

今日关注

- 央行 30 条本周释放三大细则 人民币跨境使用率先突破

财经要闻

- 16 家上市银行涉房贷款超 11 万亿中行占比 7%居首
- 中国对外投资规模再创新高 2020 年将超万亿美元
- 证监会公开 63 项行政审批事项
- 监管层闭门会再提注册制 高层称暂不具备推行条件

东吴动态

- 东吴基金整体业绩迅速回升

理财花絮

- 基金业绩规模正相关 关注规模增长快绩优基金

热点聚焦

- 去年土地收入首超 4 万亿 政府降房价决心或打折扣

机构观点

- 东吴基金观点：寻找定价合理成长确定的成长股

旗下基金净值表

2013-2-17

基金名称	净 值	累 计	涨 跌
东吴动力	1.3988	2.0188	1.65%
东吴轮动	0.5549	0.6349	1.45%
东吴新经济	0.937	0.937	1.63%
东吴新创业	1.111	1.171	1.65%
东吴新产业	1.394	1.394	2.05%
东吴嘉禾	0.8124	2.5324	1.96%
东吴策略	1.1474	1.2174	1.73%
东吴内需	1.294	1.294	1.73%
东吴保本	0.984	0.984	0.61%
东吴 100	0.856	0.856	0.82%
东吴中证新兴	0.865	0.865	1.76%
东吴优信A	0.9976	1.0096	0.23%
东吴优信C	0.9796	0.9916	0.23%
东吴增利 A	1.032	1.072	0.10%
东吴增利 C	1.021	1.061	0.10%
鼎利进取	0.938	0.938	0.21%
鼎利优先	1.013	1.034	0.00%
东吴鼎利分 级债券	0.972	0.985	0.21%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.2776	1.93%	
东吴货币B	0.3428	2.20%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证综指	2135.42	+0.92%
深证成指	7943.96	+0.76%
沪深 300	2311.65	+0.70%

今日关注

央行 30 条本周释放三大细则 人民币跨境使用率先突破

最先落地的或为第三方支付相关细则，这意味着上海地区银行业金融机构可与区内“持证”且可做互联网支付的支付机构合作为跨境电子商务提供人民币结算服务，这也是真正意义上的自由跨境人民币支付开闸。

获悉，周二上午将在自贸区举行“支付机构跨境人民币支付业务启动仪式”，包括银联、快钱等在内的第三方支付机构将在会上与合作银行及商户签约。而央行同日还将举行 2014 年上海跨境人民币业务工作会议。

去年 12 月，央行发布《关于金融支持中国（上海）自由贸易试验区建设的意见》，即“央行 30 条”，给出了上海自贸区金融改革的总体原则和各个方向。上述消息人士称，“央行 30 条”在具体推进层面，被划分为六七个细则，眼下先出一小半。

从大方向来看，“央行 30 条”化作细则落地不会一蹴而就，而是“成熟一项、推动一项”以及“风险可控、稳步推进”。而从央行选择的首批落地细则的逻辑来看，有金融分析人士告诉本报，筑牢底线和扩大人民币跨境使用，是央行最为看重的两项。

即将公布的“三反”细则对应“央行 30 条”中的第二十六条：区内金融机构和特定非金融机构应按照国家法律法规要求切实履行反洗钱、反恐融资、反逃税等义务，及时、准确、完整地向人民银行和其他金融监管部门报送资产负债表及相关业务信息，并根据相关规定办理国际收支统计申报；配合金融监管部门密切关注跨境异常资金流动。

上述无论是“报送资产负债表”、“国际收支统计申报”还是“密切关注跨境异常资金流动”，都有对业内最为关注的自贸区或带来“热钱”的阻击作用。“三反”细则也被认为是自贸区金融的一道底线。

有媒体引述圈内人士的话称，单单关于扩大人民币跨境使用的细则，就有整整三页关于监管的内容。从这个意义上看，跨境人民币和“三反”细则均首批落地，有其风控配套的意义。

第三方支付机构的跨境人民币支付细则首批发布的原因，除了其能扩大人民币跨境使用外，或许也因其已相对成熟的运作机制。一名即将参与周二签约仪式的第三方支付机构人士称，在去年 9 月开始的跨境电子商务外汇支付业务试点中，获批试点机构已经走通了与合作银行和商户的系统对接、与用于后期风控的外管系统对接等流程，建立了“交易还原真实性申报”机制，为此次跨境电子商务人民币支付业务打了基础。在首批央行细则中，业内关注的焦点是：自贸区内企业和个人（包括个体工商户）的经常项下和直接投资项下的跨境人民币收付是否放开。消息人士称，较早前的细则讨论稿显示，区内企业能办理经常项下和直接投资项下的跨境人民币收付，个人则只能办理经常项下的跨境人民币收付。这意味着由放开自贸区个人跨境投资所带来的市场上诸如“港股直通车”的政策想象空间暂被关闭。（第一财经日报）

财 经 要 闻

16 家上市银行涉房贷款超 11 万亿中行占比 7%居首

截至去年中期, 16 家上市银行“涉房贷款”的合计余额(均采用集团或合并口径相关数据)为 110593.73 亿元, 较 2012 年年末的 101322.97 亿元增长了 9.15%。上市银行“涉房贷款”各自的占比(占各行贷款和垫款总额)分别在 13%-28%之间。其中, 中国银行对公和对个人相关的房地产贷款合计占比最高, 达到 27.77%; 民生银行的合计占比最低, 仅为中国银行的一半左右(13.93%)。(证券日报)

中国对外投资规模再创新高 2020 年将超万亿美元

在全球对外直接投资复苏乏力的情况下, 中国对外投资却高速增长。商务部数据显示, 截至 2012 年底, 中国对外直接投资累计存量达 5319.4 亿美元。2013 年, 我国境内投资者共对全球 156 个国家和地区的 5090 家境外企业进行了直接投资, 在这新增对外投资中, 仅对非金融类企业的直接投资就高达 901.7 亿美元, 同比增长 16.8%。与过去对外投资中第二产业增长较快相比, 去年以来第三产业对外投资增长较快。商务部新闻发言人沈丹阳在 2014 年 1 月 26 日的例行新闻发布会上表示, 从行业构成情况看, 建筑业、文化体育和娱乐业则是我国对外投资增速最快的领域, 分别同比增长 129.1%和 102.2%, 批发和零售业、制造业、房地产业等也都实现较快增长。(中国经济周刊)

证监会公开 63 项行政审批事项

中国证监会昨日首次公开行政审批事项目录。目录共 63 项, 涉及上市公司非公开发行新股核准、证券公司在境外设立、收购或者参股证券经营机构审批及全国中小企业股份转让系统公司章程和业务规则的审批、股份有限公司境外公开募集股份及上市核准等审批事项。其中业务资格类 39 项, 机构管理类 20 项, 人员管理类 4 项。据悉, 此次公开行政审批目录是证监会根据《国务院办公厅关于公开国务院各部门行政审批事项等相关工作的通知》要求, 公开接受社会监督的实际举措。近日, 国务院印发《国务院关于取消和下放一批行政审批项目的决定》, 再次取消和下放 64 项行政审批事项和 18 个子项, 涉及证监会的取消项目包括: 证监会审批的证券公司借入次级债审批、境外期货业务持证企业年度外汇风险敞口核准以及证券公司专项投资审批等三个项目。(新华网)

监管层闭门会再提注册制 高层称暂不具备推行条件

“注册制目前还只是一个目标”, 2 月 17 日, 有消息人士向 21 世纪经济报道记者透露, 春节前, 在一次内部沟通会议上, 证监会高层明确表示, 暂时不具备推行注册制的条件, 现阶段还需要创造很多条件来完成向注册制过渡, 而这个过程也不是一蹴而就的, 注册制的推出时间尚无时间表。自“股票发行推行注册制”写入十八届三中全会文件以来, 证监会方面曾多次表态要加快推进注册制。2013 年 9 月, 在一次针对新股发行体制改革方案具体问题而召开的小范围闭门会议上, 证监会首次提出了“2015 年要过渡到注册制”。“如今看来, 对于明年推行注册制, 监管层态度已经趋于“缓和”, 可能会暂缓推出, 一两年内恐怕难以成行”, 上述消息人士表示。(21 世纪经济报)

东吴动态

东吴基金整体业绩迅速回升

自东吴基金总经理任少华上任以来，东吴基金陆续招兵买马、广纳贤才，并通过一系列革新形成了多元化投资风格的投研团队，将公司从单一的资产管理业务转向现代财富管理公司。2013 年，东吴基金引进 2012 年新财富最佳策略分析师凌鹏与原农银汇理基金投资部总经理程涛，冲破人才瓶颈，壮大了自身的投研实力。通过建立新型投研框架，加快投研团队的磨合，经过一年时间的团队磨合，团队建设初见成效。

马年伊始，最为耀眼的是东吴内需增长基金，该基金是总经理任少华任职以来的首只基金。据 wind 数据显示，截至 2 月 10 日，东吴内需近一年来净值累计增长 30%，近三个月的增长率更是高达 21.16%。次新基金首秀即一鸣惊人，公司投研实力可见一斑。

今年以来，东吴基金整体投资业绩出色，让人眼前一亮，东吴双动力、东吴新创业、东吴新产业精选、东吴嘉禾优势和东吴内需增长全部名列同类前 20%。其中东吴嘉禾优势和东吴内需增长更是在 173 只混合基金中位列第 8 和第 23 名，今年以来截至 2 月 10 日净值增长达 12.27%和 15.25%，而这两只产品正是由新任首席投资官程涛团队所执掌。

理财花絮

基金业绩规模正相关 关注规模增长快绩优基金

基金资产规模和基金业绩是描述基金特征的两个重要指标，对于不同的投资者而言，选择基金的标准有所不同。基金业绩是否能够有效提升基金规模呢？如果有效，那么业绩对规模的影响作用到底有多大呢？投资者根据基金业绩选择基金是否有效呢？本文将用实证研究的方法为投资者详细解说。

我们的研究对象是开放主动偏股型基金，建仓期设为 3 个月，为了综合考虑基金业绩对基金规模的长期、中期和短期影响，我们分别选择“近五年”区间（2008 年 9 月 30 前成立）、“近三年”区间（2010 年 9 月 30 日前成立）、“近一年”区间（2012 年 9 月 30 日前成立）、“近半年”区间（2013 年 3 月 31 日前成立）、“近三个月”区间（2013 年 6 月 30 日前成立）的开放主动偏股型基金作为样本，样本数量分别为 261、384、547、573、606。应于研究样本，我们分别选择 5 个时间跨度不同的区间作为样本期，各研究样本对应的时间区间分别为：近五年（2009 年 1 月 1 日-2013 年 12 月 31 日）、近三年（2011 年 1 月 1 日-2013 年 12 月 31 日）、近一年（2013 年 1 月 1 日-2013 年 12 月 31 日）、近半年（2013 年 7 月 1 日-2013 年 12 月 31 日）、近三个月（2013 年 10 月 1 日-2013 年 12 月 31 日）。我们研究的问题是基金业绩对基金规模的影响，理论上说业绩较好的基金其规模会受到业绩的正面影响，一般其规模也相应增大。因此我们可以通过研究基金业绩和同期基金规模增速这两个指标之间的关系来判断基金业绩是否有助于提升基金规模，以及具体有多

大的影响。

首先，我们对基金业绩与规模增长的相关性进行分析。其次，我们对各时间区间基金业绩对基金规模增速的影响进行概率统计。按照基金规模增速高低排名将基金规模划分成五个组：前 1/2、前 1/3、前 1/4、前 1/5、前 1/10；按照基金净值增长率高低排名将基金规模划分成五个组：前 1/2、前 1/3、前 1/4、前 1/5、前 1/10。更进一步，我们对五个时间区间赋予权重，据此来探讨综合长期和短期来看，基金规模对业绩的影响关系。相关性分析显示，各时间区间的基金业绩和同期基金规模增速之间均具有显著的正相关关系。大体上，随着时间区间的缩短，基金规模增速和业绩之间的相关性有减弱的趋势。在长期内基金业绩对基金规模的正向影响较短期显著，其中近五年的正向效果最为显著，而近三个月时间区间内，基金业绩对基金规模的影响已经较微弱了。

从业绩前十基金公司情况来看，最近五年、最近三年、最近半年业绩排名与规模增速排名正向效果显著，最近一年业绩排名与规模增速排名正向效果较为明显，即业绩好规模增速快，而最近一季度业绩好的公司规模增速排名未必靠前。最近五年业绩前十基金公司同期规模增速全部排在同业前 50%。最近三年业绩排名前十的基金公司同期规模增速也全部排在同业前 50%。最近半年业绩排名前十的基金公司九家同期规模增速均排名同业前 50%。

从业绩后十位基金管理公司情况来看，最近五年、最近一季度业绩和规模的相关性不显著，即业绩差规模增速未必慢，而最近三年、一年、半年业绩差的公司规模增速亦慢。最近三年旗下开放式主动偏股型基金业绩增速排名后十的基金公司中有九家同期规模增速均排在同业后 50%，最近一年和最近半年业绩排名后十的基金公司同期规模增速全部排在同业后 50%。最近五年业绩后十位的基金公司有一家同期规模增速排在同业前十位，有三家同期规模增速排在同业前 50%。

综上，从历史数据的量化统计来看，基金业绩和基金规模增速之间具有较为显著的正相关关系。其中，中长期基金业绩增速和同期基金规模增速之间的相关性要强于短期，随着统计区间的缩短，基金业绩对于助推基金规模增长有减弱的趋势。并且，当权重配比为“近五年”(0.4)、“近三年”(0.2)、“近一年”(0.2)、“近半年”(0.1)、“近三个月”(0.1)时，基金业绩对规模增速的影响最为显著。而从业绩排名前十和后十的基金公司实例情况来看，业绩好的公司积累时间越长对规模的正向推动作用越强，最近三年、一年、半年业绩差的公司对规模的拖累作用显著，但时间延长至五年或者缩短至一季度，差业绩和低规模增长之间并没有太显著相关性。基金业绩和规模增速之间这种整体较强的相关性可以为投资者所参考，或许，“跟风”规模增长快的绩优基金可以获得收益和流动性的双重回报。

热点聚焦

去年土地收入首超 4 万亿 政府降房价决心或打折扣

地王频出的 2013 年，最终给中国土地市场竖起了新的标杆：财政部最新数据显示，2013 年全国国有土地使用权出让收入高达 41250 亿元，这创出了土地市场有史以来的新高。而且自 2008 年以来，6 年间全国国有土地使用权出让收入已经高达 15.6 万亿元。

刚刚过去的一年，地方政府的钱包明显鼓了起来。财政部国库司日前发布的一份报告显示，2013 年地方政府性基金收入（本级）48007 亿元，同比增长 40.3%。对于地方政府性基金收入在 2013 年呈现出迅速增加的态势，究其原因，财政部的报告指出，主要是土地出让合同成交价款增加较多：国有土地使用权出让收入 41250 亿元，比上年增加 12732 亿元，增长 44.6%。这是国有土地使用权出让收入首次突破 4 万亿元。同时，土地收入占地方政府基金收入的比重高达 86%。

多个地方的土地市场印证了这种走势。以北京为例，2013 年北京共出让土地建筑面积达 2380 万平方米，总地价 1822 亿元，创北京土地市场新高。而在杭州（楼盘），2013 年土地成交 200 多宗，入账 1300 多亿元，同比增长 110% 以上，比 2009 年高出近 300 亿；其中主城区成交 100 宗，出让收入为 840.77 亿，同比增 98%。

记者查阅财政部国有土地使用权出让收入数据发现，该数据在 2012 年为 28517 亿元，2011 年为 33173 亿元，2010 年为 29109.94 亿元，2009 年是 13964.76 亿元，2008 年则是 10375 亿元。2008—2013 年，地方政府国有土地使用权出让收入合计达 15.6 万亿元。

对于 2013 年全国土地使用权出让收入总价创历史性新高，上海（楼盘）易居房地产研究院研究员朱光表示，从市场表现来看，主要是两个原因，一是土地成交数量出现增长，二是土地成交均价在上涨。

国家统计局日前公布的数据显示，2013 年，房地产开发企业土地购置面积 38814 万平方米，比上年增长 8.8%；土地成交价款 9918 亿元，增长 33.9%。

2013 年土地市场量价齐升的势头已经延续到 2014 年。今年 1 月，多个城市的土地市场依然十分火爆。北京今年 1 月成交的土地建筑面积就高达 344 万平方米，成交总价高达 406 亿元，土地收入同比大幅。

朱光分析表示，主要是近期一线城市土地市场竞争激烈，部分房企将战略目光转向二线城市，拉动了二线城市土地价格的上行。在部分供应量相对较大的二三四线城市，如果地价进一步上涨，其市场风险必然将会加剧，投资者不可太过盲目。（中国经济周刊）

机构观点**东吴基金观点：寻找定价合理成长确定的成长股**

2014 年的一月就像是 2013 年 A 股市场的延续，上证指数震荡回落，市场结构极度分化，主题投资盛行。上证指数一月份下跌 3.92%，创业板指数大涨 14.68%，创出了历史新高。

我们对市场趋势的判断依然谨慎，并对结构性牛市的持续性有一定程度的担心。主要是因为：2014 年上半年经济运行较为平稳，但 2 季度后经济将可能会重新面临衰退；房价和通胀在上半年仍然面临较大压力。流动性方面，去杠杆的过程仍将继续，央行会保持相对较紧的货币政策。IPO 重启后，我们认为股票市场的机会将主要集中在上半年，机会以低估值景气提升的行业和估值合理的成长股为主。对于创业板，我们认为目前的创业板整体面临一些不利因素，一方面，创业板整体的估值水平已经进入了历史高位区域，而盈利增速有放缓趋势，在估值高企的背景下，创业板企业进一步制造价值重估事件的能力有所削弱。另一方面，创业板的主题投资更多的是自下而上的投资机会，风险偏好高企、估值纠偏成本上升和自我强化的趋势可能随市场情绪发生波动，可能使得创业板的主题投资热度下降。从长期来看，创业板代表经济结构转型和产业调整升级的成果，未来还有较大的上涨空间，但是 2014 年的创业板将是一个加速分化的过程，主要由于业绩增长的分化和新的投资主题的分化。在这个过程中，我们应该寻找定价合理成长确定的成长股。

从投资主线看，我们主要集中于符合转型创新或受益改革的行业，重点关注以下几条主线：（1）节能环保行业，看好 LED、光伏和环保行业。（2）信息消费主题，包括电子、通信设备和移动互联网行业。（3）国产替代主题，受益去 IOE 的软硬件行业和受益关键零部件国产化的公司以及自主品牌替代进口的公司。（4）大物流主题，包括冷链和为物流提供信息化服务的公司。（5）稳定增长型的大健康和大消费类行业，看好医药、食品饮料。（6）智能化主题，包括智能家居，机器人相关的公司。

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