

今日关注

- 李克强：三公经费公开形式要通俗 让老百姓看得懂

财经要闻

- 上交所发布投资者适当性管理办法
- 近800家上市公司去年净赚逾万亿元
- 央行周二开展320亿元正回购操作
- 温州力争年内启动个人境外直投试点

东吴动态

- 东吴鼎利分级债基：攻守兼备 投资各取所需

理财花絮

- 基金选择两步走

热点聚焦

- 跟涨跟跌 成品油市场化定价更进一步

机构观点

- 银河证券：“弱回升”态势未改

旗下基金净值表

2013-03-26

基金名称	净值	累计	涨 跌
东吴动力	1.2640	1.8440	-0.28%
东吴轮动	0.6938	0.7738	-0.29%
东吴新经济	0.9700	0.9700	-0.61%
东吴新创业	0.9700	1.0300	0.10%
东吴新产业	1.0300	1.0300	-0.29%
东吴嘉禾	0.7021	2.4221	-0.50%
东吴策略	0.9864	1.0564	0.26%
东吴内需	0.9990	0.9990	-0.30%
东吴保本	1.0330	1.0330	0.00%
东吴100	0.9240	0.9240	-0.96%
东吴中证新兴	0.7290	0.7290	-0.82%
东吴优信A	1.0518	1.0638	0.03%
东吴优信C	1.0373	1.0493	0.03%
东吴增利 A	1.0470	1.0870	-0.19%
东吴增利 C	1.0390	1.0790	-0.19%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.4994	3.34%	
东吴货币B	0.5657	3.59%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2297.67	-1.25%
深证成指	9226.64	-0.93%
沪深300	2575.05	-1.46%
香港恒生指数	22311.08	0.27%
道琼斯指数	14559.65	0.77%
标普500指数	1563.77	0.78%
纳斯达克指数	3252.48	0.53%

今日关注

李克强：三公经费公开形式要通俗 让老百姓看得

中共中央政治局常委、国务院总理李克强 26 日上午主持召开国务院第一次廉政工作会议并发表讲话。

李克强指出，新一届政府要完成好持续发展经济、不断改善民生、促进社会公正三大重点任务，必须着力建设创新政府、廉洁政府、法治政府，其中建设廉洁政府十分关键。如果不能有效遏制和解决腐败问题，政府就会失去公信力。

李克强说，近年来，我们持之以恒推进政府反腐倡廉建设，注重抓好长期性基础性工作，不断取得新成效。但一些领域腐败现象仍易发多发，社会反映强烈。

李克强强调，要坚定不移地把反腐倡廉推向深入，坚持有贪必肃、有腐必反，用制度管权、管钱、管人，给权力涂上防腐剂、戴上“紧箍咒”，真正形成不能贪、不敢贪的反腐机制。

李克强强调，要加强对中共中央、国务院重大部署落实情况的监督检查，把落实情况作为考核地方政府、部门和领导干部的重要内容，确保政令畅通。

反腐倡廉工作六大要求

1 简政放权

抓紧推进职能转变，下决心把该放的权力放下去，有利于激发社会活力和创造力，释放制度红利。

2 管住权力

加快推进公共资源交易市场化改革，同时以完善的规则和严格的法律制度，来约束和规范权力运行和政府行为。

3 管好钱财

建立公开、透明、规范、完整的预算制度，把政府所有收入和支出都纳入预算，逐步做到所有政府开支都要事先编制预算。取消不合法、不合理的行政事业性收费和政府性基金项目。

4 政务公开

要及时主动公开涉及群众切身利益的环境污染、食品药品安全、安全生产等信息。从今年开始，要逐步实现县级以上政府公务接待经费公开。公开的形式要通俗，要让老百姓看得懂。

5 勤俭从政

本届政府任期内，要坚决落实国务院向社会承诺的“约法三章”。严格公务用车、机关办公室使用标准等，推进公务用车服务市场化。在公务接待方面，政府和国有企业都要有严格规定，能俭则俭。切实减少会议和文件。

6 依法促廉

各级政府和工作人员必须严格按照法定的权限和程序行使权力，履行职责。不作为或乱作为，要依法

承担责任。

财经要闻

上交所发布投资者适当性管理办法

上交所昨日发布实施《投资者适当性管理暂行办法》。在对普通投资者提供最全面的适当性保护的同时，《办法》豁免了证券公司对专业投资者履行适当性管理义务。

根据《办法》，投资者适当性管理的实施不能取代投资者本人的投资判断，也不会降低产品或服务的固有风险，相应的投资风险、履约责任以及费用由投资者自行承担。

证券公司在向投资者提供上交所市场的产品或服务时，应当适用该《办法》。这些产品或服务包括但不限于融资融券交易、中小企业私募债券、债券回购交易、债券质押式报价回购交易、约定购回式证券交易、权证等。相关产品、业务规则对投资者适当性管理有更具体规定的，还应遵守相关具体规定。（证券时报）

近 800 家上市公司去年净赚逾万亿元

据数据统计，截至中国证券报记者发稿时止，已公布年报的 793 家公司 2012 年合计实现营业收入 12 万亿元，实现净利润 10473 亿元。具有可比数据的 788 家公司实现营业收入 119876 亿元，同比增长 10.2%；实现净利润 10469 亿元，同比增长 1.9%。

分行业看，银行业 5 家公司合计实现营业收入 13715 亿元，同比增长 14%；实现净利润 5252.9 亿元，同比增长 16%。其中，中国银行、农业银行、建设银行这三大银行合计实现营业收入 12488 亿元，同比增长 13%；实现净利润 4777 亿元，同比增长 15%。三大行净利润在 793 家公司中占比达 45.6%。（中证网）

央行周二开展 320 亿元正回购操作

尽管受到央行继续正回购和季末因素的双重挤压，银行间市场资金面仍保持了宽松“本色”。本周二（3 月 26 日）银行间质押式回购市场呈现供需两旺格局，各期限资金利率均有所反弹，但隔夜、7 天等主流交易品种利率仍处于相对低位水平。

央行公告显示，央行昨日在公开市场开展了 320 亿元 28 天期正回购操作，中标利率持平于 2.75%。由于周二有 50 亿元正回购到期，当日公开市场实际上实现了 270 亿元的资金净回笼。交易员表示，当前银行间市场流动性仍较为充裕，央行继续暂停逆回购、开展正回购符合预期，对资金面的负面影响不大。（中国证券报）

温州力争年内启动个人境外直投试点

3 月 28 日，温州市金融综合改革试验区成立满一年。

温州市金融办主任张震宇表示，2013 年温州力争在 15 个项目上取得突破。其中之一，力争今年在国务院批准的前提下，启动个人境外直接投资试点，并对外发布管理办法。

其他突破性项目包括，温州市今年要争取完成《浙江省温州民间融资管理条例》立法，如若通过，将成为国内第一部规范民间融资的地方性法规；争取在上半年发布“温州·中国民间融资价格指数”；健全农村金融服务体系，继续试点农村资金互助会、农村保险互助会和扶贫基金互助会等。

在金融机构设置上，温州争取设立带“温州”字头的全牌照证券公司和保险公司。目前，证券公司筹建工作初步完成，注册资本超过 30 亿元，尚待证监会批准。保险公司的注册资本超过 10 亿元，尚待保监会批准。（中证网）

东吴动态

东吴鼎利分级债基：攻守兼备 投资各取所需

东吴基金 3 月 25 日起正式发行东吴鼎利分级债基，该基金首开先河，在约定收益率中引入 SHIBOR 利率，更贴合市场，加上杠杆的操作，其鼎利进取有机会在债市收益较高时获得超额收益，从而为投资者在震荡市中提供了一款攻守兼备的投资佳品。

政策利好债市 债基表现抢眼

近两年货币政策基调基本确定，“稳增长”并保持“物价稳定”成为货币政策的主要目标，并辅以结构性放松。同时，利率市场化也将推动债市的大发展。目前我国仍然处于利率市场化的初期，这一过程中，短期的资金利率会被逐渐抬高，而这将带动债券融资渠道的发展，企业的融资渠道也会得到较大程度的拓宽，会有大量的企业从信贷的间接融资转向债券市场直接融资渠道，债市和固定收益产品的投资价值也将随之日益凸显。政策利好债市，促使债券基金表现抢眼，尤其是添加了杠杆的分级债基。银河数据显示，截至 3 月 12 日，上证综指今年以来涨幅略等于零，开放式和封闭式分级债基的进取份额今年以来平均净值增长率分别达 12.39% 和 8.16%，成为震荡市中表现优秀的投资产品。

东吴鼎利分级债基拟任基金经理丁蕙表示，目前经济复苏虽仍有隐忧，但资金仍具推动力，因此债市还有上涨空间。东吴鼎利进取将封闭三年，有利于保证资金规模的稳定，操作更灵活，更能获得较高收益。

分级产品设计 投资各取所需

按照预期收益和风险的不同，东吴鼎利分级债基的基金份额将分成鼎利优先和鼎利进取，份额配比原则上不超过 7:3。其中，鼎利优先约定年收益率为“一年期银行定期存款利率 $\times 0.7 + 6M$ SHIBOR 利率 $\times 0.5$ ”，是业内首只 SHIBOR 挂钩产品，这种复合式利率更贴近市场利率。按照 2013 年 3 月份 SHIBOR 利率测算，鼎利优先约定年收益率为 4.15%。在低利率环境中，鼎利优先约定收益率贴近银行 6 个月理财收益。在高利率环境中（市场资金紧张时），明显高于同期银行理财产品，保证了在债券熊市时优先份额的稳定。

天相投顾在研究报告中指出，鼎利优先满足低风险偏好的投资者，而鼎利进取为投资者提供了成本较低的资金杠杆，投资者可以各取所需。一方面，鼎利优先既能满足个人投资者对收益和流动性的要求，又

为个人投资者提供了优于银行定期存款的投资工具。另一方面,该基金分级基金份额的初始配比不高于 7:3,也就是说为鼎利进取提供了不高于 3.33 倍的资金杠杆。通过杠杆的操作,鼎利进取有机会在债市收益较高时,获得超额收益。鼎利进取在基金合同生效后 3 个月后,可申请在深圳证券交易所上市交易,投资者可以通过二级市场像买卖股票一样进行交易,交易方式方便快捷。另外该基金的申购和赎回均为零费用,成本优势明显。

明星基金经理 精选中小私募债

东吴鼎利分级债基将由明星基金经理丁蕙掌舵,从而为该基金获得较高收益提供保障。据悉,丁蕙现任东吴基金固定收益部总经理,其管理的东吴优信 A、东吴优信 C 在 2012 年分别取得了 7.73%、7.45% 的收益,远超市场平均水平。

未来的操作策略上,丁蕙表示初期通过投资高收益的中小企业私募债,做出足够的安全垫之后,再去做其他品种的常规投资。目前,经过一年左右的发展,中小企业私募债涌现出一些优质投资品种,且收益率相较于其他信用债券更高,如果能够把控好其中的投资风险,带来的投资回报是相当可观的。她强调,自己选择中小企业私募债有严格标准,一方面需要发行方获得一定的政府担保,另一方面,则要求发行方的正常经营能产生一定现金流,以保证其债务履行能力。

理财花絮

基金选择两步走

市场上的基金数量在去年就已经超过千只,种类也是纷繁复杂,往往令投资者无所适从。那么如何才能准确、适当地找出自己需要的优秀基金产品呢?其实我们可以通过一些简单又适用的逻辑进行筛选——首先选择基金公司,这样就将考察范围从 1000 多个缩小到 70 多个,大大缩小了考察范围,只有那些经营稳定、长期业绩优秀的基金公司才能为投资者带来持续的投资收益;第二步在该基金公司的产品中选择适当的基金品种,这样考察对象再次缩小到几十个甚至是十几个,让基金选择既简单又有效。

投资者在选择基金公司时,应从以下几个方面进行分析:

一是基金公司的业绩。基金公司业绩的好坏是投资者选择基金公司的重要因素。对于投资者来说,获利的根本保证是基金业绩表现良好,而表现好的基金公司通常有良好的专业判断能力,这样才能在不断的投资过程中给投资者赚钱。

二是基金公司的组织结构。组织结构的合理性对于一个基金公司来说非常重要,对于专业的资产管理来说,任何一个环节出问题都可能会带来很大的风险,分工明确,各部门间顺畅的运作以及一定的制衡机制等都是评价一个组织结构是否合理的标准。

三是基金公司的持续经营能力。基金是一种中长期的投资，因此选择基金公司时，也应着眼于基金公司的持续经营能力的高低，要将考察基金公司业绩的期限拉长到 3~5 年，不仅要看其在牛市中的表现是否良好，还要看其在熊市中的表现，综合分析该基金公司的投资价值。

四是基金公司的投研团队特别是基金经理的水平。基金公司研究人员的数量、经验、稳定性以及专业知识结构都将决定公司整体的研究水平，是相当重要的指标。而基金经理是直接进行资产管理和投资决策环节中最重要的一员，基金经理的从业经历、选股哲学、稳定性都会影响基金的绩效，建议投资者先了解该基金经理的基本数据与资历，多了解一下基金经理的风格和过往业绩，以及将该公司旗下其他基金的运作业绩作为参考。

在选择完一个好的基金公司后，接下来要开始选择一个适合自己的基金。投资者应根据自身条件和需要选择适合自己的基金。投资者选择单个基金时应考虑以下因素：

一是基金的业绩。要分析基金的表现，不能单纯地看该基金的回报率，还要结合合适的基准来进行比较。所谓合适的基准，是指相关指数和其他投资于同类型证券的基金。只有同类基金才有可比性，参照物一定要相同。同时，在考查基金业绩时不仅要看该基金最近一段时间的回报率有多高，还要结合多个回报率指标来看该基金业绩是否具有持续性，之后还要结合该基金的业绩来看取得此业绩的背后需要承担多大的风险，也就是说要度量该基金的风险，在知道基金的收益和风险以后，可以计算出该基金的风险调整后收益，从而可以看出该基金在风险和收益之间的平衡状况。

二是基金的资产配置和具体持仓。通过对基金的资产配置和持仓状况进行分析，可以看出基金的持仓是否符合国家产业政策，是否符合市场的热点，进而可以看出该基金的业绩是如何取得的以及业绩是否具有可持续性。同时，投资者还必须分析基金资产配置中组合的风险分散程度，如果基金投资过分集中，风险会很大，除非是追求高收益、高回报的投资者，否则就不要投资持股太集中的基金。

热点聚焦

跟涨跟跌 成品油市场化定价更进一步

试行四年多，博弈两年后，成品油价格形成机制 2.0 版终于“落地”。国家发改委 26 日傍晚公布成品油定价新机制，将调价周期由 22 个工作日缩短至 10 个工作日，取消 4% 的调价幅度限制，并调整挂靠油种。这意味着 2009 年 5 月出台的“22 个工作日+4% 变化率”的原机制退出历史舞台。

业内人士认为，“缩短调价时间，取消 4% 限制条件”符合预期，但并未公布挂靠油种和定价具体公式表明发改委对国家石油安全 and 市场炒作仍存一定忧虑，这也为今后定价机制进一步完善留出空间。虽然新机制有明显优势，但在错综复杂的大环境下，新定价机制要想获得成功，很大程度上在于执行。

新机制更加透明

我国原来的成品油定价机制是 2008 年底成品油价格和税费改革时确立的。4 年多来，国家对成品油价格进行了 10 次下降、15 次上升，共 25 次调整。各方普遍认为，原机制确定的原则、办法以及相关配套措施，符合市场化改革方向，但原机制在运行过程中也存在着调价周期过长，调价边界条件较高以及挂靠油种如何适应形势变化等问题。

国家发改委有关负责人表示，完善后的定价机制调价频率加快，调价时间节点透明度增强，国内油价能够更加灵敏地反映国际市场油价变化，尽可能避免经营者无风险套利行为，遏制市场投机。由于此次价格机制的完善总体上属于在现行体制机制框架内的适当调整，国内油价水平的影响仍主要取决于国际市场原油价格走势。

当然，发改委也考虑到了一些特殊情况。据该负责人介绍，当汽、柴油涨价或降价幅度低于每吨 50 元，折合到每升调价金额不足 5 分钱，为节约社会成本，零售价格暂不作调整，纳入下次调价时累加或冲抵。其次，当国内价格总水平出现显著上涨或发生重大突发事件，以及国际市场油价短时间内出现剧烈上涨等特殊情形需要对成品油价格进行调控时，由发改委报请国务院同意后，可以暂停、延迟调价，或缩小调价幅度。

此外，“新机制运行后，将继续对农业、城市公交、出租车和困难群众生活等民生领域实行相应的补贴”。

定价公式挂靠油种未公布

讨论两年多的成品油定价机制完善版迟迟没能出台，很大程度上是对时机选择没有把握。一要选择宏观经济条件允许的时机，要为新机制推出可能带来的冲击留下缓冲空间；二要找准国际油价适合新机制推出的窗口，而且窗口期越长越好。

新华社经济分析师杨玲认为，此次出台时间选择恰到好处。首先，国内 CPI 相对平稳，而且后续上升压力也较小。其次，去年连续的汽柴油价格调整，市场对价格频繁调整已经习惯。第三，国际油价正处于震荡下跌之中。

尽管如此，此次并未公布具体挂靠油种和定价公式，颇有些出人意料。新华社经济分析师付少华认为，实际上公布定价公式挂钩的具体油种及权重并不难，但这将涉及到国家石油安全问题，可能诱发我国石化行业潜在风险，影响将不容小视。在他看来，即使是完全市场化的国家，即使成品油价格完全由壳牌、美孚、BP 等企业自主定价，也很少有将自己的成品油定价机制细节全部公布的例子。

统计数据显示，2012 年我国进口原油量 2.71 亿吨，日均进口原油 540 万桶，原油对外依存度高达 57.9%。一边是国际石油资源争夺日益激烈，一边是我国需要大量进口石油。中国能源战略研究院常务副院长王震认为，我国是世界原油进口大国，中国进口原油的来源和国内成品油定价挂钩方式受到全球关注，很容易引起炒作，从国家和行业利益角度出发，不公布挂靠油种可以理解。

目前在国际原油市场上，尽管有布伦特和 WTI 两大基准原油期货交易价格作为标杆，但很多油种的贸易定价都依赖于官方价格和信息机构的评估价格或指数。因此付少华认为，如详细公布如此大进口量原油价

格的挂靠品种，即使国际市场不炒作，国内石油巨头也存在为提高汽柴油销售价格而炒作挂靠油品的动力。

调价频率加快 市场化阵痛或难免

国家发改委有关负责人在答记者问时表示，“按照新机制要求，成品油价格每 10 个工作日都会调整一次，该降就降，该升就升。”

在付少华看来，价格形成机制能在一定程度上理顺了产业上下游产品价格关系，平衡上下游利益，但无法解决整个产业，甚至相关产业的所有问题，更无法承担缓解社会矛盾，平衡社会利益关系的重任。旧机制饱受质疑，在一定程度上有代为受过嫌疑。

从统计结果来看，近几年原油价格整体处于涨势的背景下，调价周期越长，调价次数越少，对消费者更为有利。从《石油价格管理办法(试行)》试行前的 2009 年 3 月最后一次油价调整到 2013 年 2 月 25 日试办法终止，北京 90 号汽油和 0 号柴油最高零售价格分别从每吨 6930 元和 6260 元上涨到 10030 元和 9280 元，涨幅分别为 44.73%和 48.2%。同期，布伦特原油价格从每桶 53.58 美元，到 2013 年 3 月 22 日时涨幅为 99.96%。WTI 原油从每桶 53.2 美元，到 2013 年 3 月 22 日时涨幅为 76.3%。统计结果显示，国际油价涨幅远高于国内原油价格涨幅。

目前，不仅世界原油贸易定价方式五花八门，而且各国汽柴油价格形成机制也千奇百怪。从全球视野来看，石油行业是一个市场大、圈子小、行业集中度高，垄断特征较为明显的行业，很难轻易判断哪个定价机制更先进，更公平。我国以往的机制，往往在执行过程中因外在条件的变化而被迫终止，既有机制本身的缺陷，也有外在因素的影响。

因此，付少华担心，尽管新机制改掉了旧机制的许多弊端，但无法摆脱被赋予更多社会责任的额外条件。对企业来说，调价频率的加快，可能会对既有的原油进口、生产加工，特别是成品油贸易环节等生产经营模式带来冲击，可能会带来各环节利益的再分配。对消费者来说，心态的调整更为重要。价格调整时间缩短，既能带来价格及时跟跌，也能使得价格随时跟涨。无论对谁，成品油市场化阵痛都难以避免。因此，在消费者和企业都对新机制寄予重望的情况下，新机制将面临更为严峻的考验。

“如果没有坚决执行的决心，不能严格按照办法及时足额调整价格，没有强有力的配套税费政策，再好的机制也是白纸一张。”付少华表示。(中国证券报)

机构观点

银河证券：“弱回升”态势未改

2013 年前 2 个月份的经济数据喜忧参半，投资和出口上升，工业生产和消费零售下降。经济指标走势的分化，表明经济的回升是“弱回升”。我们认为，目前这一走势并没有发生实质性变化，今年一季度经济乃至二季度“弱回升”仍将延续，全年经济可能呈现前高后低的走势，各季度 GDP 增速将处于 7.5%-8.5%之间。

宏观经济政策与上年相比，“财政更积极、货币更稳健”。中央财政赤字 1.2 万亿元是新中国成立以来最高赤字纪录，扩大赤字、减税增支，是积极财政政策发力的主要表现；央行将 2013 年 M2 增长目标拟定为 13% 左右，为 3 年来的最低值，注重发挥稳健货币政策效果的意味浓厚，显现出较为审慎的指向。上述指标组合，对于防止经济可能出现“虚热”具有正面作用。

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。