标，其他一些投资者也有意愿在债券分销和上市交易后认购和投资。

国家开发银行金融债券成功试点发行，是央行、证监会深化债券发行、交易改革的体现，有利于金融资产要素自由流动，为建立统一开放、竞争有序的债券市场体系迈出了重要一步，逐步使市场在资源配置中起决定性作用，市场主体多方受益。从发行人角度，国家开发银行主要以发行债券筹集资金，可以进一步拓宽发行渠道，充分利用各个市场筹集资金，完善资产负债管理，更好地服务我国经济社会发展目标。从投资者角度，上海证券交易所债券市场除机构投资者外，还包括大量个人投资者，按照相关业务规则交易，个人投资者可以投资国家开发银行金融债券，该债券具有准主权信用，具有税收优势，投资净回报较高，使广大投资者能够分享投资收益，分享改革开放和经济建设的成果。从交易场所角度，有利于完善债券发行、交易制度，加强互联互通和业务协作，促进形成统一的债券市场价格和收益率曲线，夯实我国利率市场化的基础，促进金融市场体系建设，为实体经济发展服务。（上海证券报）

机构观点

海通证券：庞氏债务推升利率，守住底线破而后立

上周政策面有诸多亮点，一是中央农村经济工作会议强调粮食安全、国务院常务会议强调加强低保，二是央行重启逆回购。目前市场关注的重心是居高不下的货币利率，老百姓受益于各类余额宝、现金宝的高利息固然欢欣鼓舞，但试想想在 6% 以上的货币利率下，谁还有动力去消费、投资？高利率对经济的负面伤害是确定无疑。12 月的诸多经济数据已经呈现明显疲态，北京房价也有下跌传闻，11 月工业企业利润再次出现负增长！那么，央行逆回购的再次出手究竟能否稳定利率？在我们看来，似乎作用不大。央行所使用的是总量政策工具，但目前得益于持续外汇流入，银行体系超额备付率超过 2%，资金总量不缺。利率上升的根源应在于资金结构失衡。按照明斯基理论，债务分为三种类型：套期、投机和庞氏融资，其中前者现金流可以覆盖本息，中间者只能覆盖利息，后者只能借新还旧。13 年中国信托、企业债券、政策性银行债券的到期额分别为 2 万亿、2 万亿和 1 万亿，其新发行的一半用于到期偿付。而最值得一提的是银行理财，13 年前三季度发行量超 40 万亿，为 10 年前的 1000 倍，主要为应付 37 万亿的到期。中国高债务或已进入庞氏状态，因而在巨量到期压力下，提高利率借新还旧或成为唯一选择，也意味着信用违约风险日益增加。而政府近期对粮食、低保等安全底线的强调意味着破而后立已经成为可能，只有让不负责任的融资、投资行为破产清算，才能让利率真正回落，才能让中国经济走向转型大道。

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