

今日关注

- 中央部门今起集中晒三公 社会呼吁账本细化

财经要闻

- 国际油价 5 连涨 国内成品油“6 时代”或昙花一现
- 中海油在南海争议海域 9 个区块招标
- 鲁花金龙鱼再提价 食用油 9 月或迎全面调价窗口
- 上半年我国天然气进口量增 44.6% 缺口不断扩大

东吴动态

- 保本基金热捧态势依然维持
- 低风险基金募集完胜偏股基金 冷热不均因业绩区别大

理财花絮

- 家庭闲钱放哪里？货币基金带热现金管理

热点聚焦

- 什么宏观变量对 A 股最重要

机构观点

- 东北证券：地产股暴跌不碍 A 股超跌反弹

旗下基金净值表

2012-07-18

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1049	1.6849	0.47%
东吴轮动	0.7459	0.8259	1.11%
东吴新经济	0.8900	0.8900	0.00%
东吴新创业	0.8810	0.9410	0.00%
东吴新产业	0.9340	0.9340	-0.21%
东吴嘉禾	0.6959	2.4159	0.20%
东吴策略	0.8500	0.9200	0.02%
东吴 100	0.9240	0.9240	-0.32%
东吴中证新兴	0.6630	0.6630	0.45%
东吴优信A	1.0256	1.0376	-0.02%
东吴优信C	1.0143	1.0263	-0.02%
东吴增利 A	1.0600	1.0600	--
东吴增利 C	1.0560	1.0560	--

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2012-07-13 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.5494	1.87%
东吴货币B	0.6169	2.11%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2169.10	0.37%
深证成指	9514.17	-0.48%
沪深 300	2414.34	0.01%
香港恒生指数	19239.88	-1.11%
道琼斯指数	12908.70	0.81%
标普 500 指数	1372.78	0.67%
纳斯达克指数	2942.60	1.12%

今日关注

中央部门今起集中晒三公 社会呼吁账本细化

按照程序，中央部门预计从今日起将向社会公开 2011 年部门决算，并同时公开“三公经费”和行政经费等有关数据。在今年中央部门集中公布“三公经费”之际，不少专家呼吁“三公经费”应明确概念，账目公开应细化清晰。

今年中央本级三公预算减少 中央部门将集中晒账本

今年 6 月 30 日，十一届全国人大常委会第 27 次会议审查通过了财政部代表国务院所作的《关于 2011 年中央决算的报告》。7 月 11 日，财政部向社会公开了此报告，并同时公布了全国公共财政收入决算表等 17 张全国财政决算表格及说明。

按照有关规定，全国人大常委会审查批准中央决算后，财政部应在 20 日内批复中央部门决算，中央部门收到财政部批复后即可公开本部门决算。

财政部日前表示，依照上述程序，预计从 7 月 19 日(即今日)起，中央部门将向社会公开 2011 年部门决算，并同时公开“三公经费”和行政经费等有关数据。据了解，公布时间会尽可能集中。

据财政部介绍，在压缩“三公经费”预算方面，按照国务院要求，2009 年中央部门因公出国(境)费预算在前三年平均数基础上压缩了 20%，公务用车购置及运行费预算在前三年平均数基础上压缩了 15%，公务接待费预算在上年基础上压缩了 10%。

2010—2012 年部门预算编制中，均按照零增长原则对中央部门“三公经费”预算进行了严格审核和控制。其中，2011 年按照国务院要求，又按 2%的比例进一步压缩了相关部门公务用车购置及运行费预算。2011 年中央本级“三公经费”财政拨款决算支出 93.64 亿元。其中，因公出国(境)费 19.77 亿元，公务用车购置及运行费 59.15 亿元，公务接待费 14.72 亿元。

2012 年中央本级“三公经费”财政拨款预算 79.84 亿元。其中，因公出国(境)费 21.45 亿元，公务用车购置及运行费 43.48 亿元，公务接待费 14.91 亿元。与 2011 年决算相比，2012 年中央本级“三公经费”预算减少 13.8 亿元，主要是从 2012 年起，中央本级“三公经费”总额中，不包括武警部队。

社会呼吁账本细化 “三公经费”概念需明确

从去年开始，国务院要求中央部门公开本部门“三公经费”决算，在全社会的极大关注和期待中，一些部门相继公开出自家“账本”。

但是，从去年中央部门公布“三公经费”的情况来看，社会在肯定政府加大政务公开力度的同时，也有声音质疑一些部门公布时间拖延，报告内容模糊，“三公经费”的概念还不够明确。

上海财经大学教授邓淑莲日前在接受媒体采访时表示，2011 年七八月间中央 95 个部门公开的“三公经费”支出的准确定义都是“财政拨款中的三公经费”，而在各个部门的相关支出中，财政拨款仅是其中一部分，其余行政事业性收入、预算外收入等非财政拨款中，往往隐含着更大的“三公经费”支出空间。

今年 6 月 27 日，审计署审计长刘家义在向全国人大常委会报告 2011 年度中央预算执行和其他财政收支的审计情况时也表示，“三公经费”概念不清晰、口径和标准不够规范，不利于发挥约束和控制作用，也容易造成社会公众误读。

不少专家表示，“三公经费”账目公开时应该更加详细，要有总体数据，还要有数据得出的过程，而目前更需要细化和明确“三公经费”的概念和标准。

国务院出台法规严控“三公”保障公民监督权

今年 4 月 18 日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，研究部署今年政府信息公开重点工作。会议将“推进财政预决算、“三公”经费和行政经费公开”作为今年政府信息公开的重点工作之一。

会议指出，中央部门要细化“三公”经费的解释说明，公开车辆购置及保有量、因公出国(境)团组数及人数、公务接待有关情况，公开行政经费支出情况。省级政府要在两年内全面公开“三公”经费，并推进公开部门预决算。

在今年中央部门集中公布“三公经费”前夕，国务院 7 月 9 日公布了《机关事务管理条例》，该条例将于今年 10 月 1 日起实行。中国至此有了首部专门规范机关事务管理活动的行政法规。

该《条例》直击“三公经费”，要求各级人民政府依照国家有关政府信息公开的规定建立健全机关运行经费公开制度，定期公布公务接待费、公务用车购置和运行费、因公出国(境)费等机关运行经费的预算和决算情况。

《条例》明确，要严控“三公经费”规模和比例，不得采购奢侈品、超标准的服务或者购建豪华办公用房。对于违反规定的，最高给予撤职处分。构成犯罪的，依法追究刑事责任。不少专家称，这是迄今为止针对“三公经费”最严厉的法律规范，让人看到了政府约束“三公经费”的决心。

财经要闻

国际油价 5 连涨 国内成品油“6 时代”或昙花一现

成品油“三连跌”后，国际原油连续五个交易日上涨，推动三地变化率(辛塔、迪拜、布伦特 DTD)止跌后保持正向增长势头，国内成品油市场销售趋好，两桶油销售单位和地方炼厂陆续上推汽柴价格。分析机构预计若原油在目前价位附近震荡，8 月上旬成品油调价窗口将开启，成品油“6 时代”或昙花一现。(中国新闻网)

中海油在南海争议海域 9 个区块招标

时隔 20 年后，中海油再次在南海争议海域 9 个区块公开招标开采油田，引发关注。有消息称，由于担心投资回报以及保障的问题，现在只有马来西亚、泰国等石油公司表达了兴趣，大型国际石油公司并不愿染指。不过王宜林说，南海的公开招标进展顺利。“我们正按照程序正常向前推进。在美国的公司也有意向。”

另有消息透露，中海油计划未来 20 年内投资 2000 亿元开发南海油气资源，从而打造一个深海大庆，不过王宜林说，这还只是战略规划。“加强南海油气勘探开发是战略规划，但离我们把它变成计划还有一个过程。”（新京报）

鲁花金龙鱼再提价 食用油 9 月或迎全面调价窗口

未来食用油市场依旧会上涨。预计 9 月份随着食用油进入消费旺季以及国际大宗商品的回暖，食用油市场或将迎来全面调价窗口

近期食用油市场再次掀起一波涨价潮，据新华社报道，鲁花花生油涨价 15%、金龙鱼花生油涨价 8%、福临门等品牌也有部分涨幅。三个月内，全国花生油涨幅达 8%，这无疑给已经承受巨大成本压力的下游企业“火上浇油”。（第一财经日报）

上半年我国天然气进口量增 44.6% 缺口不断扩大

昨日，国家发改委公布上半年天然气运行情况显示 1-6 月，进口天然气约 198 亿立方米，增长 44.6%。同时，我国上半年天然气表观消费量 721 亿立方米，增长 15.9%，其中一季度增长 19.7%，二季度增长 11.9%。

不过，在天然气进口量和表观消费量较大幅度增长的情况下，我国天然气的产量增长幅度则比较有限。数据显示，1-6 月，天然气产量 539 亿立方米，同比增长 6.7%。

对此，大宗产品电子商务平台金银岛分析师梁津对《第一财经日报》表示，一方面，由于天然气的清洁、使用安全等特点，国内天然气需求一直保持大幅上涨的势头；另一方面，受技术、地质等条件限制，我国地下储气库建设速度迟缓，缺乏调峰设施。面对国内有限的增产，我国天然气供应依然需要通过进口天然气来满足。（第一财经日报）

东吴动态

保本基金热捧态势依然维持

2012 年 7 月 18 日 今日早报

由于申购金额已超过该基金担保金额上限，南方避险保本基金启动了末日比例配售机制。而在南方保本比例配售的第二天，东吴保本基金正式发行，许多投资者担心无法获得足额认购，首募当日即获得大量投资者追捧，成为冷清的基金销售市场中一道亮丽的风景线。天相投顾在报告中指出，保本并不意味着保守，在风险可控的前提下，积极去寻找投资机会，保本基金同样可以为投资者创造一个有竞争力的收益。

低风险基金募集完胜偏股基金 冷热不均因业绩区别大

2012 年 7 月 17 日 新京报

最近市场上债券、货币、保本类基金得到投资者的追捧，也在一定程度上反映出阶段低风险产品的市场潜力巨大。

今年以来债市赚钱效应明显，而股市却迟迟在底部震荡未能走出向上格局。偏股基金虽跑赢沪指，但绝对收益仍处于落后，而部分债券类产品的上半年回报超过 10%。

东吴保本拟任基金经理丁蕙表示，从大类资产配置角度来看，投资时钟依旧在缓慢转动，实体经济当前依旧定格在衰退期。短期来看，在经济弱复苏的情况下，未来债券市场牛市步伐将随政策逐步放松而继续挺进。

不过偏股基金亦有可能在下半年重新获得市场青睐。新华基金就认为，随着股价的进一步调整和政策累计效用的不断显现，以及通胀的进一步回落，预计 A 股市场在三季度下半段和四季度相对会有较好表现。

理财花絮

家庭闲钱放哪里？货币基金带热现金管理

前期新发的凭证式国债由于收益率高于同期银行定存利率、购买门槛低至 100 元起，往往刚上市就一抢而空，今年继续出现了“国债买不着”的局面。不少投资者反映，国债是早 8 点半全国统一发行的，很多营业部 9 点开门，到 9 点下单时国债早已售完。

凭证式国债除了“买不着”之外，还有一个困扰投资者的特性是：不可以上市流通，但可以随时到原购买点兑取现金，提前兑取有一定利息损失，并且是一次性的、不能部分兑取。

这两年很多银行 VIP 持卡者经常收到银行经理发来的短信，被告知又有银行理财产品即将发行，其预期年化收益率根据期限长短不同，近期通常在 3.5%-5.5% 不等。与当前银行的活期存款、一年期存款利率相比，90 天以上的银行理财产品具有相当吸引力，仍然保持相当规模。而 90 天以下的银行理财通常收益水平与一年期定存相当，一个月以下的银行理财已在此前被“叫停”。

银行理财产品目前的购买者多是高净值人群、银行 VIP 客户。因为其资金门槛通常在 5 万元以上，对于一些想做家庭小额现金管理的主妇、老人而言，只能“望洋兴叹”。从流动性来看，银行理财产品的封闭期通常在 3 个月以上，至少超过 1 个月，期限长的超过 3 个月，仍然较难满足现金管理要求的灵活机动性。真正买过银行理财的投资者还发现：投入一年下来未必真能达到自己预期的年化收益率。因为从一个产品

到期到购入下一个产品，中间有自然中断时间，忙碌的投资者常常因为跟踪不及时或购买不顺利而中断较长时间。

货币基金在今年继续大行其道。当前，货币基金在央行降准、资金面趋向宽松、不利于货币投资的背景下，全部产品的年化收益率仍普遍超过一年期银行定存利率(3)，成为高流动性资金关注的热点。部分绩优货基更是由于其管理效率高、收益率稳定、持续“双跑赢”、规模大流动性好等特点，受到专业的机构投资者偏爱，持续净申购突出，进而影响大批个人投资者跟进。

货币基金具有低风险、零申购赎回费、低门槛、变现快捷、网上交易简单方便等特点，是颇具吸引力的活期存款替代品，其流动性仅次于银行活期存款，远远好于银行理财、短期理财基金、国债等低风险品种。

对于那些追国债追不着的初级投资者，货币基金相当于一个低门槛、随时可以参与退出、收益率也不错的“桃花源”。投资者将暂时不用的闲钱“潜伏”在质地优秀的货币基金里，可以避免现金闲置，积累投资经验，等待股票等其他市场行情明确时，还可随时进行转换。

热点聚焦

什么宏观变量对 A 股最重要

对于纷繁复杂的经济，各种各样的宏观指标作为度量器受到重视。然而对于投资者而言，最根本的意义并不在于经济本身，股票价格才是真正具有意义的东西。那么能否跨过中间体，直接将宏观指标与股票价格联系起来呢？什么宏观指标的变动会对 A 股产生最大最直接的冲击呢？

从逻辑和数据角度，我们认为 7 个宏观变量对观察 A 股作用最大。分别为 PMI、先行指数、M2 同比、M2 同比-M1 同比、CRB 现货工业原料、CPI 同比、工业增加值同比及房地产投资累计同比。

不同时期领先指标间的领先与滞后关系不同。2005-2008 年，PMI 是领先性最强的指标，2009 年至今则变成 M2。由于先行指数公布时间较为滞后，未来最具观测价值及最具领先性的指标依然为 M2 和 PMI。

经济周期各阶段对 A 股最关键的指标各不相同。(1) Recovery 阶段： $M2 > CPI > REI > IP > CRB$ ，起最主要作用的为 M2、CPI；(2) Expansion 阶段： $M2 - M1 > CRB > LI > M2$ ，起最主要作用的为 M2-M1、CRB、LI；(3) Slowdown 阶段： $CRB > LI > M2 > M2 - M1$ ，起主要作用的为 CRB、LI；(4) Contraction 阶段： $CRB > CPI > LI$ ，起主要作用的为 CRB、CPI。

根据主成分分析法我们将对 A 股最为重要的 7 个宏观变量合成出最关键的 3 个主成分。进而将 3 个主成分与沪深 300 指数回归，最终构造出 CMI 综合经济指数。经检验，CMI 指数与沪深 300 走势基本吻合，且稳定领先 GDP。可以作为预判经济、印证 A 股走势的重要指标。(银河证券)

机构观点

东北证券：地产股暴跌不碍 A 股超跌反弹

周三上证综指开盘 2159.86 点，最高 2169.97 点，最低 2138.79 点，收报 2169.10 点，上涨 7.91 点，涨幅 0.37%，成交 592.82 亿；沪市 709 家上涨，250 家下跌；深证成指开盘 9545.37 点，最高 9588.04 点，最低 9328.90 点，收报 9514.17 点，下跌 45.86 点，跌幅 0.48%，成交 600.59 亿；深市 1068 家上涨，520 家下跌。昨天大盘涨停个股达到 20 余家，而无跌停个股，说明市场做空动能短期释放暂告一段落。从市场运行来看，2132 点是多头最后防线，不管所谓的钻石底是否牢固，其后期的变化趋势仍然需要依据量能与政策变化而定。

从外围市场看，伯南克未明示 QE3，而且描述了就业市场的复苏可能会令人沮丧的情况，这令到寻找更多刺激政策措施的投资者感到失望；而国内方面，管理层明确表态中国经济困难还将会持续一段时间，经济下行超预期引发投资者担忧情绪；加之减持重新抬头，解禁压力大，IPO 抽血严重，个股中报业绩地雷频现等等因素的出现，A 股弱势依旧。笔者注意到，自 2012 年 7 月 1 日至 12 月 31 日，沪深两市共计 321 家公司限售股即将解禁，合计解禁股数为 891.18 亿股。按照 7 月 17 日收盘价推算，上述限售股总市值约合 5677 亿元。加上 IPO 和预期的再融资，A 股市场的股票供给与资金需求很难匹配，况且经济层面也不支持资本市场的向好发展。

谈及影响 A 股市场的重要因素，房地产市场不得不说，6 月份，70 个大中城市中超过 3 成房价出现环比上涨，国务院表示房地产市场调控正处在关键时期，这与市场前期普遍认为房地产即将政策松绑大相径庭，坚持楼市调控政策不动摇，对政策松动的预期给予了沉重的打击。对调控政策加码的担忧促使投资者对地产股进行疯狂抛售，笔者前期也一直谈到，降息是减持地产股的绝佳机会。同样，在经济下行周期，银行非但盈利会大幅缩减，更令人担心的是坏账的不断暴露。

A 股历来是资金市和政策市，十年之前，居民存款和股票市值的比例是大致是 10:1。而现在已经 3:1 了，在供需矛盾失衡的前提下，伴随着政策出台预期的不断弱化，投资者信心严重缺失，同样，资本市场也无法体现价值。近期关于 A 股底部的讨论层出不穷，笔者认为，结构转型导致的经济增速中枢下移将对股指寻底构成长期压制。投资者在等待“经济底”、“盈利底”的同时，对于政策的期待更加迫切。经济的转好不会一蹴而就，而信心的恢复是可以期待政策的。1994 年 7 月到 2009 年 6 月底，新股发行曾 7 次暂停。A 股 325 点、998 点、1664 点历史大底的形成，都是伴随着 IPO 暂停的；从经济层面看，如果管理层能够短期内积极快速的进入到稳增长策略之中，陆续出台一系列的实实在在的刺激经济的举措，如降准、降息、长线资金积极入市等等，那么 A 股的超跌反弹也是可以演绎为中级反弹的。2132 点保卫战正在打响，成败在此一举，不管怎么判断，也不管 2132 点是不是钻石底，底部是越来越近了。

(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。