今 日 关 注

- 有色金属十二五规划草案出炉 稀有金属单独规划

财 经 要 闻

- 香港打造人民币离岸中心渐入佳境
- 欧洲银行压力测试遇可信度压力 仅 7 家不及格
- 境外热钱伺机杀回马枪 觊觎中国股市楼市
- 杨迈军：尽快推出原油期货

东 吴 动 态

- 东吴旗下基金 2010 年二季报公布

理 财 花 絮

- 定投平滑成本聚沙成塔

热 点 聚 焦

- 农行破例入选融券标的　上交所为护盘资金解决后顾之忧

机 构 观 点

- 银河证券：本周从四个方面把握投资机会

旗下基金净值表

2010-07-23

基金名称	最 新	累 计	涨 跌
东吴嘉禾	0.7113	2.4313	0.24%
东吴动力	1.2214	1.7414	0.04%
东吴轮动	1.0177	1.0177	0.14%
东吴优信 A	1.0023	1.0143	0.02%
东吴优信 C	0.9975	1.0095	0.03%
东吴策略	1.0779	1.0779	0.14%
东吴新经济	0.9490	0.9490	0.21%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.4056	1.1600%
东吴货币 B	0.4734	1.4070%

主要市场表现

指　数	最 新	涨 跌
上证指数	2572.03	0.38%
深圳成指	10527.95	0.54%
沪深 300	2793.08	0.42%
香港恒生指数	20815.33	1.10%
标普 500 指数	1102.66	0.82%
道琼斯指数	10424.62	0.99%
纳斯达克指数	2269.47	1.05%

今 日 关 注

有色金属十二五规划草案出炉 稀有金属单独规划

中国有色金属工业协会副会长尚福山在 23 日举行的“ 2010 中国铜钴资源高峰论坛 ”上首次披露了有色金属行业“ 十二五 ”规划草案。按照规划，到 2015 年，十种有色金属(铜、铝、铅、锌、镍、锡、锑、镁、海绵钛、汞)产量控制在 4100 万吨以内。

权威人士透露，虽然有色行业整体规划不会独立成为国家“ 十二五 ”规划的一部分，但有色金属领域中的稀有金属行业将作为独立的部分出现在国家规划中，对钨、钼、锡、锑、稀土五种稀有金属的发展目标和方向做出要求。此外，“ 稀有金属生产经营规范 ”正在起草。

中国有色金属工业协会预计，2015 年我国四种基本金属表观消费量将达到 4380 万吨。其中：铜 830 万吨，铝 2400 万吨，铅 500 万吨，锌 650 万吨。根据草案，未来五年，有色金属行业将根据国内外能源、资源、环境等条件，以满足国内市场需求为主，充分利用境内外两种矿产资源，大力发展循环经济，严格控制冶炼产能盲目扩张，淘汰落后产能。计划到 2015 年，粗铜冶炼控制在 500 万吨以内，电解铜控制在 650 万-700 万吨之间，氧化铝控制在 4100 万吨以内，电解铝控制在 2000 万吨以内，铅冶炼控制在 550 万吨以内，锌冶炼控制在 670 万吨以内。业内人士称，从数字看，未来有色金属冶炼总产能扩张的空间将相当有限。

资源自给率方面，规划要求，通过国内开发和国外矿产资源合作，争取到 2015 年我国铜、铝、锌矿产原料保障能力分别达到 40%、80%和 50%。再生精炼铜和再生铝、再生铅产量占当年精炼铜、电解铝、精炼铅产量比例分别达到 40%、30%和 30%以上。

提升集中度方面，规划要求到 2015 年，铜、铝、铅、锌排名前 10 位企业产量占全国总产量比例分别达到 90%、90%、70%和 70%。建议国家继续鼓励地方大型企业集团的发展。

规划鼓励部分深加工、新技术和新型材料项目的发展。依据规划，到 2015 年要形成一批高端产品生产能力，其中，高精铜板带 60 万吨，精密铜管 85 万吨，电解铜箔 50 万吨；大力发展工业铝材，2015 年要基本满足国内需求。重点研究开发满足国民经济发展需求的轻质高强结构材料、信息功能材料、高纯材料、稀土材料、军工配套材料等设备技术和产业化技术。

上述权威人士透露，工信部正在起草稀有金属行业“ 十二五 ”规划，该规划将独立于有色金属规划，且级别更高。稀有金属规划将涉及钨、钼、锡、锑、稀土五种稀有金属品种。规划主要包括总量控制、确定收入目标、利税目标、重点鼓励发展方向等内容。以钨行业为例，确立了 6 个重点发展领域，包括硬质合金深加工、钨基高性能合金、特种性能钨丝、装备制造业加工辅具等。

财 经 要 闻

香港打造人民币离岸中心渐入佳境

中国人民银行和中国银行(香港)有限公司 19 日签署修订后的《香港银行人民币业务的清算协议》，使人民币在香港的流通障碍基本解除，人民币国际化进程又迈出一步。香港金融机构旋即推出大量人民币产品，竞争如火如荼。(中国证券报)

欧洲银行压力测试遇可信度压力 仅 7 家不及格

7 月 23 日,纽约证交所的交易员们一边关注交易屏上闪烁的股价,一边收看电视直播——欧洲银行业监管委员会（CEBS）当天将公布压力测试结果。所幸,这份终于“ 见光 ”的欧洲银行业压力测试结果并不坏:接受测试的 91 家欧洲银行中仅 7 家不及格。

由于这一结果好于市场预期,当日纽约股市三大股指截至收盘的涨幅均在 1%左右。(第一财经日报)

境外热钱伺机杀回马枪 觊觎中国股市楼市

翻手为云覆手为雨。热钱短期性、投机性和双向流动的本性在金融危机后暴露无遗,短短一年多的时间,逐利热钱已经几进几出,流动频率明显加快。今年一季度境外热钱还大举流入,推高国内资产价格。然而进入 5 月份以来,热钱突然变脸掉头外流,恰与 A 股市场一路下行形成一致。(中国证券报)

杨迈军：尽快推出原油期货

上海期货交易所总经理杨迈军日前出席“ 衍生品与实体经济 ”论坛时表示，中国期货市场发展速度很快，当前的市场规模已经很大，但与成熟市场相比，中国期货市场最大的不足是为实体经济服务的功能还处在初级阶段。他强调，关系国计民生的战略性商品，比如说原油期货，应该尽快推出来。(证券时报)

东 吴 动 态

东吴旗下基金 2010 年二季报公布

详情可通过以下途径了解或咨询：

（1）东吴基金网站：http://www.scfund.com.cn/

（2）东吴基金客户服务电话：021-50509666

理 财 花 絮

定投平滑成本聚沙成塔

基金定投是行之有效的懒人投资模式,要想一劳永逸,在定投前还是要做些功课,定投的好处是什么?哪些基金适合定投?怎么组合比较好?定投有什么窍门偏方?定投有哪些误区?

“ 一笔买入基金好还是做基金定投好? ”这是不少基遇到的疑惑。如果资金充裕,基可选择在适当的市

场时机一笔买入基金作为资产配置，并以定投作为补充。对于月光族、蜗居族来讲，定投是个不错的选择。

基金定投的最大优点就是彻底抛开选时择时的难题，通过长期定期投资来平滑成本、分散风险，从而提升长期获利的机会。每月固定投入同等金额进行投资，不回避市场高点，也不会错过市场低点，“逢高减筹，逢低加码”正是基金定投摊低投资成本、平滑市场风险的秘诀所在。尤其在股市大幅振荡期间，一次性投资往往有可能承担较大风险，而通过定期定投，则可以轻松避开选时难关，分散市场风险，有效管理资产。

对于上班一族来说，薪资所得在扣除日常生活开销后，每月所结余的资金往往不多，如有不时之需，更是捉襟见肘，基本上处于“无财可理”的尴尬境地。基金定投具有强制性和纪律性，能“强迫”人们去理财，摒弃不良的消费习惯，避免沦为“月光族”。

定投的另一个好处是，与其他理财产品相比，基金定投门槛较低，具有大众化理财的特点，部分基金起点限额低至每月 100 元，通过分散投资、积少成多的方法，利用长期复利效应获取稳定投资收益，让小钱变大钱，在不知不觉中积攒一笔不小的财富。

热 点 聚 焦

农行破例入选融券标的　上交所为护盘资金解决后顾之忧

日前，上海证券交易所发布一则公告，公告称：15 日上市的农业银行将于 7 月 29 日进入融资融券标的证券名单。这意味着从 7 月 29 日开始，持有农行股票的机构（即从二级市场购入农行流通股股票且具备融券业务的机构），可以将手中的头寸进行融券。这份公告并没有引起市场太多的关注，但其实里面暗藏玄机。

如果翻阅《上海证券交易所融资融券交易试点实施细则》，会发现第二十三条内容明确规定“标的证券为股票的，应当符合下列条件：（一）在本所上市交易满三个月；”。如仅看这一条，根本就不满足成为融券标的的资格，因为到 29 日为止农行上市交易时间仅仅 13 天。但如果往下看第二十四条，就会发现该条款最后写着一小句话：“本所可根据市场情况调整标的证券的选择标准和名单。”

这句话表述非常模糊。所谓“根据市场情况”是不是意味上海证券交易所其实可以随意挑选哪只股票成为融券标的，而未必需要满足第二十三条陈述的条件？至少从现实情况来看，农行突击成为融券标的就是一个破例之举。

那为什么上证所要对农行“另开小灶”呢？农行股票真的迫切需要有融券功能么？要探索这些问题的答案，可能就要从护盘农行发行价说起。

首先要弄清楚现在谁持有大量农行的股票。基本有两大阵营，首先是参与农行网下询价申购的机构，其次是在二级市场对农行进行护盘的资金。

前者持有的筹码全都被锁定，最早解禁期也要到农行上市交易三个月后。因此从时间节点来看，如果农行在上市交易三个月前成为融券标的，对这部分机构完全没有影响。农行上市交易三个月后成为融券标的，也完全符合这批解禁股的节奏。

目前大家都知道有资金在保农行发行价，2.68 元每天堆积着超过 1000 万手的巨额买单，这是最直观的证据。农行提前成为融券标的，似乎直接受益者就是在二级市场上买入农行股票的机构。

第一，如果可以融券，护盘机构买入了的大量农行筹码，就可以借出去。目前融券费率在 9-10%之间，这意味着这些筹码理论上有 9-10%的安全边际。做多农行股赚 9-10%的收益不那么容易，但借出去就容易多了，一旦连本带利拿回筹码，只要农行股价不比发行价低 10%，就不会吃亏。因为要农行股价比发行价低 10%，同样也不是一件容易的事情。更何况，一旦市场融券农行股来做空，农行股价在这个过程中本身就会下跌，以后再跌的空间相对就小了。

第二，如果护盘机构把农行股融券出去以后，农行股价不跌反涨，对这些机构来说更是大赚一笔。除直接到手的 9-10%的融券费率外，一旦融入股票做空的一方因股价上涨而止损，把所有融来的券买回来还给融出方，融出方就会赚多一笔股票价差。假设，如果护盘机构持有农行的成本在 2.69 元，并在这个价格把股票借了出去，农行股价上涨到 2.75 元，融入方止损认亏把股票买回来还给护盘机构，则 2.69 元到 2.75 元之间的 6 分钱差价成了护盘机构的浮赢。

以上都是理论假设，但现实中有一个关键因素要考虑，即对农行股票融券的需求量。其实融券的需求和股价估值高低关系密切，如果市场认为农行股价被高估，则看空农行股价的投资者就会增多，相应融券需求也会增加；如果市场认为农行股价没有被高估，或者被低估，看空农行股价的投资者就会减少，相应融券需求也会减少。这意味着，需求和估值正好有一个对冲效应，当股价被低估时，持有农行股票的一方自然也不会有太大的意愿融出这些筹码。所以，只要可以融券，对持有筹码的一方来说，农行股价上涨下跌他们都游刃有余。

这说明了什么问题？农行突击成为融券标的，可以大大减轻护盘机构在为农行保驾护航的后顾之忧。它们吃进大量农行股票，没有必要过分担心以后无法出货或者冲击成本。因为通过融券，风险可以转移，虽然不能百分百保证护盘机构不会出现亏损，但风险确实被大大降低。

随着融资融券的推出，新的护盘模式将会应运而生。相比融资融券业务推出之前，在弱势中让诸多机构为超级大盘股保驾护航，可能就没有这么显著效果。现在，如果行情转好，吃了一肚子农行股的护盘机构，意欲拉升农行股价的话，想必他们底气更足了一些。（开利综合观察）

机 构 观 点

银河证券：本周从四个方面把握投资机会

上周沪深股市创出年内最大周涨幅，且成交量有效放大，投资者持筹心态较为稳定，市场强势特征显著。预计本周市场仍将保持强势格局，但震荡幅度将加大。尽管市场对宏观政策有放松的预期，但未来政策重点还是在调结构上，因此，强周期低估值行业成为近期反弹的先锋，但受益于经济转型的行业将更具有长期投资价值。

政策放松预期推升反弹行情

本次反弹的根本动力，是投资者在经济快速下滑趋势形成后对调控政策放松的朦胧预期。最近几周市场经常出现某项调控措施有所放松或者拖后实施的传闻，虽然过后都有相关机构出面否认或澄清传闻，但投资者仍然相信政策会适时适度放松，且至少不会更加严厉，这种心理层面暗示的放松预期推动了 A 股上周企稳反弹。

对于后续走势，目前机构投资者普遍持谨慎态度，但需要关注其实际运行与预期趋势不一致的可能性。三季度震荡筑底四季度反弹是此前很多投资者对下半年市场运行趋势的判断，而会不会演变为三季度反弹四季度调整则是需要考虑的问题。投资者对于政策预期存在分歧，这种分歧虽然令反弹高度受到抑制，但可能有助于市场反弹时间的持续。下半年物价形势的不确定可能会制约政策放松的空间，未来投资者有可能会对实际的政策失望，因此，不排除在前期反弹后再次陷入调整。

市场震幅或明显加大

值得注意的是，入汛以来我国南方洪水灾害严重，目前洪涝灾害已波及 27 个省级地区，导致近期蔬菜价格涨幅较大，粮食价格虽然涨幅不大，但也连续第四周上涨。虽然市场普遍认为自然灾害带动的物价上涨是局部及短周期的因素，但今年自然灾害对粮食价格的影响需要格外加以关注。如果未来粮食价格持续上涨，将对后续 CPI 带来较大的压力，从而制约政策放松的空间。

资金方面，7 月份 IPO 家数为 23 家，融资节奏依然没有减弱，本周光大银行 IPO 上会将考验投资者信心；与此同时，经过两周的上涨后，市场也累积了一定的获利筹码，并接近前期的密集成交区，因此，本周市场震荡幅度可能会明显加大。

四大角度挖掘投资机会

政策方面，下半年财政政策、货币政策调节的空间都不大，年内的政策着力点继续在于经济转型与结构调整。工信部下半年将重点推进节能减排、兼并重组、三网融合等工作，有关部委也在迅速推进区域振兴、新能源产业规划、收入分配改革等，因而相关受益行业与板块值得重点关注。新能源产业发展规划预计未来十年将直接增加投资 5 万亿元，既包含了核电、风能、太阳能和生物质能这些新能源资源的开发利用，也包含了对传统能源升级变革的技术，比如洁净煤、智能电网、分布式能源、车用新能源等。该规划将对转变发展方式、扩大内需、促进就业起到重要的推动作用。

收入分配改革也是近期的热点，且下半年可望出现实质性突破。众所周知，收入差距过大、收入分配制度不合理，是限制我国实现经济转型的重要原因之一。随着人均收入的增长，分配状况是否公平，既影响经济增长，也影响社会稳定，最终在经济发展效果上表现为大分化，因而收入分配改革将对我国经济与社会发展产生长期影响。

本周投资者可从四个方面把握投资机会：一是受益于经济转型的战略新兴产业，如新能源和信息技术；二是受益于结构调整的并购重组，主要关注国企上市公司的重组进程；三是受益于收入分配改革的消费行业，如家电等；四是受益于灾后重建的行业，比如工程机械、水泥、种子等。

本页无正文

免责声明：本报告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，客服电话：021-50509666。