

今日关注

- 央企境外国资监管办法颁布

财经要闻

- 10 万亿：地方政府债务首次摸清
- 央行 28 日发 20 亿 1 年期央票 利率牵动加息神经
- 个税法二审草案“有保有压” 全国人大建议适时全面修改
- 柴油关税降至零 国内油价最快 8 月份下调

东吴动态

- 三大亮点：东吴增利债基昨起发行
- 东吴增利债券基金昨起发行

理财花絮

- 基金组合与太极功夫

热点聚焦

- 总理文章引货币政策“风向”猜测

机构观点

- 广发证券：反弹的动力、可持续性 & 制约因素

旗下基金净值表

2011-06-27

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8144	2.5344	0.53%
东吴动力	1.2373	1.8173	0.41%
东吴轮动	1.0850	1.1650	1.10%
东吴优信 A	0.9993	1.0113	0.20%
东吴优信 C	0.9916	1.0036	0.19%
东吴策略	1.0345	1.1045	1.37%
东吴新经济	1.0820	1.0820	0.56%
东吴新创业	1.0250	1.0850	0.69%
东吴中证新兴	0.9060	0.9060	1.34%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.7530	3.16%
东吴货币 B	0.8218	3.41%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2758.23	0.44%
深证成指	12026.29	0.25%
沪深 300	3036.49	0.30%
香港恒生指数	22041.80	-0.59%
标普 500 指数	1280.10	0.92%
道琼斯指数	12043.60	0.91%
纳斯达克指数	2688.28	1.33%

今日关注

央企境外国资监管办法颁布

经过多年酝酿，国资委昨日正式颁布《中央企业境外国有资产监督管理暂行办法》（简称《境外资产监管办法》）和《中央企业境外国有产权管理暂行办法》（简称《境外产权管理办法》）。这标志着监管部门开始规范对 4 万亿庞大央企海外资产的监管。

定期开展境外企业抽查审计

两办法将于 7 月 1 日正式执行。《境外资产监管办法》明确：国资委要组织开展中央企业境外国有资产产权登记、资产统计、清产核资、资产评估和绩效评价等基础管理工作；首度明确将境外企业纳入中央企业业绩考核和绩效评价范围，定期组织开展境外企业抽查审计。中央企业应明确外派人员岗位职责、工作纪律、工资薪酬等。

据了解，在改革开放早期，一些国有企业对外以民间投资的形式，由高管人员代持国有股份，这也往往成为国有资产流失的渠道。《境外产权管理办法》明确，“境外企业注册地相关法律规定须以个人名义持有的，应当统一由中央企业依据有关规定决定或者批准，依法办理委托出资等保全国有产权的法律手续，并以书面形式报告国资委。”

海外 7 宗罪将被追究责任

昨日，国资委公布了境外企业出现 7 大情形就将追究有关责任人的责任。如违规出借银行账户；越权或违规进行投资、调度和使用资金、处置资产；内控防范存在严重缺陷；有账外业务和账外资产；通过不正当交易转移利润；挪用或者截留应缴收益；未按本规定及时报告重大事项等。

值得注意的是，这两个《办法》并没有对海外国有资产流失后应做哪些具体处罚做出说明，国资委有关人士表示，央企境外资产流失也将按照《中央企业资产损失责任追究暂行办法》处理。

背景

央企频现海外亏损

据国资委统计，截至 2009 年底，共有 108 户央企投资涉及境外单位 5901 户，央企境外资产超过 4 万亿元，当年利润占央企利润总额的 37.7%。

但近年来央企海外亏损问题频传，如中航油燃油套期保值巨亏 5.5 亿美元、去年中铁建在沙特项目预亏 41 亿元等。

2010 年，国资委下发了《关于中央企业清理规范境外投资中个人代持产权有关问题的通知》。国资委副主任邵宁曾表示，国资委看待企业境外亏损与国内亏损是一样的。从制度上讲，要查明原因，明确并且追究责任。

财 经 要 闻

10 万亿：地方政府债务首次摸清

截至 2010 年底，全国省、市、县三级地方政府性债务余额共计 107174.91 亿元，审计署审计长刘家义昨日向全国人大常委会所作审计工作报告首次披露我国地方政府债务情况，这一债务总额占 2010 年 GDP 的 1/4，超过当年全国财政收入。审计署相关负责人表示，地方政府债务负担尚未超过其偿债能力。（新京报）

央行 28 日发 20 亿 1 年期央票 利率牵动加息神经

央行将于今日在公开市场发行 1 年期央票，发行利率牵动着市场的加息神经。

央行 27 日公告，为保持基础货币平稳增长和货币市场利率基本稳定，今日将发行 2011 年第四十五期 20 亿元的 1 年期央票。据统计，本周公开市场到期资金为 1420 亿，较上周到期量增加 390 亿元。

在 6 月 16 日 3 个月期央票利率上涨 8.17 个基点的带动下，上周 1 年期央票中标利率在连续 11 期持稳后首度变动，上涨 9.61 基点至 3.4019%。另外，上周四央行暂停了 3 个月期央票的发行。（中国经济网）

个税法二审草案“有保有压” 全国人大建议适时全面修改

备受社会关注的个人所得税法修正案草案 27 日提交全国人大常委会再次审议。关于工薪所得减除费用标准，即起征点，再审稿维持了初审稿的意见，仍拟从现行 2000 元提高至 3000 元，并未采纳此前呼声很高的进一步提高起征点的意见。

但相应的，这次个税法草案二审稿有一处重要调整，即将个税税率第一级由一审稿规定的 5%调降至 3%。小小两个百分点，将使工薪所得纳税人中 70%较低收入人群在起征点提高到 3000 元的基础上，享受到更多的减税优惠。（上海证券报）

柴油关税降至零 国内油价最快 8 月份下调

7 月 1 日起，大幅下调汽柴油进口关税。其中，汽油、燃料油关税由 3%下调至 1%。国务院此举意在，面对即将到来用油高峰，通过税收杠杆确保成品油供应。

国家财政部欲大幅下调汽柴油进口关税，国际油价在国际能源署投放应急储备背景下，5 个月来首度跌破 90 美元，在国内外双重“利空”的打击下，油价短期内已不可能上涨，而即将到来的用油高峰期，也有望用油无忧，而众多有车一族们翘盼的成品油价下调，或许得等到 8 月份。（重庆时报）

东吴动态

三大亮点：东吴增利债基昨起发行

2011年06月28日 都市快报

伴随股市震荡，低风险产品正在跑步入场。昨日起市场再度迎来一只债券型基金发行，东吴增利债券型基金通过各大银行券商以及东吴柜台和电子直销渠道公开发售。据悉，该产品以“一级债”、“封闭运作”、“适逢建仓良机”三大特点为投资者带来通胀时代又一稳健投资利器。天相投顾指出：“投资一级债的东吴增利是震荡市较为优秀和稳健的资产配置品种。”据银河证券净值周报显示，截至6月10日，最近三年来一级债基和二级债基平均收益率分别为21.21%和18.68%，远高于同期标准股票型（15.31%）、标准指数型（1.56%）的平均收益率。据悉，东吴增利债基第一年为封闭期运作，一年后可正常申购赎回。其拟任基金经理韦勇表示，市场风险大幅度释放，未来债券价格将稳步上升，这个时候发行一级债基可供投资选择的品种较好，目前来看短融、浮动债和协议存款仍是较好的投资标的。韦勇同时也担任东吴货币基金经理，东吴货币今年以来7日年化收益率一度长期超过4%，成为货币基金中佼佼者。

东吴增利债券基金昨起发行

2011年06月28日 上海金融报

东吴基金旗下首只封闭式债基东吴增利债券基金于昨日起正式发行。

该基金为一级债基，封闭期一年，一年后可正常申购赎回。天相投顾指出，一级债基在震荡市下加权平均业绩要优于二级债基。目前股市仍处于风险释放阶段，上升趋势暂不明显，在此背景下，一级债基是较为稳健的资产配置品种。

此外，一年封闭期可避免基金管理人受申购赎回的干扰，有利于投资流动性较低的高收益信用债提高收益；同时也便于基金管理人用回购养券、跨市场回购套利的多种投资策略，提高基金投资效率与收益水平。拟任基金经理韦勇同时指出，随着市场进入加息后半场，一级债基将遇建仓良机。

理财花絮

基金组合与太极功夫

快意恩仇的江湖儿女，出神入化的太极玄功，国际巨星李连杰主演的《太极张三丰》大家都不会陌生吧。电影里的太极拳形意兼备，洒脱随心。太极似乎无招又处处胜有招，任你多么强横的功夫也撼动不了它的根基，这份“他强随他强，清风拂山冈；他横任他横，明月照大江”的潇洒自如当真令人景仰不已。笔者重温此部经典武侠电影之余，忽然发觉投资理财竟也和太极拳颇有相似之处。

练过太极的人都知道，太极拳讲究平心静气，平衡可谓是太极的真谛。而许多普通投资者并非不懂投

资，却常常出现投资业绩的大起大落，关键就在于不懂得平衡。平衡的概念在太极拳中是无处不在的，练拳口诀中就有“意欲向上，必先需下；意欲向左，必先右去……”的说法，所以太极能面对各种拳法而应付自如。投资也需要平衡，现在很多人热衷投资基金，不过买的都是清一色的偏股型基金。在上涨行情中，当然风光无限，而到了下跌行情中，“稀里哗啦”自然在所难免。

其实，解决基金投资平衡并不困难，基金组合就是一种和太极拳有着异曲同工之妙的投资方法。所谓基金组合是将可用于投资的资金分别投资于不同类型的基金产品之中，使组合的收益与风险获得进一步的平衡。股票基金和混合基金是高收益高风险，市场剧烈下跌时恐怕不是谁都受得了的；债券基金和货币基金收益表现平稳似乎吸引力不足，但风险小得多对投资者压力轻。利用股票基金、混合基金、债券基金及货币基金在市场各个阶段的不同表现，将各种风格的基金产品做一个合理的配置，既可以有效地分散风险，又可以获取更稳健的收益。

就实战搏击来说，主动进攻也许并不是太极拳的长处，但一旦遭到对手攻击，那太极拳的以柔克刚、四两拨千斤就不再是一句空话，进攻方很有可能在搏击的过程中遭到重创。同样，一个优秀的基金组合在上涨行情中也许不如单一基金表现那样抢眼，但一旦遇到调整，其较强的抗风险能力势将显现出来，如果能将投资周期拉长到三五年以上，其投资收益超越单一基金是很有可能。

电影里张三丰悟出太极武学之道时曾受到一个不倒翁的强烈启发，希望投资者朋友都能成功打造一个适合自己的基金组合，不必过分在乎一时的短线输赢而成为投资市场上长期致胜屹立不倒的不倒翁。

热点聚焦

总理文章引货币政策“风向”猜测

6月23日，英国《金融时报》上刊登了温家宝总理的署名文章，在金融市场上引起了强烈反响。

文章中提到，从2010年1月以来，银行准备金率和基准存贷款利率分别上调了12次和4次，中国货币和信贷供应已经恢复到了正常水平。

对此，嗅觉敏感的人士纷纷猜测，这可能是中国货币政策即将转变“风向”的暗示。

2011年中国货币政策由之前的“宽松”转向“稳健”，但实际上，今年上半年货币政策的基调就是紧缩。

“紧缩的货币政策使实体经济深受影响，经济下滑的速度越来越快；而另一方面，目前难以从根本上抑制通胀，按照目前实施的宏观政策，中期经济并不会太乐观。”安信证券首席经济学家高善文认为。

招商银行宏观与策略分析师徐彪在接受记者采访时表示，6月26日温总理的讲话基本上可以看出中国货币政策将有一个变化，但这个变化可能并不会太大。“预计今年下半年货币政策的基调不会改变，仍是以‘稳健’为主，但政策执行力度将会有所调整。”

“按照总理文章中的描述，在银行准备金率和基准存贷款利率分别上调了12次和4次之后，国内通胀的形势有所改善，政策措施效果显现。但是，紧缩的货币政策也让经济增速逐渐放缓，下半年货币政策的

调整不可避免。”徐彪表示。

在今年5月份，中国经济出现的诸多“现象”是货币政策调整的驱动力。“从市场角度来看，是供给端出现了问题。工荒、钱荒和电荒这‘三荒’来势汹汹，工业增速不断回落”。

徐彪判断，为了避免中国经济增速在下半年大幅回落，央行将在货币政策上有一个最大的转变——减少对价格型工具的使用频率，也就是短期内不再加息。

对于上调存款准备金率，徐彪认为，未来央行仍可能把它作为“月度工具”使用。“目前，国内通胀仍未明显停止，CPI的最高点也没有出现。正常情况下，银行存款准备金率会紧盯CPI。所以，央行仍有可能将其上调。”（每日经济新闻）

机构观点

广发证券：反弹的动力、可持续性 & 制约因素

前期我们持续提示市场已经进入底部区域，并认为随着通胀预期和对经济前景悲观的缓解，市场有望反弹。目前我们认为7月份市场有望延续反弹，进入中报密集披露时期，如果盈利下调将给市场带来一定的调整压力。

第一，我们观察的一系列指标，有力地帮助我们做出市场见底的判断。这些指标包括：极高的股权风险溢价、极度悲观的投资者情绪、极高的资金价格，作为悲观预期的综合反映，长短期国债收益率利差创下新低。总之，以上指标都表明市场面临最艰难的时期，因此2600点附近将是中期相对坚实的底部。

第二，反弹的动力来自：（1）经济悲观预期缓解；（2）通胀预期降低。两个关键信号是：地方融资平台可发债支持保障房建设；温总理表态物价可控，未来将稳步回落。

第三，反弹的可持续性需要得到6月份经济数据，尤其是经济增速数据的支持。

第四，中报前后如果盈利预测出现明显的下调，市场将面临一定的调整压力。制约市场反弹的因素还包括下滑的经济趋势和高度紧张的资金面。由于反弹是预期改善推动，盈利调整暂时对反弹影响不大，但随着中报的披露，市场注意力转向盈利，盈利下调将使市场面临一定的调整压。

策略观点

未来一段时间A股市场面临的环境如下：（1）经济软着陆；（2）通胀短期进一步上升，随后稳步回落；（3）企业盈利增速温和下滑，但A股2011年盈利增速有一定的下调风险；（4）调控累积造成的流动性紧张将持续成为制约市场表现的因素。

7月份市场有望延续反弹，动力来自悲观预期的改善，进入中报密集披露时期，如果盈利下调将给市场带来一定的调整压力。建议选择具备较好的盈利基础、估值提升空间较大，行业景气持续或者改善的行业，建议超配建材、机械、家电、证券；相对看好地产和汽车。从事件驱动的角度可关注航空股，油价下跌和成品油进口下调对煤炭行业影响负面。

(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，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。