

今日关注

- 全球大宗商品市场再遭“血洗”

财经要闻

- 一季度财政收入仅增 6.9% 中央财政收入负增长
- 金融期货发展“路线图”画定
- 银监会：银行不得新增融资平台贷款规模
- 房地产开发投资降温 未来潜在供应偏紧

东吴动态

- 东吴进取策略今年以来业绩夺榜眼

理财花絮

- 四招从容化解投基风险

热点聚焦

- 专家建言加速改革释放经济增长潜力

机构观点

- 银河证券：政府接受弱增长 市场处于持续调整中

旗下基金净值表

2013-04-15

基金名称	净值	累计	涨 跌
东吴动力	1.1938	1.7738	-0.96%
东吴轮动	0.6414	0.7214	-2.37%
东吴新经济	0.9420	0.9420	-0.21%
东吴新创业	0.9010	0.9610	-0.77%
东吴新产业	0.9660	0.9660	-1.33%
东吴嘉禾	0.6825	2.4025	-0.64%
东吴策略	0.9421	1.0121	-1.45%
东吴内需	0.9890	0.9890	-0.10%
东吴保本	1.0390	1.0390	0.10%
东吴 100	0.8790	0.8790	-1.24%
东吴中证新兴	0.6910	0.6910	-1.71%
东吴优信A	1.0624	1.0744	0.08%
东吴优信C	1.0476	1.0596	0.08%
东吴增利 A	1.0560	1.0960	0.09%
东吴增利 C	1.0480	1.0880	0.10%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.4003	1.96%	
东吴货币B	0.4677	2.21%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2181.94	-1.13%
深证成指	8733.44	-1.15%
沪深 300	2436.82	-1.03%
香港恒生指数	21772.67	-1.43%
道琼斯指数	14599.20	-1.79%
标普 500 指数	1552.37	-2.30%
纳斯达克指数	3216.49	-2.38%

今日关注

全球大宗商品市场再遭“血洗”

用一片“血雨腥风”来形容本周一的全球大宗商品市场并不为过，黄金、白银、工业金属和原油皆惨遭“血洗”。

截至北京时间 15 日 24 时，纽约 6 月黄金期货报每盎司 1373.20 美元，暴跌 8.54%。5 月白银期货报 23.37 美元，直下 11.25%。同一时间段，伦铜报每吨 7200 美元，跌幅超过 3%。芝加哥 7 月小麦、大豆及玉米期货跌幅在 0.5%至 3%不等。而纽约原油期货价格报每桶 88.36 美元，跌幅 3.21%。

交易中的美股走势亦受到拖累。截至 24 时，标普 500 指数及纳斯达克指数的跌幅均超过 1%。

国内商品市场同样哀鸿一片：金属、能源化工全线暴挫，农产品期货多数下行。其中，沪金、沪银、沪胶封跌停板，燃料油、PTA、焦煤等品种跌逾 3%。

来自美国、中国的最新经济数据，被视为这轮大宗商品价格大跌的原因之一。周一发布的中国一季度 GDP 增速低于预期，而在美国，上周五出炉的零售数据意外萎缩，这些都引发市场对大宗商品需求前景的担忧。国际能源机构、欧佩克近期随之下调全球原油需求预期。

花旗周一发布报告称，大宗商品的“超级周期”已行近终点。该机构将铝、铜、镍等工业金属今年的价格预期下调 5%至 10%，明年的预期则下调 8%至 13%。该行对金价未来三年的预期则下调了约 13%。

事实上，黄金、白银等贵金属已成为这轮商品暴跌的“排头兵”。今年以来，国际金价下跌约 15%，且自前高点的累计跌幅超过 20%，进入技术上的熊市。在这之前

12 年的超级牛市中，金价累计涨幅高达 400%。

一方面，塞浦路斯将抛售黄金获融资的消息打击了金市人气。另一方面，通胀预期尚未明显升温也令黄金在西方量化宽松持续的背景下仍大幅下跌。而更深层次中，美元的中期走强对黄金等以美元计价的商品价格构成强大压制。

不仅如此，日本不断加大量化宽松政策及由此带来的日本国债市场剧烈波动，也间接影响到金价。前者压低日元、推高美元；后者则令众多持有这类资产的银行不得通过套现黄金等其他资产来控制风险。

在分析师看来，目前金银均跌破前期关键支撑区域，预计后市将维持震荡偏空格局。

财经要闻

一季度财政收入仅增 6.9% 中央财政收入负增长

财政收入正挥手告别高增长时代。财政部昨日发布数据显示，今年一季度，全国公共财政收入增长 6.9%，比去年同期回落 7.8 个百分点，其中中央财政收入出现负增长。对此，专家认为，随着我国经济结构调整的演进，财政收入将步入低增长期。

数据显示，3月份，全国公共财政收入增长6.1%。1~3月份，全国公共财政收入为32034亿元，增长6.9%。其中，中央财政收入增速下滑明显。一季度中央财政收入同比下降0.2%，其中3月份中央财政收入同比下降5.2%。

对于一季度财政收入增速下滑，财政部解释说，一季度全国财政收入增幅较低特别是中央财政收入同比下降，主要是受经济增长趋于平缓，实施结构性减税，一般贸易进口增幅低以及去年基数较高等影响。

财政部同时表示，随着基数因素减弱，中央财政收入增幅会由一季度下降转为二季度小幅增长。（证券时报）

金融期货发展“路线图”画定

在股指期货上市三周年之际，记者从中国金融期货交易所了解到，未来将尽快推出金融期货新产品，争夺国际定价权。具体的步骤包括：一是重推国债期货，完善国债管理体系。二是推出股指期权，构建金融创新基础模块。三是推出第二指数期货合约，丰富股指期货产品线。四是积极备战外汇期货，服务实体经济。

随着我国金融市场改革步伐不断加快，市场参与者对风险管理产品的需求日益增强与我国金融期货市场产品供给少、新品种上市滞后的矛盾正成为当前市场的主要矛盾。专家呼吁，要改革现有产品上市审批机制，加快金融期货产品上市步伐。（上海证券报）

银监会：银行不得新增融资平台贷款规模

银监会近日下发的《关于加强2013年地方融资平台风险监管的指导意见》要求，各银行控制地方平台贷款总量，不得新增融资平台贷款规模。对于现金流覆盖率低于100%或资产负债率高于80%的融资平台贷款占比，不高于上年。

《指导意见》强调，各银行要按照“保在建、压重建、控新建”的基本要求，继续坚持总量控制。

《指导意见》称，新发放贷款主要投向为五个方面：一是符合公路法的收费公路项目；二是国务院审批或核准通过且资本金到位重大项目；三是符合《关于加强土地储备与融资管理的通知》要求，已列入国土资源部名录的土地储备机构的土地储备贷款；四是保障性安居工程建设项目；五是工程进度达60%以上，现金流测算达到全覆盖的在建项目。另外，农业发展银行平台贷款投向还包括符合中央政策的农田水利项目。（中证网）

房地产开发投资降温 未来潜在供应偏紧

“国五条”对于市场的降温效应开始显现。国家统计局昨日发布的最新数据显示，一季度房地产开发投资和商品房销售指标虽继续增长，但增速回落；房屋新开工面积、土地购置面积均有所下降，且降幅扩大；国房景气指数也有所回落。

数据显示，1-3月份，全国房地产开发投资1.3133万亿元，同比名义增长20.2%，增速比1-2月份回落2.6个百分点。

因提前释放了未来几个月的交易量，一季度市场交易量创新高。1-3月份，商品房销售面积2.0898亿

平方米，同比增长 37.1%；商品房销售 额 1.3992 万亿元，同比增长 61.3%。不过，与 1-2 月份相比，销售面积和销售额增速分别回落了 12.4 个百分点和 16.3 个百分点。（证券时报）

东吴动态

东吴进取策略今年以来业绩夺榜眼

今年以来，由于对经济复苏预期的改变，以及宏观政策的不确定性，市场大幅震荡。Wind 数据显示，截至 4 月 2 日，上证指数涨幅为 -2.16%，混合型股票基金平均涨幅为 3.52%，而东吴进取策略涨幅为 15.27%，显著跑赢同期上证指数和同类平均涨幅，业绩优异，夺得所有混合型基金榜眼。

市场人士表示，东吴进取策略基金今年以来业绩抢眼，离不开基金经理唐祝益对市场的准确把握和绩优个股的发掘。唐祝益认为中国仍处于经济复苏周期中，加上处于经济增长模式转变的双重背景，寻找能有长期增长潜力的投资品种十分重要。东吴进取策略坚持消费这个长期核心主题，在此基础上，适当增加低估值板块的配置，适当增加与改革主题相关板块的配置，从而获得较好收益。东吴进取策略 2012 年四季报显示，其重仓股今年以来都获得了较大涨幅，其中长城汽车涨幅为 34.92%，东阿阿胶涨幅为 28.84%，双汇发展涨幅为 33.45%。

展望后市，唐祝益表示，从各项经济指标来看，2012 年四季度中国经济已经走出连续下滑的局面，经济复苏的格局已然形成。本轮经济复苏是在房地产、汽车等终端需求拉动下的自然复苏，复苏的力度与结果完全不同于上轮“4 万亿”投资带来的复苏，这种自然复苏带来的经济增长是逐步上升，在国内产能普遍过剩的背景下，这种复苏短期不会带来物价上行的压力。从宏观经济政策来看，2013 年在加快推进城镇化的背景下，财政政策可能更偏向积极，货币政策有宽松的取向。综合以上因素，宏观经济的风险可能是下半年物价上升所带来的压力。

未来操作策略上，唐祝益认为，在经济复苏以及估值修复的背景下，低估值的蓝筹股、复苏弹性大的周期股都有短期投资机会，在新的行政体制改革背景下，制度变革所带来的投资机会也值得期待。东吴进取策略将在关注这些机会的同时，继续聚焦有长期机会的行业与个股，未来将继续在消费升级、生产方式升级、城市化、农业现代化等领域寻找机会，自下而上的寻找成长股。

四招从容化解投基风险

基金投资最大的敌人是风险，如何化解风险是基金投资者最为关注的。我们提出四招，帮助投资者从容化解投基风险。

其一，树立长线投资观点，通过时间分散风险。风险是投资的大敌，而时间是对付风险的不二法门。投资者应树立合理的收益预期，不要过分追求不切实际的收益。长期股票市场投资存在诸多好处。

1、抵御通货膨胀。假设每年 5% 的通胀的话，1 万元经过 30 年后只有 2 千元，50 年后只有 8 百元，可见通胀之伤害。即使投资于长期债券，也有可能长期的实际收益是负的。

2、降低风险。短期来看，股市每年的收益存在大幅度的波动，而把时间期限放长的话，股市的收益则相当稳定。我们统计了法国、美国、英国各个国家从 1900 年-2000 年的几何平均收益率，以及 1 单位货币在 1900 年投资于股票、长期债券、短期国债之 2000 年的名义价值。从中可以看出，股市长期平均年收益在 10% 左右，远远大于债券的收益率。我们研究的其它国家也十分接近。考虑到中国新兴市场国家的特点，我国投资者预期 12%-15% 左右的年收益率才是切合实际的。此外，如果资金是长期投资的话，强烈建议投资者选择股票基金，债券长期来看不是良好的投资品种。

3、获取复利带来的巨大增长。1 单位货币在法国、美国、英国分别从 1900 年投资于股票，经过 100 年，即在 2000 年，分别达到 109577.4、18630.0、16946.1 单位货币。而如果分别投资于长期债券的话，在 2000 年，分别达到 832.8、103.4、188.4 单位货币。可见，长期投资于股票和债券的收益相差是何其的惊人，也说明从长期来看，股票基金的收益是必定高于债券基金收益的。

其二，不妨配置 QDII，通过空间分散风险。与国内市场相比，国外市场估值远低于国内。香港等地的蓝筹股市盈率低于国内水平，具有相当的价值优势。而且 QDII 基金与国内市场的相关性低于国内基金，适当持有，可带来较大的分散效应。

持有 3-4 只基金，通过品种分散风险。建议投资者持有 3-4 只基金，过多则不易深入研究持有的基金，过少则万一看走了眼，满盘皆输了。有些投资者几十万的资金，持有的基金数量多达 20 只以上，原因可能是不断地申购新基金，又不舍得卖掉老基金，导致开了杂货铺。如果要调整，可以将表现最差的基金赎回，再申购其它基金。

最后，时时保持清醒的头脑。喧闹的市场容易使得投资者迷失自我、容易产生轻信、极端与情绪化反应。当 07 年四季度市场到顶时，基金发行达到了狂热，平均每只新发基金规模突破 200 亿。市场最疯狂的时候，也是最危险的时候，07 年满怀希望的基民如今不得不接受当时轻信的苦果。市场群体对基民具有强大的感染能力。本能的从众心理使得投资者不由自主地为市场所控制，由此导致股市无理由的暴涨暴跌。当看着市场节节下跌的时候，即使最坚定的投资者也会突然改变思路，加入抛售的行列中。此时理性让位

于情绪，头脑让位于本能，坚定让位于易变。巴菲特也许深知这一点，因此呆在远离金融中心的小城市，以免受到尘世的困扰。因此，对基民来说，不要时时关注市场的一举一动，跳出圈外，才能细细思考。

热点聚焦

专家建言加速改革释放经济增长潜力

一季度 GDP 增速低于预期，政府是否出台经济刺激政策备受关注。对此，接受中国证券报记者采访的专家表示，当前不宜再出台传统的经济刺激政策，而应加速改革，通过破除垄断、优化土地产权、解除金融抑制等措施，释放经济增长潜力。

二季度经济增速或回升

万博兄弟资产管理公司董事长、万博经济研究院院长滕泰认为，一季度经济增长数据严重低于市场预期。自去年 9 月中国经济触底以来，经济复苏主要依靠铁路、公路、房地产投资的反弹，“这种反弹显然是不能持续的，回落在情理之中，但增速回落的速度这么快，超出市场预期。”他说。

滕泰判断，未来几个季度，中国经济将会受到房地产调控政策和规范理财产品政策的影响，出现信贷收缩、房地产投资收缩的情况。“目前来看，影响还没有出现，但是第一季度的数据已经下行。对于 2013 年的增速，预期应该大幅度调低，二季度的 GDP 增速不会比第一季度好，能够走平就相当不错了。如果政府不放松货币政策，二三季度有向下的可能。”他称。

兴业银行首席经济学家鲁政委则判断，二季度的经济增速将回升。去年四季度到今年一季度社会融资总量增长强劲，将会对经济运行发挥作用。

他表示，未来“三驾马车”增速将温和回升。从投资来看，目前处于“地方政府有热情，没钱；政府有冲动，民间没热情”的阶段，去年固定资产投资增速为 20.6%，预计 2013 年增速将保持在 21% 上下。具体来看，一二月房地产投资比较强，但由于近期房地产调控，使得地产商重新开始观望。

从消费方面观察，年初受到季节性原因的影响，消费增速有所回落。一般由于季节性原因，往年一季度消费增速下降约 3%，而今年下降了 5%，较往年多出 1 个百分点。但政府的消费本来就不应该被鼓励，政府消费过多长期来看反而会加重企业的负担。这部分的消费“水分”应该挤出。“居民消费的增速是稳定的。从一些直观感受可以看出，目前没有理由认为消费增速存在很大的隐患。比如，汽车的销售在平稳增长，带动汽油消费平稳增长。”

出口方面，鲁政委认为，劳动力成本上升和人民币升值使得今年出口不容乐观，不能确定未来出口能否保持高速增长。

不应出台传统刺激政策

鲁政委认为，下一步政府不应该出台刺激政策，原因一是虽然经济增速比预想的慢，但目前预期还比

较稳定；第二是企业有去产能和去杠杆的需求，如果继续刺激，将使得这项变化无法持续。他认为，2013年中国经济将会经历慢节奏的、比较弱的复苏。滕泰也认为不应该出台传统的刺激措施，“一脚油门一脚刹车”的经济调控措施应该告一段落。但他表示，解除金融和资本抑制是当前经济要解决的问题，应尽快下调存款准备金率以防止经济进一步下滑，用金融扩张对冲经济下行风险。

滕泰认为，应从供给方面出台改革措施，挖掘潜力，释放财富的源泉。可适当调整人口政策、放松户籍制度、促进人口自由流动，进一步释放人口红利；通过破除垄断、放松管制、降税等措施增加经济产出，增加就业和居民收入；出台土地产权优化和释放资源等措施；放开金融管制；推动技术创新等。

前央行货币政策委员会委员、清华大学经济管理学院教授李稻葵认为，应加快改革给民营经济让利，调动民营经济积极性。（中证报）

机构观点

银河证券：政府接受弱增长 市场处于持续调整中

国家统计局4月15日公布一季度GDP同比增速为7.7%，比上季度回落0.2个百分点，低于资本市场的一致预期。针对经济增速小幅回落的争议，国家统计局回应称，主要是国际形势复杂多变以及国内主动调控的结果。一季度世界经济仍处在深度调整之中，复苏比较缓慢。

政府在主观上还是接受较低的经济增速的，对主动调控有一定自信。由于政府对经济判断偏乐观，认为经济复苏低于市场预期主要是政府主动调控的结构，所以，可以想见，中短期内，也就是在2、3季度，政府不会启动大规模刺激政策。

逻辑的起点在于改革憧憬，情景的变化在于现实约束。一季度的经济数据凸显经济之弱，但目前政府认为这是主动调控的结果。短期内无法证实不可证伪。预期今后现实约束的长期演绎以第二种可能性最大，2季度我们将逐月适应低增长。适应的过程是充满煎熬的，下跌调整的后半场悲观情绪占主导。但3季度的市场仍值得期待。如果5月份观察地方投资能够有起色，新型城镇化的思路能跟清晰，市场有望适时作出反应。

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。