

今日关注

- 央行强硬表态 救市预期落空

财经要闻

- 住建部兵分多路密集调研 城镇化规划或年内出台
- 国土部正积极筹划第三轮页岩气招标
- 央行同意广州深圳试点 QDII2 已上报国务院待批
- 欧盟企业欲借电信双反调查抢滩中国 4G 市场

东吴动态

- 东吴新兴产业基金经理刘元海：近期市场调整
看好下半年结构性行情

理财花絮

- 与定投漫步：都市年轻白领的理财魔法石

热点聚焦

- 钱荒蔓延 多家银行暂停票据贴现

机构观点

- 银河证券：钱荒的根源在于“4 万亿”，不破不立

旗下基金净值表

2013-06-24

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1536	1.7336	-4.54%
东吴轮动	0.5802	0.6602	-7.67%
东吴新经济	0.9050	0.9050	-5.14%
东吴新创业	0.8870	0.9470	-4.93%
东吴新产业	1.0010	1.0010	-4.58%
东吴嘉禾	0.6429	2.3629	-5.19%
东吴策略	0.9530	1.0230	-3.90%
东吴内需	0.9530	0.9530	-3.25%
东吴保本	1.0230	1.0230	-0.78%
东吴 100	0.8050	0.8050	-6.18%
东吴中证新兴	0.6920	0.6920	-5.72%
东吴优信 A	1.0646	1.0766	-0.19%
东吴优信 C	1.0487	1.0607	-0.19%
东吴增利 A	1.0500	1.0900	-0.47%
东吴增利 C	1.0410	1.0810	-0.48%
鼎利进取*	0.9940	0.9940	--
鼎利优先*	1.0070	1.0070	--
东吴鼎利分 级债券*	1.0020	1.0020	--

注：东吴鼎利处于封闭期，上表为上周五净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.9820	3.17%
东吴货币 B	1.0507	3.43%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	1963.24	-5.30%
深证成指	7588.52	-6.73%
沪深 300	2171.21	-6.31%

今日关注

央行强硬表态 救市预期落空

央行与各银行间几近胶着的博弈似乎可以告一段落了。

6月24日，一封人民银行办公厅的函文显示了央行对于流动性管理的强硬态度，在这份公开函中，央行再次强调“当前，我国银行体系流动性总体处于合理水平”，并要求各金融机构“继续强化流动性管理，促进货币环境稳定”。

如果说上周坚持发行央票仅仅是央行的“暗示”，那么这封函文则可能明确表示央行近期不会出手，由此，也彻底断了市场对大规模逆回购甚至降低存款准备金率的预期。

“去年以来，央行加强了公开市场操作的力度，但现在风向变了，央行可能是想让银行吃一堑长一智。”一位外资机构分析师对记者表示。

央行警告银行需“自救”

央行在上述函文中指出，商业银行要密切关注市场流动性形势，加强对流动性影响因素的分析和预测，做好半年末关键时点的流动性安排。

既然央行认为当前流动性总体处于合理水平，也意指目前的流动性紧张只是暂时的、结构性的。

“一开始只是由于外汇占款下降、企业财税上缴等突发原因引起的紧张，后来市场情绪受到影响，都怕借不到钱，紧张预期于是开始不断地扩散。”一位商业银行人士对记者表示，尽管流动性紧张可能到下月才会真正得到缓解，但至少央行的明确态度有助于平缓市场的预期。

在紧张情绪的感染下，近期银行间市场各种传言不断。如某银行违约、某银行得到央行资金支持、甚至有银行因系统升级引起的问题也都与资金紧张联系到了一起。

“银行已经习惯了央行来平缓流动性波动。尤其是去年以来，央行加强了公开市场操作的力度，但现在风向变了，央行可能是想让银行吃一堑长一智。”一位外资机构分析师对记者表示。

在上述函文中，央行以“温和”的口吻对银行提出了“强硬”要求：商业银行应针对税收集集中入库和法定准备金缴存等多种因素对流动性的影响，提前安排足够头寸，保持充足的备付率水平，保证正常支付结算；按宏观审慎要求对资产进行合理配置，谨慎控制信贷等资产扩张偏快可能导致的流动性风险，在市场流动性出现波动时及时调整资产结构；充分估计同业存款波动幅度，有效控制期限错配风险；金融机构特别是大型商业银行在加强自身流动性管理的同时，还要积极发挥自身优势，配合央行起到稳定市场的作用。

对于央行针对大行的要求，上述银行人士认为，或许资金充足的大行会先稳住，通过大行加强拆出资金来缓解过紧的资金面，这给资金更为紧张的中小银行带来了一些期望。

引导资金流入实体经济

上周，一份广为流传的央行会议记录显示，央行高层认为银行高估流动性，寄希望于政府的宽松政策，

提前布局占位，6 月前 10 天，全国银行信贷增加近一万亿元，且新增贷款中 70%以上是票据，资金空转，没有有效地支持实体经济。

这份记录尚未得到央行证实，但 6 月 24 日央行公布的前述函文也提到了贷款量与结构的问题。央行指出，各金融机构要统筹兼顾流动性与盈利性等经营目标，合理安排资产负债总量和期限结构，合理把握一般贷款、票据融资等的配置结构和投放进度，注重通过激活货币信贷存量支持实体经济发展，避免存款“冲时点”等行为，保持货币信贷平稳适度增长。

这也显示出央行正在贯彻决策层的意志，国务院上周三召开常务会议称，要把稳健的货币政策坚持住、发挥好；优化金融资源配置，用好增量、盘活存量，更有力地支持经济转型升级。

今年前 5 月，人民币贷款与社会融资规模增速远超去年，5 月末广义货币供应量（M2）同比增长 15.8%，远高于 13% 的政府目标，但相应的宏观经济数据并未明显好转，这引起了对金融机构资金是否有效流入实体经济的质疑。

“近期，银行间市场利率的上升，将促使银行改善流动性管理，降低贷款冲动，尤其是冷却过去几年的表外业务和非银行金融中介的无序扩张。从一定意义上讲，这是政策主动调控，而不是等到泡沫破裂后的被动调整。从中长期看，这将有利于维护金融稳定。同时，影子银行的紧缩将有利于改变房地产和地方政府融资平台占用太多资金，挤压实体经济的状况。”中金公司在 6 月 24 日发布的研报中表示。

财 经 要 闻

住建部兵分多路密集调研 城镇化规划或年内出台

据了解，6 月中下旬，住建部多个调研组奔赴东、中、西部围绕城镇化专题进行调研。6 月 19 日，城乡规划司副巡视员李晓龙、中国城市规划设计研究院院长李晓江一行在山东潍坊调研城镇化工作。同在 6 月 20 日，中国城市规划设计研究院副院长王凯带领住建部调研组，在甘肃天水就如何推进新型城镇化建设这一课题进行专题调研。而据记者了解，此前被推迟的城镇化工作会议也将在今年举行，相关规划也将按计划出台。（每日经济新闻）

国土部正积极筹划第三轮页岩气招标

中国页岩气勘探开发已进入实质性阶段。国土部矿产资源储量评审中心主任张大伟昨日在一个培训班上表示，国家能源局正在会同有关部门研究制定页岩气产业政策，国土部正积极筹划第三轮页岩气探矿权招标工作，正在优选区块并总结前两轮招标的经验。（证券时报）

央行同意广州深圳试点 QDII2 已上报国务院待批

广东省副省长陈云贤在 21 日该省金融工作会议上透露，QDII2 有望在广州、深圳试点推行。据记者了解，中国人民银行广州分行行长王景武在当日会议上也表示，“目前，央行已经同意广州、深圳作为试点，现在已经上报到国务院待批。”作为珠三角金改实验区的两个中心城市，广州和深圳取得先行先试之机。（上海证券报）

欧盟企业欲借电信双反调查抢滩中国 4G 市场

记者从知情人士处获悉，爱立信、诺基亚西门子和阿尔卡特-朗讯等欧洲电信企业，正计划借助欧盟可能对我国电信企业“双反”调查攻占我国 4G 市场。

据透露，爱立信、诺西和阿朗三家公司内部已经制定了明确的份额目标，希望在中国移动的 4G 网络建设招标中，拿下合计四成左右的市场份额。此前，欧盟原则同意启动对来自中国的无线网络及相关零部件等产品进行反倾销、反补贴调查。对此，外界普遍认为，欧委会此举的真实意图是帮助欧洲企业稳固当地市场，并进一步打开中国市场。（经济参考报）

东吴动态

东吴新兴产业基金经理刘元海：近期市场调整 看好下半年结构性行情

近日 A 股连续下跌，周四跌破 2100 点，令投资者揪心不已。对此，今年以来业绩优异的东吴新兴产业基金经理刘元海认为，6 月份开始市场调整颇多，但不会出现大的市场调整风险，看好下半年结构性行情。

刘元海表示，出口增速下滑，市场进一步下调 2013 年经济增长预测，GDP 单季增速大概在 7.5%-8% 之间，可以说经济状况处在底部，但是对此市场基本接受，并已经做出了反应。他认为，今年前三季度的经济数据都不用太过担心，今年不会有太大的系统性风险。不过，短期来看，六七月份，经济上无亮点，政策又处于相对真空期，所以市场出现短期调整。

展望后市，刘元海表示，整体上今年市场存在结构性行情，优质个股仍会出现大幅上涨，主要看好新兴产业中的电子、医药、智能手机等行业，以及传统行业中经过时间洗礼，市场集中度大幅提升的行业，下半年业绩显著改善或回调后的绩优成长股将是布局重心。

理 财 花 絮

与定投漫步：都市年轻白领的理财魔法石

基金定投非常适合平时工作很忙碌的都市年轻白领，每个月不需要拿出太多的积蓄进行定投，在股市上涨时充分享受财富快速增加的幸福，在股市下跌时能够买到更多的基金份额，在股市横盘震荡时则储备力量，通过时间的发酵积攒财富。

通胀猛于虎也！通胀意味着什么？意味着银行存款的实际负利率，用巴菲特常说的一句话就是——你变得越来越穷了。通胀无处不在，对于像我这样一个参加工作时间不长的都市年轻白领，最佳的应对通胀的策略应该是什么呢？

在大学的课堂上，“管理学”老师曾阐述过 SWOT 分析方法。所谓 SWOT 分析，就是将行为主体面临的外部环境中的机会(O)、威胁(T)以及自身的优势(S)、劣势(W)进行结合式分析，从而帮助行为主体选择最佳的行动领域。遵循上述思路，我的 SWOT 分析开始了……

SO 结合起来的策略是最佳策略，既充分利用了理财环境中的机会，也发挥了自身理财能力上的优势，即：对于像我这样的年轻都市白领，基金定投是最佳的抗通胀理财方式。

我很庆幸，自己身处于一个前所未有的重视理财投资的环境。如果你要问我爸爸妈妈那个年代的人，他们对于理财投资，对于应对通胀，几乎会给出一模一样的答案——存到银行或者买些国债。用这么单一的被动应对通胀的方法，也是因为他们那个年代的人可选的主流理财方式就是定期存款或国债，几乎没有可替代的方式。但我现在所处的理财环境中，充满了各种各样的机会，股票、基金、保险、信托、外汇、期货、各种理财产品、黄金、房地产、文物藏品等，不一而足，实在是非常丰富，提供了多种多样的选择。

我也很焦虑，因为现在身处较为严峻的通胀环境下，这意味着自己有限的财富在不断缩水。不是专业的投资和理财专家，加上平时工作很忙，年轻人都处于事业起步期和爬坡期，需要不断对自己专业技能进行学习和充电。因此客观地评价，我本人既不具备突出的理财能力，也不具备足够的理财时间，这构成了我理财上的劣势和不足。

基金定投非常适合像我这般平时工作很忙碌的都市年轻白领，每个月不需要拿出太多的积蓄进行定投，在股市上涨时充分享受财富快速增加的幸福，在股市下跌时能够买到更多的基金份额，在股市横盘震荡时则储备力量，可以通过时间的发酵积攒财富。更重要的是，基金定投是一种长期理财观念，它在某种意义上忽视或者熨平了股市的波动，做到进可攻、退可守，非常平稳地累积投资财富，进而从容对抗通胀。它把投资周期和人的生命周期很好地契合起来，让人们养成一种良性的长期投资习惯，也让人们享受到长期经济发展的喜悦果实。这才是基金定投的魅力所在。虽然基金投资也存在一定的系统风险，然而基金投资的长期收益还是可以令人满意的。

兼听则明，偏听则暗。虽然首肯基金定投的价值，但并不抹煞其他方式的重要性。比如说，我们家适当增加了企业债、保险和外汇的投资，以此来平衡家庭理财的结构。这样，我们家的理财产品就形成了以

基金为拳头，其他方式为补充的结构，我们认为这是比较符合自身情况的理财配置。此外，我们还留存了一些资金用于申购新股和购买货币基金，这样既可以满足日常开支流动性的需要，也能够获得更多的理财收益。我和我们家的实践证明，即便是起点很低、家底很薄的都市年轻白领，也可以利用上述策略，较为轻松愉快地跑赢通货膨胀。

热点聚焦

钱荒蔓延 多家银行暂停票据贴现

货币市场资金价格的飙升像多米诺骨牌一样迅速传导到了票据市场，面对“钱荒”，多家银行已经无奈暂停了其票据业务。

据记者调查，部分中小型股份制银行 6 月票据贴现额度已经告罄，目前已暂停了该项业务。四大行的票据贴现额度亦非常紧张，额度也是供不应求。

“票据贴现利率太高，银行的资金也紧张，票据买家很少。贴现的额度需要内部提前预定。”一家股份行票据业务经理表示，市场行情不好，银行不愿意做贴现业务，北京、上海等城市的大部分银行都是如此。

票据市场受冲击

银行间市场资金面高度紧张的形势已经影响到了票据市场，目前多家银行暂时关闭了票据贴现业务。

据了解，6 月票据贴现市场变化巨大，不到半月时间价格已经翻了一倍。6 月初，直贴市场价格才 4 点（即 4%）多的报价，而端午之后，贴现价格一路高涨，中间报价一度突破 10 个点。

“贴现利率高涨的背后是银行资金紧张，很多银行目前暂停票据业务都是因为出不了现金。”一家股份行人士从侧面印证了目前银行面临“钱荒”困境。

该股份行人士告诉记者，“最近四大行和一些股份行的贴现额度都在压缩，但每天还是会有部分放出来。不过，这些额度都是留给银行里关系比较硬的客户的。”

随着上周银行间市场一系列罕见交易现象的发生，票据贴现困难的情况亦愈演愈烈。最近坊间传闻，山东一家农信社相关业务人员四处求助，要转出 1 亿票，否则自己和主任都要下岗。

但是，即便是资金较为充裕的邮储银行，也在 6 月中旬就禁止分行接票了。

市场普遍认为，货币资金价格的飙升已经冲击了票据市场，部分银行可能面临违约的风险。

据相关消息称，6 月的前十天，全国银行新增贷款中 70%以上是票据，部分银行票据占比很高，如恒丰银行 98%、浦发银行 94%、光大 79%。

“之前，银行可能比较愿意做‘贷转票’，这样能做大存贷数据。”上述股份行人士称，企业申请贷款，银行在同意放贷的同时，会要求企业将这笔贷款作为保证金存入银行，然后给企业开承兑汇票。在这种操作模式下，银行的存款和贷款能够同时增加，而企业则持承兑汇票到其他行贴现，贴现额再次计入贷款余

额。

“这种模式在银行资金充裕的情况下没有问题，就怕银行没钱。”上述股份行人士告诉记者，在现行的银行考核体系下，存款和贷款指标压力能通过一笔票据业务来扩大。

波及关联市场

由于票据利率高涨，买家少了，贴现也更难了。

南京一家票据中介机构的工作人员向记者介绍称，目前票据贴现市场利率各家银行情况都不一样，都是每天看银行里面的报价，相差在 0.1% 之内。邮储银行贴现利率是最低的，其它银行之间的情况相差不大，但是，部分银行当天出不了现金，可能要等一两天。

“我们中介和 6 家银行都有合作，票据贴现的额度银行会预留 8000 万到 1 亿元左右。但是也要提前预定。”上述中介机构工作人员告诉记者，由于 6 月份票据贴现利率的突然高涨，一批票据中介机构损失惨重。

“很多做大额贴现的机构，头一天拿到的票据，第二天利率上涨之后就会亏很多。”上述中介机构工作人员表示，现在贴现利率都按银行每天的行情走，如 21 日带票，国股 8.15，城商 8.5”，也就是说国有银行和股份制银行的票据贴现为 8.15%，而城商行的票据贴现是 8.5%。

“周一的票据贴现情况还要看市场，这个贴现利率可能还有涨的空间。”上述股份行人士表示，如手上有票据要贴现，得提前预定额度。

随着“钱荒”继续蔓延，诸多关联市场正在一一发生变化。货币市场资金价格的骤升已经像多米诺效应一样传导至票据市场，而部分商业银行暂停票据业务更是加剧了直贴、转贴利率的冲高。

瑞银在最新的研报中指出，本轮金融市场“钱荒”除了季节性因素外，还有理财账户交易受限、流动性调控持续不放松等因素。瑞银认为，在票据贴现利率冲高的情况下，预计 6 月份新增信贷低于预期的概率上升。

机构观点

银河证券：钱荒的根源在于“4 万亿”，不破不立

2013 年 6 月 24 日，黑色星期一，沪深两市低开低走，金融、地产权重单边下行，刷新本轮调整以来新低，午后沪指失守 2000 点整数关口，随即出现恐慌性抛售，超 400 只个股跌超 9%，创 2009 年 8 月 31 日以来最大单日跌幅，百点长阴直逼年前建国底。与此同时，周边股市全线走低。

已经形成的各类问题，是 4 万亿以来发展的必然。我们预期，国务院和央行将重新评估其“挤泡沫”手法的合理性，但推动金融市场出清的态度不会变，扭转金融脱媒的决心不会变。当前的恐慌有各类因素叠加的偶发性，但对产能过剩清理的艰巨性担忧是恐慌产生的必然，需要较长时间来消化。

A 股的走势上，维持 5 月底 6 月初以来的判断，当前市场更加关注经济下台阶和产能过剩问题，6、7 月份 A 股持续调整。在“钱荒”的冲击下，下跌的剧烈性超过了我们此前的预期。预期暴风雨之后将维持一段时间的低位震荡。预期中报进入密集披露期之后，方可在已经泥沙俱下的市场中淘金。

(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，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。