



贰零壹叁年壹月
第一期 总第十七期

【封面文章】
东吴基金总经理任少华
一根主干 多点开花

【东吴论市】
东吴基金2013年度投资策略：
站在要素的大拐点上



东吴内需增长 混合型证券投资基金

基金代码:580009

内需增长

空间无限



手机扫描二维码
解析内需增长机会



火热发行

交通银行等各大银行，券商，东吴基金网上交易平台及直销中心

卷首语

2013，末日后的新生

2012年传说中的“世界末日”并没有到来，末日之后让世人明白玛雅人的“世界末日”意味着新生。

A股市场在令许多投资者经历毫无希望的彻底悲伤后，在一个月让所有人大跌眼镜，单月上涨14%，一扫市场悲观阴霾，化腐朽为神奇。熬过了2012年的A股市场，就如经历了“世界末日”的预言，随之而来的则是A股的新生。

过去的2012年，不仅对A股市场，对整个基金业乃至东吴基金，都是一次世界末日的经历，也是一次脱胎换骨的新生。本期封面文章东吴基金总裁任少华先生《一根主干 多点开花》的专访文章，对东吴基金未来的发展战略以及如何更好地满足投资者多元化理财需求，做了详细的布局并指明了鲜明的方向。

而东吴基金重磅推出的2013年投资策略报告《站在要素的大拐点上》，更是全面透彻地分析了当前我国宏观经济形势，货币和信用机制的变化，劳动力人口占比和绝对值的高点相继到来，2013年A股市场巨大机会，尽管仍存在一些不利因素，但我们可以清晰地看到政策导向下的新型城镇化机会。

基金经理刘元海的专访《2013年A股将显估值和盈利“双击”状态》，也道出了未来内需增长的巨大机会。

2013年，“世界末日”后新生的一年，也是各国政府包括中国政府换届后新的一年；将是资本市场新的一年，也将是东吴基金新的一年。我们不用问“元芳，您怎么看”，我们内心已经有了答案。

最后，在新的一年里，祝广大基金持有人和投资者新年快乐，万事如意。

本刊编辑部



卷首语

2013, 末日后的新生

01 东吴之声

东吴内需增长基金1月4日起正式发行
东吴基金专户产品多点“开花”
东吴基金岁末“感恩月活动”圆满收官

03 封面文章

任少华 一根主干 多点开花

09 东吴论市

东吴基金2013年度投资策略：站在要素的大拐点上
东吴内需增长混合基金经理刘元海：2013年A股将显估值和盈利“双击”状态

13 经典之声

华尔街传奇（五）

17 投资者教育

打破定势思维逃离投资“囧途”

19 悦读悦听

人性与信仰的较量

21 你问我答

封二：东吴内需增长

封三：2012年微博活动回顾

封底：东吴货币基金



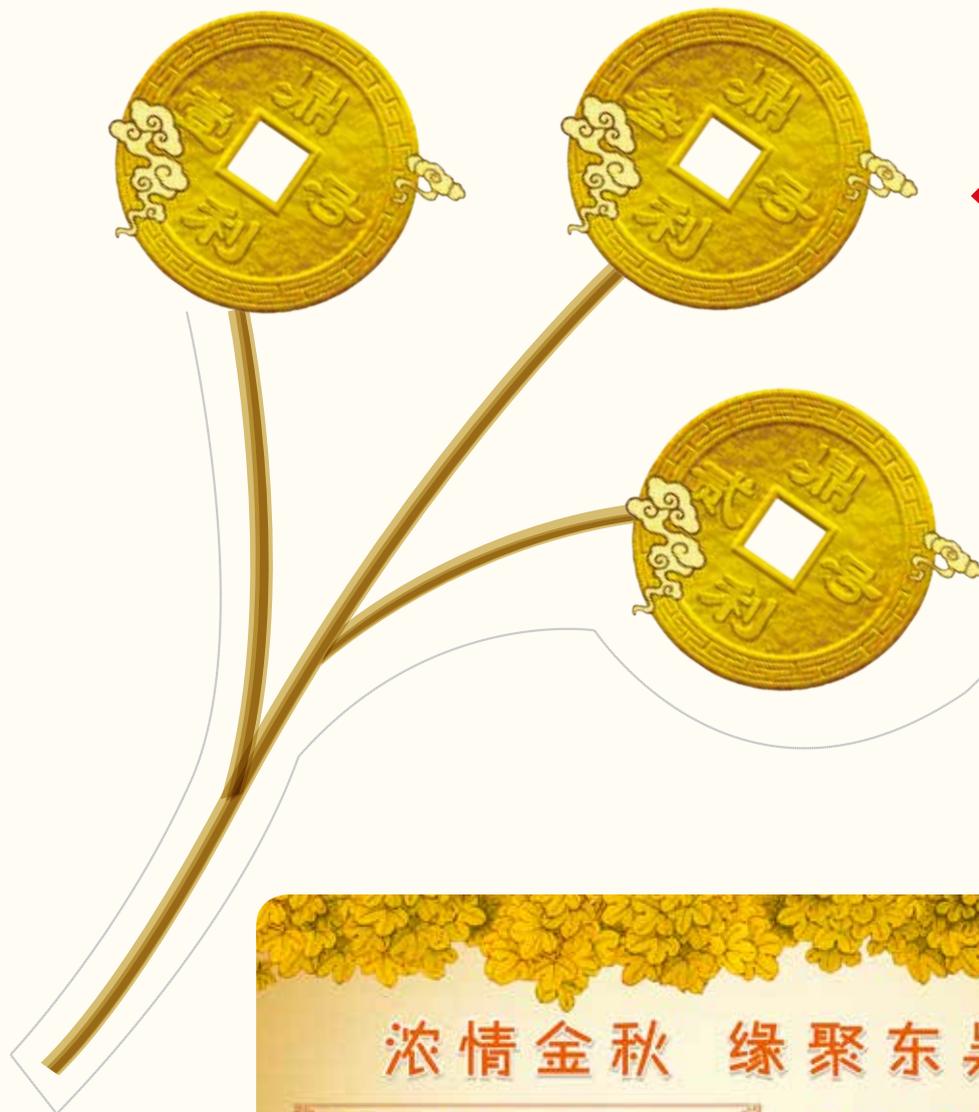
主 办：东吴基金管理有限公司
主 编：任少华
编 委：王 炯 胡玉杰 吴 威 郑木清
吕 晖 徐 军 黎 瑛 宋毓莲
编 辑：王 婧 庄期瑜 雷孟妮 张 珍
海 晓 应尤佳

地 址：上海浦东新区源深路279号 200135
联系电话：021-5050 9888
客服热线：400 821 0588
客服信箱：services@scfund.com.cn
网 址：www.scfund.com.cn
官方微博：http://weibo.com/scfund



东吴内需增长基金 1月4日起正式发行

东吴内需增长混合型基金1月4日正式发行，成为新年首批发行的内需主题基金。东吴内需增长基金股票仓位更加灵活，可攻可守，投资于股票以及债券等其他金融工具的比例分别为30%—80%和20%—70%，适合具有一定风险承受能力、具有长期投资理财需求的个人投资者。东吴内需增长或将携混合型基金掀起一波“暖冬”行动。



东吴基金专户产品多点“开花”

继东吴-民生私银鼎利1号成功募集之后，11月30日，首批获得基金专户业务资格的东吴基金又联合光大银行成功募集了东吴基金-光大银行-鼎利2号，该产品为股票型，以绝对收益为目标，在严格控制风险的前提下，追求委托资产在委托期限内的最大增值。据悉，东吴-农行鼎利3号中小企业私募债分级债券型也将于近期发行。未来东吴基金将根据市场趋势打造更多专业产品，满足客户个性化投资理财需求。

东吴基金岁末 “感恩月活动”圆满收官

为感谢客户的一路相伴，11月，东吴基金打造了维持一个月的缤纷多彩的感恩月活动。东吴基金通过官方微博举办了“浓情金秋，缘聚东吴”客户服务活动，每周推出一个主题，依次为“那些年我们一起追的基金”；“学理财 赢好礼”；在感恩节推出“爱要大声说出来”；月底“填问卷 抢彩票”不仅让投资者更为了解公司服务，也为下一步提高公司服务质量收集了最直观的客户资料。

东吴基金的感恩月活动持续一个月，网民参与量约8500次，成为近期基金公司微博互动营销的又一个亮点。



任少华 一根主干 多点开花

中国证券证券报 记者 李良

从哲学学士到法学硕士，再到经济学博士，任少华在学业上贯穿三大专业领域；从期货公司到证券公司，再到基金公司，二十年间，任少华经历了资本市场的所有行业。二十年，学业及经历沉淀深厚底蕴，锻造了他锐利的眼光。正是这样的背景，令他在担纲东吴基金公司总裁不过数月，便梳理出清晰的公司战略架构，重绘出东吴基金美好的前景图。

“响应监管层号召，顺应时代趋势，从单一的资产管理业务转向现代财富管理公司，这将是东吴基金未来发展的‘主干’。而在此基础上，在继续保持传统投资特色的同时，倡导多元化的投资风格，让东吴基金的产品结构更加均衡，满足客户多元化的投资需求，实现业务的多点‘开花’。”接受采访时，任少华向中国证券报记者如此描绘着东吴基金的发展方向，带有几许冀望，却传递出十分信心。



战略蓝图紧跟创新



任少华履职之时，恰逢中国基金业掀起一波新的创新潮。在与监管层以及金融业其他高管的沟通中，任少华敏锐地意识到，虽然A股市场的低迷阻碍了基金公司传统业务的拓展，但在政策新导向的指引下，中国基金业也迎来了一次前所未有的发展机遇，而且这种机遇的演化，极有可能改变基金业的现有格局。对于身处中小基金公司梯队的东吴基金而言，无疑是一次必须把握的机会。

加快转型，从单一资产管理业务转向现代财富管理公司，是基金业未来的发展方向。东吴基金未来的发展战略，自然要顺应这一时代趋势。

中国证券报：您上任后，如何规划东吴基金未来的战略发展？

任少华：近期一系列新政策推出后，我们觉得管理层对基金业的监管思路正日趋开放，基金公司发展创新进入了新时代。加快转型，从单一资产管理业务转向现代财富管理公司，是基金业未来的发展方向。东吴基金未来的发展战略，自然要顺应这一时代趋势。

经过对行业发展趋势的分析，结合东吴基金自身特色，我们重新调整了公司发展战略：一是借助股东资源，打造地域特色。东吴基金是根植于苏州的公司，需依靠地方实体经济的支

持，也承载着地方金融发展的使命。苏州资本市场未来的发展潜力巨大，实体经济强大的投融资需求，将成为东吴基金发展专项业务的沃土。东吴基金未来的创新发展，将专注于推动地方经济发展，作有“根”的企业。现在监管新政对基金公司业务范围的放开，使得东吴基金可以发挥专业资产管理、研究定价等业务的优势，为企业提供

综合金融和理财管理服务，为地方经济发展做贡献；二是抢抓创新机遇，争夺业务蓝海。一方面，进一步树立以客户为中心的经营理念，坚持信托精神，受人之托，代人理财。另一方面，在坚定不移发展公募基金业务的基础上，积极开拓特定资产管理业务，在坚持做好投资的同时，积极打造公司投融资平台，为实体经济服务，满足更大层次投资者的需求。

中国证券报：中国基金业公募业务领域强弱格局已经成型，东吴基金能否找到突破口，实现资产管理规模质和量的双重突破？

任少华：基金行业已经历十几年的发展，但不同基金公司对行业性机会有不同的把握能

力，导致业内基金公司实力存在一定分化，但并未完全定势。未来基金行业仍存在一些系统性、行业性的整体机会，关键看各家基金公司能否在新一轮行业发展中把握机会。

东吴基金目前管理的资产中90%以上是权益类产品，固定收益类的很少，这在很大程度上影响了公募资产的管理规模。在目前市况下，权益类产品将面临更严峻的挑战，如果行情延续震荡，过于偏重权益类产品就会在既有规模的保有和新增规模的扩容方面陷入困境。而且在剧烈的市场变化面前，单一的投资风格增加了基金收益率的波动性，加大了基金持有者的投资风险。此外，从创新的角度看，海外成熟市场上80%的产品创新出自固定收益领域。因此，我们将大力推进现有产品结构的调整，重点发展固定收益类产品，加大固定收益类产品和人才开发与储备。我们希望经过几年的努力，使公司的固定收益类产品规模实现飞跃发展，使权益类和固定收益类产品平分秋色，两分天下。

中国证券报：基金公司成立子公司

投资风格力求多元

任少华到任伊始，便不得不直面基金业近年来的“痼疾”：基金公司投研团队的频繁流动。在原投资总监王炯和多位基金经理离职

已是箭在弦上。在这方面，东吴基金会如何筹谋？

任少华：《基金公司子公司暂行管理办法》出台后，各基金公司都在积极备战，东吴基金也不例外。资本要有生命力，必须服务实体经济。作为资产管理机构，基金不能再单纯扮演投资平台的角色，还要打通融资端，构建高效的投融资平台，切实服务于实体经济。

因此，设立特定资产管理业务子公司是未来的大趋势，这可能是基金行业在中国产生以来发生的最深刻的变化。为此，公司从战略上高度重视，设立了筹备小组，致力把为实体经济服务放在首要位置。去年我在东吴证券筹备成立了另类投资子公司，主要从事项目投资、实业投资、股权投资等业务。当初设立这个公司的意图，就是希望通过另类投资的平台来连接资本市场与实体经济。这段经历为我们未来建立基金公司专项业务子公司提供了宝贵经验，也为未来子公司的战略发展方向提供了借鉴。



后，任少华需要重构并夯实东吴基金投研团队的力量，并为东吴基金的投研发展指明新的方向。不过，在浸淫资本市场二十年之久的



任少华，博士。曾任苏州市人民检察院助理检察员、苏州中辰期货经纪有限公司总经理助理。1998年加入苏州证券（东吴证券前身），历任投资部总经理、资产管理部总经理、副总经济师。2002年起历任东吴证券副总经济师、总裁助理、总经济师、副总裁，兼任东吴期货董事长、东吴创投董事长总经理。现任东吴基金总裁。

任少华眼里，这并非一头“拦路虎”，相反，此举将为他打开一条通往投资风格多元化的新道路——而这，正是他来到东吴基金之后，最想落实的战略构想。

中国证券报：东吴基金近期投研团队的人员进行了一定的调整，包括原投资总监王炯等多位基金经理离职，引起了投资者的一定担忧。您上任后，将如何化解这种担忧？

任少华：东吴基金在投研方面是一个有特色的公司。近几年来，以投资总监王炯为首的投资队伍在实践中形成了重成长、重消费的投资思路，取得了较好的业绩，也引起了市场的关注。这是东吴基金的宝贵财富，我们还会在今后的投资中一如既往地坚持这一特色。但是，在剧烈的市场变化面前，单一的投资风格增加了基金收益率的波动，加大了基金持有者的投资风险。为此，我们将在继续保持传统的投资特色的基础上，倡导多元化的投资风格。

目前,总体来说,东吴基金人才充沛,人员结构稳定。我们希望基金经理在坚持特色的基础上,形成自身的投资风格,因为不同层次的投资者有不同的风险偏好,最好的状态就是客户想配置哪个风格的基金时,能够想到东吴旗下对应的某只产品。未来公司的整体战略会偏向固定收益业务,因此,目前更重视对固定收益类人才的引进。另外,在当前大力倡导改革创新背景下,公司也期待更多产品创新人才和业务创新人才的加盟。

中国证券报:东吴基金投研团队此前是以“成长股”为主要投资对象,并在市场中树立了一定的口碑。未来东吴基金的投研团队的投资风格是否会发生变化?

我们将在继续保持传统的投资特色的基础上,倡导多元化的投资风格。

任少华:过去8年,东吴基金形成了自己独特的投资风格,在权益类投资上树立了一定的口碑,对公司的品牌也有不少推动作用。今后,我们在继续保持传统的投资特色的基础上,倡导多元化的投资风格。第一,我们希望东吴基金在将来能兼容并蓄,打造多策略的投研平台,以适应多变的市场与满足不同投资者的理财需求,实现整体业绩的稳健提升;其次,在产品结构上,注重固定收益类产品的开发,使东吴基金旗下产品结构更为均衡。此外,东吴基金将从产品设计和考核机制等方面着力推进,树立绝对收益理念,为投资者谋求稳定的、更多的回报。

企业宗旨植根文化

对于企业管理者而言,企业文化是凝聚员工士气与忠诚、实现公司管理效率最大化的利器。作为东吴基金的新任总裁,如何形成新的企业文化并使之贯穿于企业和员工行为之中,

是任少华履新后的重要工作。不过,这对于有着丰富管理经验的任少华而言,显然不是难题——他已经结合东吴基金的战略规划,向全体员工倡导了一个共同的行动纲领。



中国证券报:您在证券市场从业多年,但管理基金公司却是首次。根据过去的管理经验,您认为什么样的管理模式最适合东吴基金?

任少华:证券公司业务范围较广。在证券公司,除了经纪业务,其他各项业务我都管过。而基金公司表面上业务看似单一,但单一背后其实意味着对专业化的更高要求。

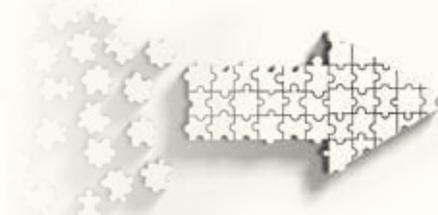
在管理上,我期望东吴基金的员工能遵循让股东满意、让客户满意、让员工满意,让监管部门放心的“三满意一放心”的企业宗旨,形成“待人忠、办事诚、以德兴业”的价值取向,并遵守一个共同的东吴行动纲领,形成东吴基金独特的企业文化。在企业内部管理上,务实开放,稳健创新。我们将从梳理制度流程、寻找风险点,到制定产品规划、定位发展战略等都形成开放、理性的氛围,这对公司的

东吴基金的员工能遵循让股东满意、让客户满意、让员工满意,让监管部门放心的“三满意一放心”的企业宗旨,形成“待人忠、办事诚、以德兴业”的价值取向,并遵守一个共同的东吴行动纲领,形成东吴基金独特的企业文化。

业务规范、品牌信誉以及专业人才的稳定和可持续性培养,都将起到积极作用。企业文化是我们长期发展的指导思想,并将作为我们长期遵循的价值理念。

中国证券报:“吴文化”是东吴基金多年来传承的一个企业文化,您是否继续在东吴基金推动这个文化的延续?

任少华:吴文化确实是东吴基金自成立起就深植企业内部,是东吴人一致推广的核心价值理念。在东吴基金,随处可见吴文化的印记,比如我们logo的窗格设计、印章设计等都非常有江南文化的气息。我认为,吴文化更是一种稳健中寻求开放、统一中推展多元、务实守信、不断进取的精神,这种精神不仅让江浙一带在古时就成为富甲之地,更带领着江浙一带在改革开放的浪潮中成为弄潮儿。而家园文化又是吴文化中体现人文关怀的具体表现,比如我们时刻关注员工的身心健康与发展规划,为员工办食堂、改善办公环境等,力争做让员工满意的公司。东吴基金将在以往的基础上,融合时代步伐,进一步推广家园文化。



东吴基金2013年度投资策略： 站在要素的大拐点上



经济增长所需要素无外乎资本、劳动力和生产率，我们以前靠资本和劳动力的大量投入维持高速增长。现在我们正面临着这些要素的重大拐点。

首先是货币和信用机制的变化。上一个十年外汇占款高速增加所带来的基础货币大量投放已经走到尽头。银行背负的压力使得表内信用扩张难以继续。这孕育了影子银行在表外进行部分地信用扩张，增加了整个金融体系的风险。为了满足资本投入，一些融资渠道也大幅扩张，这对其他金融资产产生很大的打击。货币和信用扩张方式的转变意味着我们将进入到一个长期通缩的区间。

其次，劳动力人口占比和绝对值的高点相继到来，间隔时间如此之短，放在全球范围内实属罕见，城镇化提高劳动参与率也是不得不为的，但劳动力边际供给的大幅下滑是难以避免的。这是中国经济的长期背景。

在上一篇策略报告中，我们看好四季度经

济短周期复苏，并相应地开始看好市场。但从库存周期的需求和价格变化来看，我们对其持续性抱有谨慎的态度。这一方面是基建需求所依赖的融资体系将面临规范监管，另一方面也是可选消费已经走到了周期的顶部面临下降。

因此，我们判断四季度股票市场的机会最多延伸到春节，而在下半年股票市场才会重新出现趋势性的机会，我们建议在下半年适当增加股票资产的配置权重。债券市场的机会主要在下半年的利率产品，信用产品我们建议以高等级为主要配置，

防范风险。

未来最主要的投资机会来自于新型城镇化。我们理解新型城镇化本质上已经无法提供新的劳动要素投入，更多地是在还狭义城镇化和工业化不匹配的债，是“投靠”城镇化，机会来自于公共服务和基础设施，以及消费结构变化，带来医疗、食品、农业、交通、能源和环保行业的改变。

我们理解新型城镇化本质上已经无法提供新的劳动要素投入，更多地是在还狭义城镇化和工业化不匹配的债，是“投靠”城镇化，机会来自于公共服务和基础设施，以及消费结构变化，带来医疗、食品、农业、交通、能源和环保行业的改变。

（一）市场反映经济企稳回升

A股市场在进入四季度之后，改变了在3季度的颓势，在全球市场中取得了中游的收益。3季度猛烈的债券和信托发行为发改委在2季度批复的大量项目提供了融资，经济开始见底回升。重大政治事件十八大也影响了4季度A股的走势，使得A股市场呈现出一个区间扩大的震荡走势。

四季度行业表现一改第三季度的单边下跌，开始出现分化，3季度表现最差的房地产在4季度表现最好。受益于新型城镇化概念的建筑建材表现其次，金融行业的表现使得全年金融行业成为了A股市场最大的主题，早周期的家电和汽车表现也靠前。表现较差的是受到各自行业特殊因素影响的食品饮料，信息和餐饮旅游，而传统的强周期行业有色煤炭表现平平。

债券市场4季度的走势差不多就是股票市场的影像，股票市场涨的时候，债券市场跌，股票市场跌的时候，债券市场就涨。今年以来债券市场的总体特征就是信用债表现强于利率债。低等级债好于高等级债。低等级债中城投债表现最优。原因在于资金中性偏紧、经济弱勢复苏。利率债只能窄幅波动，而信用债可以通过信用利差缩小、持有收益和杠杆获得较好收益。

（二）大类资产配置

结合宏观经济分析，东吴基金预期A股市

场明年上半年的机会被提前，主要集中在春节前，甚至更短；而下半年在一个更低的起点上开始新一轮反弹行情，债券市场的行情更多地集中在下半年的利率产品上，信用产品以高等级为主。整体的资产配置结论是增加利率产品的配置权重，在下半年适当增加股票配置的权重。理由如下：

1、经济短周期-库存周期虽然回升了1个季度，但10年以来库存周期频率加快，从一些库存指标的表征来看，这个短周期随时可能结束。

2、需求层面唯一可以持续只有基建需求，但其持续性受到领导层更替，规范影子银行等因素的影响，可能出现阶段性力度下降。

3、中长期的货币信用扩张已经结束，未来我们更多地是面临通缩的压力。

（三）投资主线

东吴基金通过对投资时钟的反思与新型城镇化的分析，认为未来最主要的投资机会来自于新型城镇化。我们理解新型城镇化本质上已经无法提供新的劳动要素投入，更多地是在还狭义城镇化和工业化不匹配的债，是“投靠”城镇化，机会来自于公共服务和基础设施，以及消费结构变化带来医疗、食品、农业、交通、能源和环保行业的改变。

从行业细分来看，机会主要集中在医药、食品、环保以及农业和能源产业链。阶段性表现的周期性机会主要集中的交通产业链、化工、家电、电子行业。



未来我国最大的内需就是城镇化，中国城镇化带来需求包括投资和消费需求两方面。

东吴内需增长混合基金经理刘元海： 2013年A股将显估值和盈利“双击”状态

记者 巩万龙

A股超过10%的急速反弹让压抑已久的人们看到了些许希望。过去的两年时间，经过估值和盈利“双杀”，市场熊途漫漫，时值新一届领导集体换届完毕，已经强力反弹的A股行情如何演绎？明年市场的机会在哪里？

“A股市场已经熊了两年，在新一届政府领导下，我们可以对2013年A股市场乐观些”，将于2013年1月4日起正式发行的东吴内需增长基金经理刘元海在接受记者采访时表示。“2012年A股市场处于估值和盈利双杀状况，而2013年A股市场有望处于估值和盈利双击情景，投资机会并不少。”

东吴内需增长混合型基金，恰好赶上了一个募集发行“不好卖”的时点，但他内心充满信心并暗自庆幸，赶上了一个投资操作

“好买”的时机。

未来半年先周期后消费

展望2013年，目前经济底部已经探明，同时政府换届基本结束，新一届领导层政策取向逐步明朗，城镇化和改革将是中国经济未来发展主要动力。随着经济底部的探明和政策不确定消除，首先，能使A股市场估值得以提升；其次，经济回暖，企业盈利将会有所回升。整体看，2012年A股市场处于估值和盈利双杀状况，而2013年A股市场有望处于估值和盈利双击情景。A股市场已经熊了两年，在新一届政府领导下，我们可以对2013年A股市场相对乐观些。

刘元海表示，在经济见底和政府换届等不确定因素消除背景下，从目前到明年1季度，市场风格可能还是偏向周期股，估值低的周期类股票估值有望率先得到修复。但到明年2季度，由于周期类年报和季报业绩可能还是一般，并且经济复苏力度也有限，而消费和成长股业绩增长确定性相对较高，同时经过近期调整，估值也得到一定消化，明年2季度市场风格可能会切换到消费和成长股。

紧贴政策选股

刘元海研究部分文献资料后认为，从我国经济发展进程和政策取向看，未来我国最大的内需就是城镇化，中国城镇化带来需求包括投资和消费需求两方面。

他指出，目前中国城镇化率是51%，但是

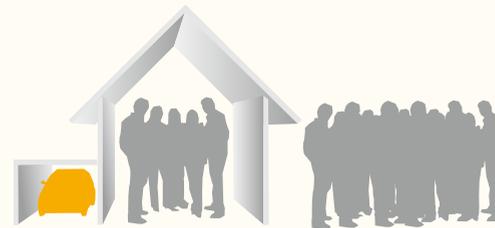
其中有1.7亿是农村人口，据有关研究，1个农村人口转化为城市人口需要30万，这些支出包括基础设施建设、公共服务和民生保障等，如果这1.7亿人口全部转化成城市人口，国家需要投入50万亿左右，相当于再造一个GDP。此外，如果考虑农村人口转化为城市人口后其消费倾向提高以及城镇化率从51%上升到60%以上等因素，那么我国内需空间将更大。

50 万亿

如果这1.7亿人口全部转化成城市人口，国家需要投入50万亿左右，相当于再造一个GDP。

刘元海表示，未来将与城镇化进程相关的角度寻找投资机会，与城镇化相关的投资需求，包括轨道交通、供水供气、地产、建筑建材等；农村人口消费转化为城镇人口时带来的消费升级，包括医药、医疗服务，食品饮料，传媒，消费电子等；服务于城镇化的非银行金融。

谈及自己的投资偏好，曾经研究TMT和金融行业的刘元海表达自己的想法。“我个人偏好非银行金融、TMT和消费行业。在政策推动下，券商发展空间比较大，预计明年券商创新业务有望提升盈利能力，同时券商传统业务底部已现。TMT中可以关注低估值的软件行业和消费电子如智能手机、超级本产业链上相关公司，由于新型消费电子渗透率仍然比较低，因此行业空间还是比较大。随着收入分配制度改革和城镇化进程推进，消费股如医药等可以中长期看好。”刘元海说道。



华尔街
Wall Street

传奇

华尔街几乎在一夜之间成为了世界第二大证券市场，仅次于伦敦证券市场。在这疯狂的增长之中，纽约股票交易所依然在每天的上午10:30和下午1点举行两次竞价拍卖，这显然已经远远不能满足巨大的交易需求了。其他的交易所也随之开始涌现出来，吸收这些过剩的交易量，就像在19世纪早期和中期的华尔街牛市时期一样。

(五) 浮华世界不再是梦想

其中有一个名称不雅的“煤洞（CoalHole）交易所”，起先只是在地下室进行交易，但很快它的交易额超过了纽约股票交易所（纽约股票交易所在1863年以前被称为常规交易所（RegularBoard），1863年以后改名为**纽约股票交易所**，这个名字一直沿用至今）。

煤洞交易所在1864重组为公开经纪人交易所（OpenBoardofBrokers），虽然仅存在

了短短的5年时间，但对华尔街的发展却产生了重大而深远的影响。其中最重要的影响是：它抛弃了原先证券交易所惯用的那种坐在自己席位上“绅士式”的拍卖方式（纽约股票交易所此时还采用这种交易方式），而采取了连续竞价的拍卖方式。经纪商可以在交易大厅不同的指定位置同时进行不同证券的交易，这些位置仍然叫**交易席位**（或称交易台或交易柱）。

据估计，到1865年，华尔街的年交易量已达到了空前的60亿美元。“很多经纪人每天可以赚取800~1000美元的佣金，”詹姆斯·K·迈德伯瑞在1870年指出，“在当时，1500美元相当于一个相当不错的中产阶级一年的收入。”

受1857年大崩溃影响而倒闭的**矿业交易所**在1870年重新开业了，而且很快就开始大量交易诸如乌拉乌拉古尔奇黄金开采及加工公司（WoolahWoolahGulchGoldMiningandStampingCompany）之类的股票。其中有些公司是合法的，有些则完全是骗子公司，有些则兼而有之。

另外一个交易所—**石油交易所**

（PetroleumBoard）也在1865年成立，当时，由于石油还是一个新生事物，其未来前景还不明朗，有的人认为石油未来的主要用途将在医药或者化妆品方面，例如可以用来制造发油等。这些不确定性增加了石油交易所的投机性。1857年出现的一个新词—街头流浪者（guttersnipe），用来形容那些场外经纪人。但是到了1863年，他们在场外的交易量已经多达每天100万股。

在这种交易的狂热中，经纪人中午不再有时间回家吃饭。为了满足经纪人在紧张工作中吃饭的需求，**快餐店**第一次出现了，从此快餐店成为了每一个美国城市商业区必不可少的一部分，美国人的快餐情结正是从华

尔街开始发展起来的。

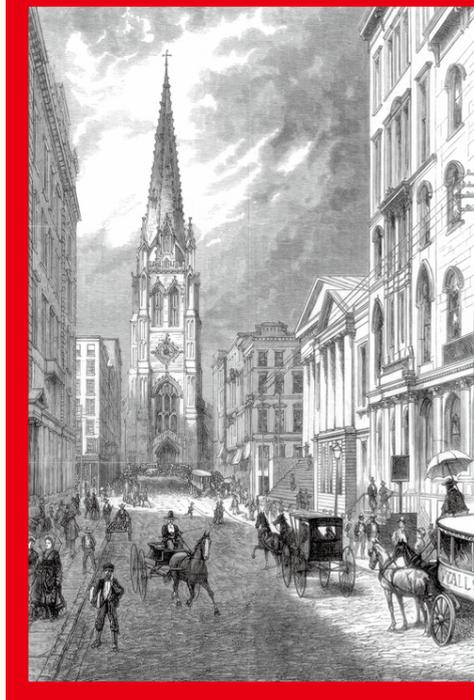
当白天的正常工作时间结束，大街上的交易由于天黑无法再进行的时候，经纪人们就转移到纽约北城的**非正式交易所**（其中最主要的交易所座落于麦迪逊广场纽约最时尚的酒店-第五大道酒店）进行晚间交易。有一段时期，纽约可以一天24小时进行交易，这种情况在以后的一个多世纪里再也没有发生过。现在情况完全改变了，“人人为己，概不退货，买者当心”成了这场新游戏的惟一规则。

这时候，另外一些新的人物被吸引到华尔街来了，这些人的名字我们至今还很熟悉，他们中有些人创造了巨大的财富，也有些人的影响至今尚存，例如约翰·托宾、伦纳德·杰罗姆（温斯顿·丘吉尔的外祖父）和他的兄弟阿迪森，弗兰克·沃斯（已故

戴安娜王妃的曾曾祖父）、亨利·克鲁斯、J·P·摩根、杰·古尔德和詹姆斯·菲斯科。但是有一个人，即使是在这些历史巨人之中也赫然屹立，傲视群雄，他就是科尼利厄斯·范德比尔特（Cornelius Vanderbilt）。他既不是一个经纪人，也不是银行家，他从来不做投机活动，甚至基本上不涉足华尔街。但是，在他生命的最后15年里，他成了这场大博弈的最重要的参与者。

范德比尔特在他晚年回忆说：“当我在60年前的5月里那个明亮的早晨，第一次踏上自己的帆驳船，升起帆，把手放在舵柄上的时候，我有一种真正的满足感，这种满足感甚至比我后来在哈莱姆逼空战役中挣到200万美元时还要强烈。”范德比尔特的职业生涯是从在斯坦顿岛和曼哈顿之间运送旅客开始的。

1812年的战争确保了范德比尔特事业的成功。军队需要他们能够完全信任和依赖的船运商向保卫纽约港的要塞运送物资，到1817年底，范德比尔特估计他已经有了9000美元，同时他还拥有数目可观的一支帆船运输队，但是他还是时刻关注着出现的任何新的变化和机会。他卖掉他的帆船，开始为托马斯·吉本斯



（Thomas Gibbons）工作，成为吉本斯一艘名为“斯托廷格”（Stoulinger）蒸汽船的船长。

在当时，吉本斯面临着一个巨大的问题。纽约州政府把在纽约水域经营蒸汽船航运的垄断权授予了与他们有着千丝万缕联系的罗伯特·利文斯顿，立法机构还傲慢无理地将利文斯顿的经营水域定义为从纽约水域一直延伸到新泽西海岸涨潮时的高位水线。不用说，大部分人都对这项垄断立法不满。范德比尔特设计建造了一艘更大的蒸汽船——“贝娄娜号”（Bellona）。1824年，吉本斯赢得了最终的胜利。这一案例，史称**“吉本斯对决奥格登案”**（Gibbons vs Ogden），无疑是最高法院作出的几个最重要的决定之一，因为它确保了美国的经济向着真正的共同市场的方向发展。

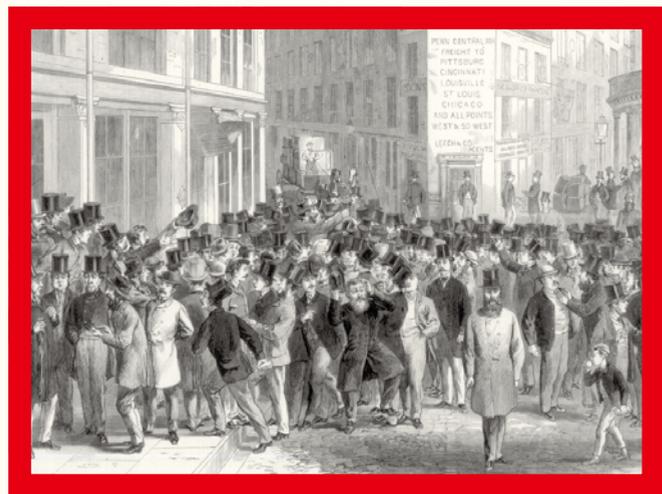
范德比尔特等人在追求他们自己的利益的过程中，已经无意识地推动华尔街甚至整个国家向前发展，这是亚当·斯密“看不见的手”在现实世界中的最好例证。

到1850年，他的商业活动领域已经扩展到了中美洲和欧洲，他甚至亲自开辟了一条穿越尼加拉瓜的航线。而在欧洲，他发现，甚至连他也竞争不过享受大量政府补贴的英国卡纳德海运公司（British Cunard Line）。到美国南北战争开始的时候，范德比尔特可能已经拥有了高达2000万美元的财富。

但是，再一次，范德比尔特看到了他所在的年代发生的另一个的深刻变化。在19世纪50年代后期，他看到了**铁路**的前景。在快到70岁的时候，范德比尔特已经成为美国当时最富有的几个人之一，就在这时，他决定放弃所钟爱的蒸汽船并开始涉足铁路事业。

他两次围歼熊市投机商，给他和他的同伴带来了300万美元的巨额财富，这次逼空战也被公认为金融操纵史上的杰作。《纽约先驱报》在7月13号宣称：**“华尔街市场上从未看到过这么成功的股票逼空”**。

围绕伊利铁路的股权争夺战充满了硝烟和血腥，股市操纵者们肆意囤积股票，立法官员们与他们狼狈为奸，而当时美国社会政府腐败的屡见不鲜和证券法规的严重缺失，使这一切仿佛是再正常不过的事情了，“谁能责备他们——他们现在想做什么就可以做什么了”



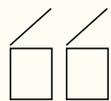


打破定势思维 逃离投资“囧途”

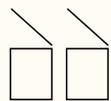
投资者在心理惯性的驱动下，往往难以挣脱情绪和经验的怪圈。

一部《人再囧途之泰囧》火热上映。影片中主人公奔赴泰国工作旅程中，或误认“人妖”、或误会被戴“绿帽子”，在惯有思维误判下，不断纠缠于各类事件产生的应对“囧态”，逗乐了一批批观众。

无独有偶，以固有思维对趋势判断错误，从而使投资纠结不清的“囧态”也时有发生。以过往市



在市场涨跌轮动的繁杂信息诱导中，投资者不妨“风宜长物放远量”，借助基金定投的长期平摊作用避免“定势思维”而带来的投资“囧途”。



场为例，在2007年大牛市下乐观情绪蔓延，不少投资者产生股市一片坦途的惯性判断，一头扎进股市。而之后持续近一年的下跌，又有人在“股市赔钱论”的熊市思维下投鼠忌器、甚至愤而离场。其结果是，频繁的进出既没逃过“熊尾”，又在接下来的修复行情中错失“牛头”。

从投资学的理论来说，这种现象被称为投资管理过程中的“定势思维”，即投资者在心理惯性的驱动下，往往难以挣脱情绪和经验的怪圈，牛市思维会让投资者在下行市场中损兵折将，而熊市思维同样可能会让投资者坐失投资良机。

那么，如何克服定势思维的负面影响？

基金定投的原理在于在长期的确定目标

中，通过将资金分摊在漫长的投资周期中，通过时间的魅力去抹平市场起伏、基金短期业绩波动的影响，在牛熊市环境下保持稳定前行步伐。

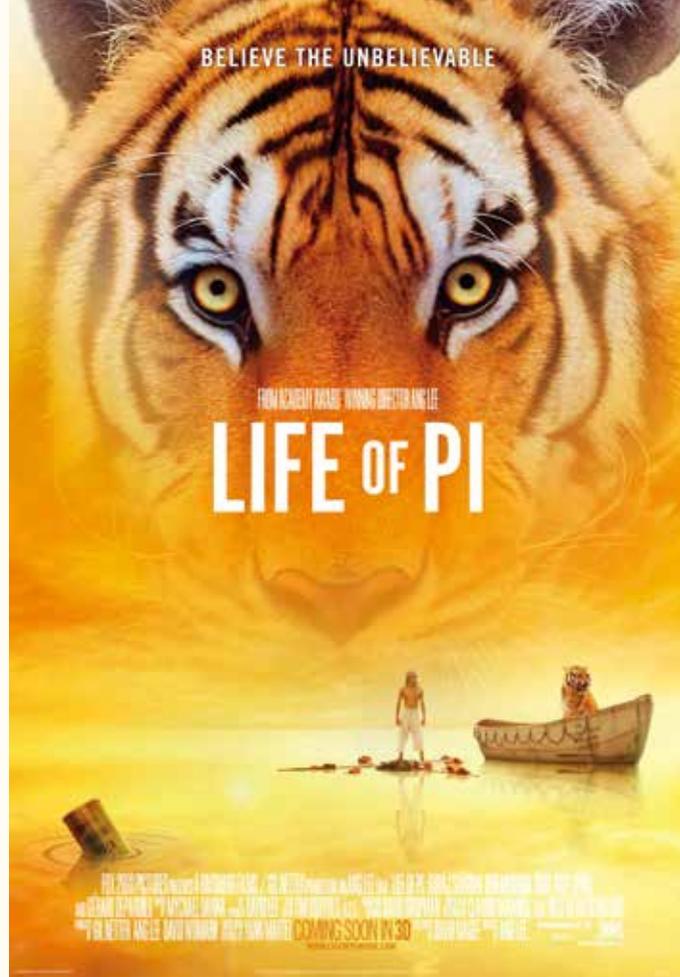
正如大投资家格雷厄姆所说：“在华尔街摸爬滚打近50年，我发现我对股市的将来走势知道得越来越少，但投资者应该怎样做，我是知道得越来越多，就是忘掉眼前看准远方的目标。”事实上，理财的道理同人生一样，时间放长来看，找准目标方向、“做对事”比挑对产品 and 判断短期时机更为重要。而在市场涨跌轮动的繁杂信息诱导中，投资者不妨“风宜长物放远量”，借助基金定投的长期平摊作用避免“定势思维”而带来的投资“囧途”。



人性与信仰的较量

文 / 笑天不古

对于故事而言，永远没有最好，只有你的想象与选择相信。



《少年派的奇幻漂流》就是这样的电影，品质为先但话题次之。这个品质是电影那虽猎奇却依旧娓娓道来故事，以及片中李安一贯坚持探讨的人性话题。当然，此番在人性之外，李安又添加了对于生存与信仰的探讨，更让人在观过影片之后不停思索。至于话题，却是硬件部分3D技术的应用。对于这部电影而言，它走的路也即是外衣都是新的。这是早些年的皮克斯和这些年的李安一直在做在坚持的事情。不能动，不能改，更很难复制。但凡被技术牵着鼻子走的结果最终都被验证为失败，此番亦然看上去有些危险。但是好在结果很令人满意。《少年派》的故事令人看得投入，又颇感精彩，最终叹为观止。

这一次的技术也即是话题太让人替李安捏了一把汗。如他

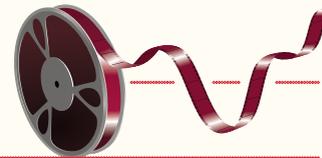
所言，好莱坞有过水不能碰的真理在前。历史也的确如此，从《海神号》孤注一掷的失利，《未来水世界》入不敷出的全盘失败。其实整个好莱坞也只有《泰坦尼克号》让海洋不再成为票房毒药的诞生地。而且就如今看3D虽猛，却不算是好武器。它太像是暴发户的金链子与豪车将门面装点得漂亮，素质二字难寻。所以说，对于很多大片而言，盲目的将观众限制在那副不太舒服的眼镜后面的同时，也丢掉了电影本质的东西。但是《少年派》的确非同凡响，如同《阿凡达》的结果：其实好的3D电影，这种担任双刃剑角色的技术应该服务于故事本身，或者说不应该抢走故事的风头。看着看着，就会让人忽略了3D全情投入。电影里的“中年派”讲了个故事给片中人听，银幕外所有的观众却经历了“少年派”的漂流奇迹。

所以说，记住故事才是真，炫技刺激都为幻。

对于生活而言，有两色。明亮鲜丽如奇幻漂流的壮美，残忍灰暗似互相残杀的直白。但是存在奇迹的前提是因为有相信奇迹的人在。所以说，对于故事而言，永远没有最好，只有你的想象与选择相信。本片中除去这种生存故事的惨烈或壮美，依然探讨了人性之感，从一开始李安就定下了“动物并非友类”的前提之后，中段运用了很多对于帕特里克这只猛虎的眼部特写镜头，看上去让人很是动容。而且最关键的是，李安很好的把握了叙事节奏。全片长两小时，前半小时属于为戏肉所在的前提铺垫，不等观众疲劳便切入到大场面。而且中段人与虎之间的互动夹杂着求生的内容，全程无冷场，可谓浑然天成。当然，对于信仰的内容

虽然不多却都属于画龙点睛之笔，让人对李安的熟练手法不仅暗暗佩服。

对于这个时代而言，经典可谓难寻。但优势在于，李安的电影是世界性的，他的电影语言之熟练，故事内涵之丰富都在这部《少年派》中得到了最大化的体现。实际上，若问何为经典，一言以蔽之特别好看又特别有深度即可概括。但话虽如此，掌握其中平衡之道却非一夕之功。这种好看与深度的融合，《少年派的奇幻漂流》做到了。这是今年最好看的电影之一。但是好看之余，同时又让人思考这么多电影，没有之一。



经典台词：

人生也许就是不断地放下，然而令人痛心的是，我都没能好好地与他们道别。

派：“信仰就像一座房屋，可以有更多楼层、很多房间。”作家：“那有怀疑的空间么？”派：“当然，怀疑在每一层都占了几间。”

这里必须说说恐惧，它是生活惟一真正的对手，因为只有恐惧才能打败生活。

如果我们在人生中体验的每一次转变都让我们在生活中走得更远，那么，我们就真正的体验到了生活想让我们体验的东西。

Q&A

问：直销与代销我只能二选一吗？

答：投资者可以选择多家机构办理业务，所以您可以同时拥有直销客户与代销客户双重身份，根据您的份额所在机构，会享受到不同机构为您提供的售后服务。

问：申购确认结果怎么查询？

答：东吴基金公司以交易时间结束前(15:00)收到申购和赎回申请当日，作为申购或赎回申请日(T日)，并在T+1日内对该交易的有效性进行确认。T日提交的有效申请，基金投资者可在T+2日后到销售网点柜台或以销售机构规定的其他方式查询申请的确认情况，或详询东吴基金客服热线400-821-0588。

问：强制赎回触发条件是什么？

答：赎回后基金份额余额小于最低基金持有份额，将会把余下的基金份额自动赎

回。一般有100份、500份、1000份等最低赎回份额，不同产品的触发条件不同，可以在产品说明书中查询到。

问：直销网上交易遇到出错提示，该如何处理？

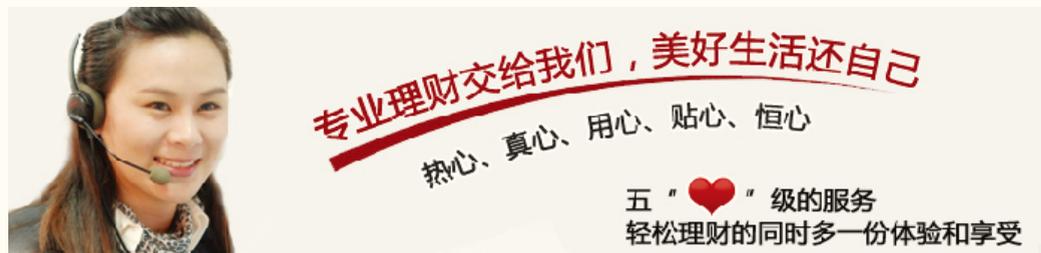
答：您只需要把出错的页面截图发送邮件或传真给基金公司，邮件地址:services@scfund.com.cn，登记出错时间-基金账号-姓名-联系方式，便于我们进入系统检查，我们会根据截图为您提供诊断，助您顺利下单。

问：哪些机构无法做东吴旗下基金转换业务？

答：目前工商银行、财富里昂、国元证券暂未开通东吴基金旗下基金的转换业务，我们建议您可以把份额转托管到其他代销机构，比如东吴基金直销柜台。

问：代销客户如何办理银行卡挂失？

答：代销机构客户银行卡挂失业务，由代销机构柜台办理，请带好开户证件直接到开户网点办理。您可以在出门前先致电代销机构客户服务热线，咨询所需带的资料明细，以免多次往返。



金蛇迎春 恭贺新禧



随心掌控
玩转闲钱

东吴货币基金

活期储蓄的灵活 一年定存的收益



东吴基金管理有限公司
Soochow Asset Management Co., Ltd.

☎ 400 821 0588 (免长途话费)

@ www.scfund.com.cn

📱 weibo.com/scfund