

## 今日关注

- 撬动资金入市 转融通推出正当其时

## 财经要闻

- 流通产业迎政策利好 助力释放消费潜能
- 上交所建议积极推行累积投票制
- 专家称 B 股公司退市后可发 A 股或 H 股重新上市
- 央行昨日再逆回购 500 亿 资金面紧平衡或将维持

## 东吴动态

- 企业融资“股降债升” 东吴增利掘金信用债

## 理财花絮

- 如何选择“一只好基”

## 热点聚焦

- 国内成品油价本周迎上调窗口 或全面重回 7 时代

## 机构观点

- 国都证券：量能不足，大盘震荡，个股活跃

## 旗下基金净值表

2012-08-07

| 基金名称   | 净值     | 累计     | 涨跌     |
|--------|--------|--------|--------|
| 东吴动力   | 1.1234 | 1.7034 | 0.80%  |
| 东吴轮动   | 0.7274 | 0.8074 | -0.40% |
| 东吴新经济  | 0.8950 | 0.8950 | -0.22% |
| 东吴新创业  | 0.9050 | 0.9650 | 1.00%  |
| 东吴新产业  | 0.9380 | 0.9380 | 0.11%  |
| 东吴嘉禾   | 0.7050 | 2.4250 | 0.57%  |
| 东吴策略   | 0.8489 | 0.9189 | 0.35%  |
| 东吴 100 | 0.9030 | 0.9030 | 0.33%  |
| 东吴中证新兴 | 0.6670 | 0.6670 | 0.45%  |
| 东吴优信A  | 1.0223 | 1.0343 | -0.11% |
| 东吴优信C  | 1.0108 | 1.0228 | -0.11% |
| 东吴增利 A | 1.0180 | 1.0580 | 0.00%  |
| 东吴增利 C | 1.0140 | 1.0540 | 0.00%  |

| 基金名称  | 每万份收益  | 7 日年化收益 |
|-------|--------|---------|
| 东吴货币A | 0.5424 | 2.11%   |
| 东吴货币B | 0.6095 | 2.35%   |

## 主要市场表现

| 指 数       | 最 新      | 涨 跌   |
|-----------|----------|-------|
| 上证指数      | 2157.62  | 0.13% |
| 深证成指      | 9229.27  | 0.19% |
| 沪深 300    | 2388.87  | 0.14% |
| 香港恒生指数    | 20072.55 | 0.37% |
| 道琼斯指数     | 13168.60 | 0.39% |
| 标普 500 指数 | 1401.35  | 0.51% |
| 纳斯达克指数    | 3015.86  | 0.87% |

## 今日关注

## 撬动资金入市 转融通推出正当其时

转融通进入倒计时，相关业务将很快推出。以往不少人存在误解，把转融通当成“卖空”的代名词，谈之色变。但在当前的估值低谷阶段，推出转融通可谓正当时。转融通的转融资功能将大大超越转融券功能，撬动更多资金入场，对当前渴求做多动力的市场来说，是“强心剂”，而不是“空降兵”。

中国证券金融公司表示其资本金已获得 45 亿元增资，并拓宽了融资渠道，计划发债 1000 亿元，目前可谓弹药充足。以目前 120 亿元的资本金来预估，公司用于转融资的资金规模将超过 1200 亿元。在市场积弱背景下，继 QFII 两个月增资 88 亿、第二批 RQFII 计划 500 亿元驰援 A 股之后，转融通可谓监管部门的第三记“重拳”，意在驱动资金集中入场。

转融通业务本身的确具有转融资与转融券、做多与做空的双重功能，是一把“双刃剑”。但根据海外市场经验，转融通业务中转融资业务占绝大多数。与之密切相关，我国从 2010 年开始推出融资融券业务，其中融资余额占比高达 95%。出现这样的现象是由于投资者对避险的考虑，以及绝大多数投资者对做空机制的陌生，融资做多的投资者在各类市场上一般都占多数。

尤其在目前市场背景下，市场估值已经处于低谷。沪深 300 市盈率跌至 10 倍左右，已触及历史最低区域，不少股票投资价值逐渐显现。在下跌空间受限的情况下，融券做空必然是少数选择，融资做多则是主流方向。一般在市场高位推出融资融券或转融通，容易引起抛压，而在市场低谷推出则可能有助刺激做多热情，从而达到稳定市场的目的。因此目前的确是推出转融通的相对较好时机。

中国证券报记者了解到，转融通初期阶段转融券标的将有限，短期内也不会大规模放大。标的股票将主要集中于蓝筹股及绩优股，这些股票出现业绩重大变化、炒作虚高、内幕信息等卖空理由的概率较低，其庞大的规模凭一般投资者的力量也无力撼动。因而在这一阶段，投资者选择转融券做空的几率大大缩小。正如两年前融资融券推出的初期阶段，原本市场也有一些对“卖空时代”的担忧和疑虑。但一周后沪市融资量与融券量比例竟达到 3000 : 1，融券金额一周仅有数万元，多空双方的力量悬殊可见一斑，对做空的担忧随之消退。

此外，转融通业务开展起来之后，由于提供了新的保值增值工具，将大大减少股东的变现冲动，客观上起到稳定市场的作用。现有市场为上市公司股东提供的市值管理渠道和工具相对有限，这也是“大小非”减持的一方面因素。转融通业务的开展，除了直接使券商融券受益之外，还为保险公司、其他各类机构投资者、上市公司股东、甚至在未来政策许可下的国有大股东都提供了融券渠道，带来一定收益，这无疑将鼓励这些股东长期持有公司股票。从国外经验来看，券商一般只在转融券业务中担当中介角色，真正的可融标的证券大多来自第三方，即养老金、保险公司等不计较短期波动收益而是真正长期持有的投资者。

转融通的融资业务还能有效连接目前相对割裂的货币市场与资本市场。巨额的储蓄资产、外汇资产带来的资金，使得货币市场长期处于较为宽松的局面，而资本市场则正相反，常年处于扩容远远快于增资的

资金饥渴中，二者无法打通一直是金融体系中的一大缺憾。现在转融通业务推出，证券金融公司可以随时通过发行次级债、银行贷款等方式获得新资金，在获取银行间相关业务资格后，还可以通过银行间同业拆借、回购等方式低成本高效率融资。这些新资金都将通过转融资的方式注入到资本市场，及时平衡两大市场的资金盈缺，提高市场资金的使用效率，完善各个市场的利率曲线，提高利率市场化水平。可谓一举多得。

## 财 经 要 闻

### 流通产业迎政策利好 助力释放消费潜能

昨日，国务院发布《关于深化流通体制改革加快流通产业发展的意见》，明确了多项支持流通产业发展的政策和保障措施。对此，接受证券时报记者采访的业内专家表示，《意见》是改革开放以来出台的扶持流通业发展的含金量最高的一份文件，对流通业是利好消息，有利于流通业持续健康发展。此外，当前消费成为稳增长的重要力量，而搞活流通能降低流通成本，必将为释放社会消费潜力增添助力。（中国网）

### 上交所建议积极推行累积投票制

上海证券交易所资本市场研究所今日发布《沪市上市公司 2011 年度董事、监事和高级管理人员履职情况分析》报告。报告指出，从 2011 年年报分析结果看，沪市上市公司监事会、独立董事履职情况仍然不尽理想。报告建议增加对监事会、独立董事履职情况的披露要求，建议拓宽中小股东通过推举独立董事参与公司治理的渠道，积极推行累积投票制，鼓励中小股东提名并选举独立董事，积极参与公司治理。（中国证券报）

### 专家称 B 股公司退市后可发 A 股或 H 股重新上市

B 股公司退市后在 A 股或 H 股市场重新上市并不存在实质性法律障碍，交易所会优先安排重新上市，对达不到财务指标的上市条件应该可以申请豁免。

B 股公司外资股东在 A 股市场上的交易可以通过 QFII 机制予以解决。

近期，有 B 股公司触发非财务指标、面临退市，引发了市场和社会各界的关注。对这一系列问题，深圳证券交易所、上海证券交易所先后以答记者问的方式进行了回应，总的态度是：第一，B 股触发退市指标应依法退市；第二，鼓励 B 股公司通过合法方式维持上市地位；第三，对自愿退市后符合重新上市条件的 B 股公司，将充分考虑历史因素并尊重公司意愿，安排其重新上市。（上海证券报）

### 央行昨日再逆回购 500 亿 资金面紧平衡或将维持

央行昨日以利率招标的方式进行了 500 亿元的逆回购操作，为期 7 天，中标利率为 3.35%。本期逆回购操作交易量和中标利率均与上期持平，我国资金面紧平衡状态或将维持。光大银行资金部首席宏观经济分析师盛宏清称，目前频繁的逆回购仅仅是央行在不愿大规模放松银根的前提下而做的一种短期调节。

所谓逆回购，是央行向一级交易商（多数是银行）购买有价证券，并约定在未来特定日期将有价证券卖

给一级交易商的交易行为。逆回购意在向市场投放流动性。

本周公开市场到期资金为负 560 亿元，央票到期 20 亿元，逆回购到期 580 亿元，净回笼压力有所缓解。若本周四能够继续维持逆回购操作，公开市场流动性将再度回归净投放，资金面紧平衡状态将继续维持。（京华时报）

## 东吴动态

### 企业融资“股降债升” 东吴增利掘金信用债

纵观今年市场，“股债跷跷板”效应明显，而企业融资方面也呈现出这种“股降债升”的格局。业内人士指出，企业发债规模增多，推动信用债市场进一步扩容，也给债券基金带来更多投资标的，加之今年以来信用债大幅走强，信用债也成为各基金公司争相挖掘的“金矿”。如近期打开申赎的东吴增利 A、C，受益于信用产品的良好表现，其业绩在去年同期成立的同类产品中分别排名第 1 和第 2 位。

据统计，上半年，我国 IPO 融资总额不足 800 亿元，创 2009 年 IPO 重启以来同期新低。而同期公司债发行创历史同期新高，共发行 97 只，发行规模达 1030 亿元，发行数量和规模分别较去年同期飙升 304%和 91%。

业内人士指出，去年证监会推出公司债审批“绿色通道”制度，审核周期明显缩短，加上债券融资比股权融资成本低一些，促进了公司债规模的扩大。同时，公司债发行规模超过 IPO 融资规模，也反映出企业发展对于融资有更加多元化的需求。

信用债市场扩容，给债券基金带来了更多的投资标的，分享信用债市场上涨收益，今年以来债券型基金整体降低了利率产品的投资比重，而增加了信用产品的持仓比例。如日前打开申赎的债券基金东吴增利 A、C，今年以来降低了国债、央行票据等利率品种的配置，而提高企业债券等信用品种的比例，企业债券持仓比例从去年四季度末的 38.29%提升至今年二季度末的 58.52%。

从封闭一年的运作情况来看，东吴增利业绩优异并夺同类冠军。Wind 数据显示，从 2011 年 7 月 27 日至 2012 年 7 月 20 日，东吴增利 A 和 C 净值增长率分别达到 6.00%和 5.60%，在同期成立同类债基中排名第 1 和第 2 位。

东吴增利基金经理韦勇表示，今年以来债券市场整体价格全线上行，其中，信用产品价格上行幅度最强。目前，国内 CPI 涨幅已回落至 2.2%，GDP 增速更是创下三年来最低季度增幅，下半年经济局部见底是大概率事件，债券市场价格进一步上涨的空间已经不大，国债、金融债估值优势不明显，中低等级信用债因其高票息特征使得其持有价值突出。因此，相较于前期的资本利得收益，下半年债市收益将以票息收入为主，以巩固上半年的成果。

## 理 财 花 絮

## 如何选择“一只好基”

选“好基”始终是养基的第一要务。所谓“好基”就是那些无论从短期来看，还是长期来看都应当称之为运作较好的基金。“好基”一般都具有以下五个特征。

第一，投资团队方面的“强势”。这类基金之所以能够保持业绩的持续增长，支撑其业绩增长的要素主要是基金背后的管理和运作团队，这类基金一般配置有行业内有较深功底的研究员和团队协作组织体系，更有吸纳具有创新等优秀人才的体制和机制。

第二，基金配置资产的“强势”。这类基金一般主张主题投资，并顺应市场变化，选择具有强势领涨能力的股票品种。如重仓配置具有人民币升值概念的地产、金融股票，或具有自主创新能力、资产注入、整体上市等概念性的股票。把握住了市场主流投资热点，对基金净值的提升作用显而易见。

第三，以资本增值为目的，是强势基金的主要投资特征。基金投资的品种有股票、债券等，相对于债券来讲，成长性股票的增值能力是最强的，也是促进基金净值增长的主要要素指标。因此，成长性股票在基金资产中的比例的大小直接决定和影响其增值表现。

第四，强势基金的投资优势有赖于牛市行情。无论是哪种基金产品，都会在不同程度上受到基础市场行情的影响。股票型基金的投资品种受证券市场行情影响更大，相对于熊市和震荡市行情，牛市行情更有利于提高基金的投资收益，使其强势特征得到显现。

第五，投资理念上的“超前性”和“创新性”，也是影响基金强势的主要因素。牛市行情中，基金管理人是不是能够秉承价值投资理念，而不做急功近利的短期波段操作，对稳定基金的业绩是非常重要的。事实证明，牛市行情中过多地进行频繁操作，除了折损较多的手续费，并不利于基金积累投资利润。

## 热 点 聚 焦

## 国内成品油价本周迎上调窗口 或全面重回 7 时代

国内成品油价格“三连跌”之后的首次上调预计将于本周来临，时间窗口将在 8 月 10 日打开。

根据现行石油价格管理办法，当国际市场原油连续 22 个工作日移动平均价格变化超过 4% 时，可相应调整国内成品油价格。新华社石油价格系统 6 日发布的数据显示，8 月 3 日，三地(迪拜、布伦特、辛塔)原油移动平均价格变化率为 5.96%。上次成品油调价日为 7 月 11 日，8 月 3 日是调价后第 18 个工作日，8 月 9 日将是调价后第 22 个工作日。

## 或全面重回“7 时代”

“从目前国际原油走势来看，8 月 10 日成品油调价时间窗口打开时，三地原油变化率仍将维持在 4% 以上，能同时满足成品油调价窗口打开的两个条件。”金银岛原油市场分析师张静表示。

“如果国际油价维持在 8 月 3 日水平波动，到 8 月 9 日三地原油价格变化率将接近 7.5%，届时，汽柴油每吨价格上调幅度大致在 400 元左右。”新华社经济分析师付少华说。

如果调价幅度为每吨 400 元，相当于 93 号汽油和 0 号柴油每升分别提高 0.31 元和 0.34 元。

生意社成品油市场分析师李宏说，一旦调价兑现，全国多数城市的 93 号汽油经历了短暂的“6 时代”后，将全面重回“7 时代”。“由于油价在 CPI 中占比较小，油价上调对 CPI 的直接影响较小，但油价上调对下游行业会有个传导效应，进而影响到生产和消费环节的方方面面。”李宏说。

### 车主每月可能多花 30 元

根据卓创资讯测算，成品油价格在 CPI(居民消费价格指数)中占比 0.2%，如果油价每吨上调 400 元，将直接拉高 CPI 0.011%。

“目前油价占运输成本的一半左右，运输成本占物流企业成本的 70%左右。”卓创资讯成品油市场分析师陈晴说，若此次成品油价格每吨上调 400 元，将直接增加 2.72% 的运输成本和 1.93% 的物流成本。“油价上调对实际运输积极性影响较小，对蔬菜等依赖运输成本的商品有较大影响。”中宇资讯成品油市场分析师王金涛说。

陈晴表示，按照三线城市的私家车主每月上下班以及周末出行来测算，成品油每吨上调 400 元将使得私家车主每个月成本提高 30 元左右。

“如果油价上调，出租车行业运营成本将随之提高。”北京石油交易所市场分析师于潇枫表示，预计 7 月 11 日发改委下调油价后部分免收燃油附加费的城市出租车将会开始重新收取。(信息时报)

## 机构观点

### 国都证券：量能不足，大盘震荡，个股活跃

周二沪深两市窄幅震荡，收出阳十字星，沪指在 7.23 小缺口止步不前；沪市成交 619 亿，两市总成交 1293 亿，反弹量能明显不足。个股涨多跌少，中小市值题材股表现活跃，两市共 38 只个股涨停，除了中色股份流通市值 146 亿，其余 37 只的流通市值小于 50 亿。资金面微幅净流出。

盘面观察，主要是场内存量资金自救行为，机构各自为战，市场没有形成可持续的主流热点。5 月 9 日开始，市场连续三个月单边下跌，沪指累计跌幅超 14%；短线严重超卖以及政策利好预期，市场开始技术性反弹！密切关注量能变化，若要成功收复沪指 2200 点一带技术压力位，沪市成交需要维持在 1000 亿以上。

综合来看，A 股市场最大的利空是中国经济持续下滑造成的估值体系重塑以及市场高速扩容造成的股票相对供给过剩。市场一直在 5 月 9 日以来的下跌通道中运行；阶段性底部形成的基本特征是持续放量，简单地说，不放量、不见底。稳健投资者宜继续控制仓位、保持防御策略。激进投资者可适当关注短线热点的交易性机会。

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