

今日关注

- 国务院讨论通过节能减排十二五规划

财经要闻

- 国资委直接持股上市公司或破题
- 铁路体制改革步伐或加快 探索吸引民资进入铁路
- 中央计提 20%水利建设资金 政策效果或大打折扣
- IMF 称意大利面临欧债危机扩散风险

东吴动态

- 东吴保本基金 7 月 11 日起发行
- 保本基金掀发行小高潮 东吴保本 7 月 11 日正式发行

理财花絮

- 卖基金勿错杀“意中人”

热点聚焦

- 产能过剩、资本外流和强势美元制约 A 股反弹

机构观点

- 华创证券：大盘短线酝酿超跌反弹

旗下基金净值表

2012-07-11

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1159	1.6959	1.12%
东吴轮动	0.7352	0.8152	1.21%
东吴新经济	0.9000	0.9000	0.56%
东吴新创业	0.8920	0.9520	1.59%
东吴新产业	0.9520	0.9520	0.21%
东吴嘉禾	0.7120	2.4320	0.86%
东吴策略	0.8609	0.9309	0.94%
东吴 100	0.9310	0.9310	1.09%
东吴中证新兴	0.6770	0.6770	1.50%
东吴优信A	1.0244	1.0364	0.05%
东吴优信C	1.0132	1.0252	0.05%
东吴增利 A	1.0590	1.0590	--
东吴增利 C	1.0550	1.0550	--

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2012-07-06 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.5704	1.76%
东吴货币B	0.6371	2.00%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2175.38	0.51%
深证成指	9588.29	1.18%
沪深 300	2425.57	0.78%
香港恒生指数	19419.87	0.12%
道琼斯指数	12604.53	-0.38%
标普 500 指数	1341.45	0.00%
纳斯达克指数	2887.98	-0.49%

今日关注

国务院讨论通过节能减排十二五规划

国务院总理温家宝 11 日主持召开国务院常务会议，研究部署深化流通体制改革加快流通产业发展，讨论通过《节能减排“十二五”规划》。

会议指出，改革开放以来，我国流通产业取得长足发展，交易规模快速增长，基础设施显著改善，新业态不断涌现，现代流通方式加快发展，流通产业已经成为国民经济的基础性和先导性产业。但总的看，我国流通产业仍处于粗放型发展阶段，流通网络布局不合理，城乡发展不均衡，产业集中度偏低，信息化、标准化、国际化程度不高，流通效率低、成本高问题突出。当前和今后一个时期，要围绕提高流通效率、方便群众生活、保障商品质量、引导生产发展和促进居民消费，加快推进流通产业发展方式转变，着力解决制约产业发展的关键问题，逐步建立起统一开放、竞争有序、安全高效、城乡一体的现代流通体系。

会议讨论通过《关于深化流通体制改革加快流通产业发展的意见》，明确了主要任务、支持政策和保障措施：（一）加强现代流通体系建设。构建全国骨干流通网络，优化城市流通网络布局，增加农村商业网点，畅通农产品进城和工业品下乡双向流通渠道。（二）创新流通方式。推广供应链管理，加快发展电子商务，打造农产品产销一体化流通链条。（三）提高保障能力。支持建设和改造一批具有公益性质的流通设施，完善重要商品储备制度。强化市场运行分析和预测预警，提高迅速集散应急商品能力。（四）提升信息化水平。推动物联网等技术在流通领域的应用，建设流通领域公共信息服务平台，支持流通企业利用先进信息技术提高科学管理水平。（五）培育企业核心竞争力。积极培育大型流通企业，支持中小流通企业特别是小微企业专业化、特色化发展，鼓励流通品牌创新发展。（六）规范市场秩序。加强关键商品流通准入管理，健全流通追溯体系，加强商品质量监督检查。依法打击侵犯知识产权、制售假冒伪劣商品等违法行为，建设商业诚信体系。（七）深化改革开放。消除地区封锁和行业垄断，鼓励民间资本进入流通领域。提高流通产业利用外资的质量和水平，支持流通企业“走出去”。（八）切实降低流通环节费用。推进工商用电用水同价，落实好鲜活农产品运输“绿色通道”政策，规范农产品流通领域收费行为，坚决取缔违规和不合理收费。（九）完善支持政策。科学编制商业网点规划，加大流通业用地支持力度。在一定期限内免征农产品批发市场、农贸市场城镇土地使用税和房产税。将免征蔬菜流通环节增值税政策扩大到有条件的鲜活农产品。落实总分机构汇总纳税政策，促进连锁经营企业跨地区发展。积极推进营业税改征增值税试点，完善流通业税制。（十）健全法律法规和标准体系。全面清理和取消妨碍公平竞争、设置行政壁垒、排斥外地产品和服务进入本地市场的规定。完善流通标准化体系。加快建立全国统一、科学规范的流通统计调查体系和信息共享机制。

会议讨论通过《节能减排“十二五”规划》，要求形成加快转变经济发展方式的倒逼机制，建立健全有效的激励和约束机制，大幅度提高能源利用效率，显著减少污染物排放，确保到 2015 年实现单位国内生产总值能耗比 2010 年下降 16%，化学需氧量、二氧化硫排放总量减少 8%，氨氮、氮氧化物排放总量减少 10%

的约束性目标。为此，一要调整优化产业结构。抑制高耗能、高排放行业过快增长，加快淘汰落后产能，改造提升传统产业，调整能源消费结构，推动服务业和战略性新兴产业发展。二要推动提高能效水平。切实加强工业、建筑、交通运输、农业和农村、商用和民用、公共机构节能管理，开展万家企业节能低碳行动。三要强化主要污染物减排。加强电力、钢铁、水泥等行业污染防治，推进农村污染治理和畜禽清洁养殖，控制机动车污染物排放，推进大气中细颗粒污染物治理。四要深入开展节能减排全民行动，倡导与我国国情相适应的文明、节约、绿色的生产方式和消费方式。《规划》提出了节能改造、节能产品惠民、合同能源管理推广、节能技术产业化示范、城镇生活污水处理设施建设、重点流域水污染防治、脱硫脱硝、规模化畜禽养殖污染防治、循环经济示范推广、节能减排能力建设等十大重点工程和保障措施。

会议要求各地区、各部门进一步强化目标责任评价考核，加强监督检查，确保“十二五”节能减排目标实现。

财经要闻

国资委直接持股上市公司或破题

中国证券报记者日前从有关渠道了解到，对于各方关注的国资委直接持有上市公司股权事宜，国资委可能选择一家未上市央企，在股改阶段就完成国资委直接持股架构，然后通过 IPO 实现国资委直接持有央企上市公司股权。这将是国有企业股份制改革在央企层面的重大尝试。目前该方案正在国资委内部讨论，最快明年可能付诸实施。如果 IPO 成功，国资委直接持有央企上市公司股权将迎来零的突破。（中国证券报）

铁路体制改革步伐或加快 探索吸引民资进入铁路

铁路投资曾是国际金融危机时拉动中国经济增长的重要力量，在今年经济增速放缓的背景下，“铁老大”仍被赋予很高期望。专家认为，此次温总理表态的背后，是高层对铁路体制改革的决心。11 日铁路概念股飙涨，市场对铁路行业的高速发展倍感期待。

“目前来看，经济增长主要还是靠投资拉动。从高层的表态来看，并不像国际金融危机时那么强调投资，而更多的是希望通过改革，优化经济和产业结构，鼓励民营资本进入铁路、能源等这些行业。”中国银行战略发展部高级经济师周景彤告诉中国证券报记者。（中国证券报）

中央计提 20%水利建设资金 政策效果或大打折扣

近日，财政部与水利部联合出台《关于中央财政统筹部分从土地出让收益中计提农田水利建设资金有关问题的通知》。通知规定，中央从计提的农田水利建设资金中，抽取 20%的比例进行统筹安排，用以平衡地区间农田水利建设资金的不均衡。

但记者了解，在今年全国土地出让金大幅缩减，各地财力紧张的形势下，中央能够提取到用于统筹的资金不多。土地出让金作为政府性基金，专款专用，指定支出的范围广，存在土地出让收益为负数的情况；同时，业内人士指出，部分地方出于保护主义想法，采用规避手段，扩大成本开支，减少出让金收益，这样中央能提取的资金进一步减少。（21 世纪经济报道）

IMF 称意大利面临欧债危机扩散风险

国际货币基金组织(IMF)7月10日表示,尽管意大利政府已经采取了维护经济稳定和促进增长的举措,意大利依旧面临欧债危机扩散的冲击,提振意大利经济增长离不开整个欧洲层面的政策努力。

新华社消息称,国际货币基金组织在当天发布的2012年度意大利第四条款磋商报告中指出,鉴于欧债危机发酵、全球经济减速和许多发达国家正在采取的财政整顿,意大利经济今年将出现衰退,预计意大利的实际国内生产总值2012年将萎缩1.9%,2013年将萎缩0.3%。

国际货币基金组织指出,意大利的经济复苏不仅需要本国开展劳动力市场、税收领域的结构性改革,也离不开整个欧洲层面加强货币联盟的举措。(证券时报网)

东吴动态

东吴保本基金7月11日起发行

2012年7月12日 金融投资报

东吴保本基金已于7月11日起正式发行。该基金投资具有良好流动性的金融工具,其中股票等风险资产占基金资产的比例不高于40%,债券等保本资产投资占基金资产比例不低于60%,现金或到期日在一年期以内的政府债券不低于基金资产净值的5%。该基金以本金安全为导向,基于宏观经济运行变化和阶段性市场特征,运用恒定比例投资组合保险策略(CPPI)进行大类资产配置,通过购买债券等安全资产构建本金安全垫。据了解,东吴保本基金拟任基金经理丁蕙曾在平安资产管理上百亿规模的固定收益投资,年化收益稳定在5%左右;2011年来到东吴基金后,丁蕙从9月开始管理东吴优信债券基金,截至6月8日,东吴优信稳健债券A类/C类在近3个月中,分别以6.71%和6.65%的净值增长率,成为二级债基的收益冠军和季军,今年以来业绩始终位居前列。对于后市,丁蕙表示,虽然债市已有较大幅度的上涨,但国内经济还处于政策刺激下的弱复苏阶段,因此债市慢牛行情的基础仍在。

保本基金掀发行小高潮 东吴保本7月11日正式发行

2012年7月11日 全景网

全景网7月11日讯 受债市“慢牛”行情影响,近期保本基金迎来良好的市场氛围,同时也掀起了一波发行小高潮。7月11日起,又一只保本基金——东吴保本混合型基金正式发行,投资者可以通过各大银行、券商及东吴基金直销平台进行认购。

据介绍,东吴保本基金资产中,股票、权证等风险资产占比不高于40%,其中权证不超过基金资产净值的3%;债券、货币市场工具等保本资产投资占比不低于60%,其中现金或到期日在一年期以内的政府债券不低于基金资产净值的5%。同时,这也是东吴旗下发行的第1只保本基金,通过CPPI策略及量化投资模型双重投资策略,既为投资者提供本金保护,也为投资者博取相对较高收益。

市场人士表示，保本基金近年来表现稳健。银河数据显示，截至 6 月 30 日，过去一年上证综指下跌 19.35%，标准股票型基金、标准指数型基金平均净值增长率分别为 -14.62%、-17.39%，而市场上已有的保本基金平均净值增长率为 3.63%，不仅跑赢上证综指超过 20%，而且远远高于标准股基、标准指基的收益。此外，从历史业绩来看，Wind 数据显示，目前市场上已经结束保本周期的保本基金全部实现保本，保本期间复合年化收益率平均高达 16.74%，大幅超过同期银行定存收益率（保本基金周期大多为三年）和通胀水平，成为震荡市中攻守兼备的投资佳品。

东吴保本拟任基金经理丁蕙表示，今年债券市场相对有利，虽然经过过去两个季度的上涨，债券市场收益最为明显的阶段可能已经过去，但从宏观层面看，中国经济仍处于一个寻底过程中，短期内难以出现明显反弹，这对债券市场仍是有利的。东吴保本基金将采取最有利于客户的保本投资策略，在积累足够丰厚安全垫后才进行权益类投资，根据市场行情灵活操作，尽可能提高产品收益。

理财花絮

卖基金勿错杀“意中人”

一只理想的基金产品，本该按照预期分享其成长中的快乐，但却因为不能掌握基金的“脾性”和“特点”，而最终还是与“意中人”拜拜。这也许是众多基金持有人常犯的一个“通病”。买对还应卖对，投资者在买卖基金的过程中应当注意掌握一下三大诀窍。

首先，不能因为基金净值增长了，就像股票一样急于卖掉。

基金的净值增长是一个缓慢的过程，由于其是多种股票的组合，除非短期内证券市场发生爆发式的增长，否则其净值增长波动区间不可能像股票一样出现 10% 或更多的涨幅。若以牺牲长期的分红而追求短期的基金净值价差就显得得不偿失了。

其次，盲目制定收益预期也不利于从基金长期收益中获取更多的收益。

扣除交易费用后只要赚取远高于银行定存的利息，就毫不犹豫的卖掉，是众多基金持有人的一种不正确的投资意识。这正好错踏基金成长性收益的节拍。这也是部分保守性投资者在股票型基金投资中，难以得到更高成长性收益的原因。

第三，过于倾向于基金产品的高收益。

基金既然是一种专业理财产品，需要经过长期的管理和运作才能凸现其投资收益。就需要遵循基金产品的长期投资规律，而不能像股票操作一样，以单一的净值增长快慢作为衡量基金产品优劣的标尺。而真正的好基金，不仅是在牛市中保持快速增长，而在熊市中也能够保持稳健的投资收益。因此，针对基金投资，就不能仅依自身对短期资金的需求，而不顾基金的阶段性投资特点，从而错杀好基金，丢掉真正的“意中人”。

热点聚焦

产能过剩、资本外流和强势美元制约 A 股反弹

周三上证综指开盘 2160.02 点，最高 2176.49 点，最低 2159.12 点，收报 2175.92 点，上涨 11.48 点，涨幅 0.53%，成交 534.13 亿；沪市 756 家上涨，199 下跌；深证成指开盘 9455.46 点，最高 9614.20 点，最低 9453.63 点，收报 9588.29 点，上涨 111.57 点，涨幅 1.18%，成交 552.58 亿；深市 1144 家上涨，454 家下跌。不到一个月时间，央行再次降息，笔者认为，降息意在稳增长，但客观上也使楼市加速回暖，但降息根本不是房地产市场的政策转向，更不是资本市场的救市行为，2008 年 9 月开始，曾经短短 3 个月就降了 5 次息，降息周期末，资本市场才开始企稳反弹。同时不对称降息的意图也很明显——刺激投资需求，但对银行股有较大打击。6 月份 PMI 为 50.2%，仅在临界点 50% 之上一点点，创 7 个月来新低，这意味着经济有进一步下行的风险。

在经济下行周期，对股市的分析还是要回到上市公司的盈利增长预期上来。笔者认为，决定未来上市公司盈利增长最大的障碍是中国严重的产能过剩问题，这个问题就像银行的坏账问题，无法解决，却也无法回避，每一次促增长投资带来的是更严重的产能过剩。中国过剩的不仅仅是产能，也包括房地产，中国房地产市场接近 90% 的住房自有率，中国城市居民的住房资产市值已突破 100 万亿元，这一数字已经与中国银行业的总资产基本对应。房地产的过度泡沫化，威胁着中国的经济和金融安全。经济下行，近十年超发的货币只有更加过激地投资房地产市场，如果限购取消的话。

全球的商品、股市、房地产都处于相对低位，中国的房地产能独善其身吗？一般分析房地产市场主要侧重于实体经济层面，关注房地产投资对相关产业的带动作用，但从金融层面看，房地产市场相当于货币政策的放大器。当房价上升时，通过按揭贷款的人增加，居民的金融杠杆增加，政府土地出让金增加，基础设施投资增加，政府的金融杠杆也随之增加。但如果房价下跌，缺钱会成为常态，即使政府出台货币政策刺激，效果都会非常有限。因此，房地产市场的趋势依然绑架了中国经济，难怪有如此之多的投资者在赌房价上涨和房地产政策的转向，似乎没有人认为当前根本不是房地产最差的时候。

A 股市场的另一个担心是，4 月至 6 月中国经济出现资本大幅净流出事实，这种转变可能导致政府努力恢复经济增长的效果大打折扣。中国外贸顺差、外商直接投资依旧，但外汇储备还在下降，说明资本外流是阶段性持续的，再加上不断降息，资本会流失得更快。原本政府手上可以用以刺激经济增长的底牌已经不多，资本持续净流出的前景更有可能削弱这种努力，近 10 年来，贸易、外商直接投资和国内储蓄共同形成了支撑中国经济崛起的流动性缓冲垫。现在，贸易放缓，外国资本撤离，国内资本到海外寻求避风港，这个缓冲垫存在着被硬着陆取代的风险，这就是 A 股如此脆弱的最重要原因。

相对于国内资本外流，美元指数走强会导致全球资本流动的方向发生改变。美元走强，国际资本更加会从发展中国家撤出，流入美国。2001 年至 2008 年，美元一路下跌，国际资本的大趋势是从美国撤出，流入金砖国家，期间发展中国家的股市都是大牛市。但到了 2008 年 9 月份，随着雷曼公司的破产，金融危

机恶化，全球资本回流到美元资产，美国国债的收益率大幅度走低。在资本回流美元资产的同时，发展中国家的股票市场出现惨跌，并且反弹远远弱于发达国家。由于全世界主要商品都由美元计价，因此，发展中国家经济对资源的依赖程度越高，则其股市必然与美元指数的负相关性越强。对于中国而言，当美元走强，人民币的升值压力减少，甚至出现贬值压力、中国的资本外流，大宗商品价格下跌还对应着煤炭、石油、有色、钢铁等行业股价的走低，股市自然下跌。因此只要美元存在继续向上的空间，A股市场下跌是大概率事件。

从股价结构看，随着股指的屡创新低，两市低价股阵营持续扩大。截至7月10日，两市共出现6只股价介于1元-2元之间的低价股；而股价介于2元-3元的低价股更多达58只。但对比成熟市场，A股市场的仙股尚未出现，因此，股价结构的调整也远远没有完成。

机构观点

华创证券：大盘短线酝酿超跌反弹

周三沪深两市小幅反弹，两市合计成交1087亿元，较上一交易日减少逾一成半。盘面特点，多数板块飘红，当日两市上涨板块首次超过了下跌家数，但个股两极分化十分明显，业绩成为短线个股涨跌的分水岭，市场热点初现端倪，但成交量依旧萎缩，主力资金呈现流出。行业板块方面，受温总理连续三天座谈经济形势的利好影响，周期股出现强势的反抽，水泥、工程机械、铁路、建材等板块上涨；与此同时有色金属、酿酒、中药、钢铁等板块也快速上涨，对当日指数形成了支撑作用。但房地产、陶瓷、环保行业等领跌。整体看，在经济超预期回落背景下，周期性行业的业绩压力短期仍需释放，预计短线市场仍以震荡探底走势为主，短期超跌反弹不宜乐观，操作上建议投资者仍谨慎为主。

资金流向方面，周三主力资金净流出-7.37亿元。化工化纤、券商、建材等板块呈现资金净流入；房地产、酿酒食品、电子信息等板块呈现资金净流出。5日资金净流出-140.37亿元，5日资金流入居前是农林牧渔、旅游酒店板块；5日资金净流出居前的是银行、酿酒食品、煤炭石油、有色金属、房地产等板块。从5日角度考察，近期主力资金在低位徘徊后再一次加速流出。

技术上看，周三两市股指创出本年度新低后反弹，但收盘依旧在5日均线之下，显示下跌走势依旧在延续。在小级别走势方面，沪指小幅反弹站上半小时布林线中轨，显示大盘连续下跌后有技术性反弹要求，关注2188能否到达同时注意反弹强弱。

投资策略，目前部分投资者对二季度的经济触底以及随后的货币刺激抱有较大期望，进而对投资品期望甚高，我们仍然建议不要忽视本轮清理错误投资带来的影响，近期因乐观预期产生的反弹仍是降低配置的时机，维持近两月建议，逐渐过渡至医药为主的非周期行业，并适当关注农业中饲料、海鲜，服装中户外服装以及旅游等行业。

(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：[Twww.scfund.com.cn](http://www.scfund.com.cn)，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。