

今日关注

- 国务院：要稳定市场预期 把钱用在刀刃上

财经要闻

- 航运振兴规划达成共识仍然难产 行业亏损加剧
- 水污染防治计划正制定中 两万亿投资护航美丽中国
- 医药企业国际化步伐加速 国家酝酿相关扶持政策
- 联合国报告称中国成世界第三大对外直接投资国

东吴动态

- 下半年结构性行情可期

理财花絮

- 防御型投资者的再思考

热点聚焦

- 中国首次明确城镇化路径 小城市将放开落户限制

机构观点

- 东方证券：惩戒影子银行意在重塑地方政府治理结构，维持看好

旗下基金净值表

2013-06-26

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1903	1.7703	2.19%
东吴轮动	0.5801	0.6601	1.19%
东吴新经济	0.9360	0.9360	2.30%
东吴新创业	0.9290	0.9890	3.57%
东吴新产业	1.0630	1.0630	4.01%
东吴嘉禾	0.6611	2.3811	1.97%
东吴策略	0.9910	1.0610	2.77%
东吴内需	0.9980	0.9980	2.99%
东吴保本	1.0240	1.0240	0.20%
东吴 100	0.8120	0.8120	1.50%
东吴中证新兴	0.7090	0.7090	2.16%
东吴优信 A	1.0666	1.0786	0.22%
东吴优信 C	1.0506	1.0626	0.21%
东吴增利 A	1.0530	1.0930	0.29%
东吴增利 C	1.0440	1.0840	0.29%
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	0.8078	2.67%
东吴货币 B	0.8768	2.92%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	1951.50	-0.41%
深证成指	7566.40	0.95%
沪深 300	2168.30	0.13%

今日关注

国务院：要稳定市场预期 把钱用在刀刃上

国务院总理李克强 26 日主持召开国务院常务会议，研究部署加快棚户区改造，促进经济发展和民生改善。

会议认为，今年以来我国经济形势总体平稳。要保持政策连续性和稳定性，稳定市场预期。要坚持稳中有进、稳中有为，积极采取既稳增长、又调结构，既利当前、又利长远，一举多得的有效措施，着力扩大内需。很多方面如棚户区改造等，可以接续形成新的经济增长点。要调整优化投资安排，压缩一般性投资，集中一部分资金重点加强对这些方面的支持，把钱用在“刀刃”上，引导、带动信贷和其他社会资金投入。持续推进制度创新，不断释放改革红利、激发市场活力，促进实现全年经济社会发展预期目标。

会议强调，棚户区改造既是重大民生工程，也是重大发展工程，可以有效拉动投资、消费需求，带动相关产业发展，推进以人为核心的新型城镇化建设，破解城市二元结构，提高城镇化质量，让更多困难群众住进新居，为企业发展提供机遇，为扩大就业增添岗位，发挥助推经济实现持续健康发展和民生不断改善的积极效应。

会议决定，在过去 5 年大规模改造棚户区取得显著成效的基础上，今后 5 年再改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户，其中 2013 年改造 304 万户。逐步将非集中成片城市棚户区统一纳入改造范围。同步建设配套市政设施、公共服务设施，确保同步使用。

会议强调，要进一步强化政策支持。一是增加财政投入。今后 5 年要加大中央安排补助资金的支持力度，地方各级政府也要相应增加资金投入。二是引导金融机构加大对棚户区改造的信贷支持。符合规定的企业可发行专项用于棚户区改造项目的企业债券或中期票据。三是对企业用于政府统一组织的棚户区改造支出，准予在所得税前扣除。扩大棚户区改造安置住房的税收优惠政策范围。四是落实相关政策措施，鼓励和引导民间资本通过投资参股、委托代建等形式参与棚户区改造。五是加大供地支持，将棚户区改造安置住房用地纳入当地土地供应计划优先安排。六是完善安置补偿政策，实行实物安置和货币补偿相结合，由居民自愿选择。

会议要求，各地区、各部门要重视并加强对棚户区改造的领导，省级政府是责任主体，并把责任分解落实到市县和有关部门。要优化棚户区改造规划布局，方便居民就业、就医、就学和出行等，确保工程质量安全。尊重群众意愿，禁止强拆强迁，依法维护群众合法权益，把好事办好。要抓住当前施工的有利时机，抓紧安排资金到位，加快推进棚户区改造工程，确保完成今年改造任务。同时，还要抓好其他保障房的建设、分配和管理，继续做好房地产市场调控，促进房地产市场健康发展。

财经要闻

航运振兴规划达成共识仍然难产 行业亏损加剧

中国船东协会副会长张守国表示，由于运力过剩的状况始终得不到根本转变，航运振兴规划又迟迟不能出台，很多上市公司面临着扭亏压力，今年航运业面临的困难可能比去年还严重。

中远散货运输(集团)有限公司副总经理何应杰表示，下半年情况会有所好转，一方面是因为下半年新船下水量增速将继续下降，另一方面对老旧船的拆解在持续，运力过剩的状况会有所好转。但是，下半年的涨势仍然不容乐观，因为全球经济都在走下坡路，需求增长量难有大幅上升。(经济参考报)

水污染防治计划正制定中 两万亿投资护航美丽中国

全国工商联环境商会秘书长骆建华昨日透露，未来环境保护主要着重在大气污染防治、水污染防治和土壤污染防治，目前国家已经制定大气污染防治行动计划，水污染防治行动计划正在制定过程中。据测算，实施大气污染防治行动计划将投资 1.7 万亿元，而水污染防治行动计划将投入 2 万亿元。(上海证券报)

医药企业国际化步伐加速 国家酝酿相关扶持政策

第四届中国与世界医药企业家高峰会近日在上海举办。与会政府人士、行业组织和医药企业高管一致表示，中国医药企业的国际化战略正在加快，中外企业进入纵深合作。商务部相关人士则透露，国家相关部门正在酝酿为企业国际化搭建平台、提供信息服务等扶持政策。

中国医保商会公布，今年前 5 月，我国医药出口总额为 209.23 亿美元，同比增 8.24%。其中，西药类出口额 122.45 亿美元，增长 3.9%；中药类出口额 12.56 亿，增长 24.48%；医疗器械类出口额 74.21 亿美元，增 13.54%。该商会会长倪如林预计这一良好态势将在下半年延续。(上海证券报)

联合国报告称中国成世界第三大对外直接投资国

联合国贸发会议昨日发布的《2013 年世界投资报告》称，2012 年全球外国直接投资(直接外资)流入量下降了 18%，降至 1.35 万亿美元，但中国海外直接投资的增长令人瞩目。2012 年，中国对外直接投资创下 840 亿美元的历史纪录，成为世界第三大对外投资国，仅次于美国和日本。值得注意的是，中国海外基础设施投资增长很快，在东南亚的基础设施投资过去几年迅速上升。(第一财经日报)

东吴动态

下半年结构性行情可期

6月以来A股连续下跌，昨日上证综指跌破2000点整数关。对此，东吴新兴产业基金经理刘元海认为，市场不会出现大的调整风险，依旧看好下半年结构性行情。

刘元海表示，回顾春节以来，上证综指曾一路下跌，市场担心经济数据会低于预期，但在4月份数据公布之后，大盘却开始反弹，说明市场已经逐步接受了7.5%-8%之间的增速。实际上，刘元海认为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，六七月份由于经济上无亮点，政策又处于相对真空期，加之资金面处于传统紧张期，所以大盘会出现短期调整。

展望后市，刘元海认为下半年依旧存在结构性行情，投资思路上，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

防御型投资者的再思考

进入6月，A股市场遭遇了一轮急跌，10%左右的跌幅足以令一些求稳的防御型投资者惴惴不安，开始反思之前的决策，考虑接下来如何继续。

笔者认为首先应该对自己进行再评估，认清自己到底是不是一名真正的防御型投资者。这一概念包含两层含义：“防御”和“投资”。投资大师格雷厄姆认为防御型投资者的“防御”首先体现在避免重大错误或损失；其次是不必付出太多努力、承受太大的烦恼去频繁进行投资决策。而“投资”部分则意味着“以深入分析为基础，确保本金的安全，并获得适当的回报；不满足这些要求的业务就是投机。”也就是说，如果投资者根据自己的风险收益特征做出自己是“防御型投资者”的判断，就不要做出超过自己承受范围的投资，以免面对下跌而忧心忡忡，夜不能寐。

其次要思考的是有没有进行合理的资产配置，即是否合理设定权益类和固定收益类投资的比例。比如把权益类的投资额度设定在自己的风险承受范围之内，这样即便短期出现下跌，也会因为较好的风险承受能力而不会影响整体投资规划。与此同时还需要定期调整组合里的资产比例、做好分散投资，以此来把握市场机会和规避潜在风险。

接下来还要重新考量权益类投资部分的预期是否合理。防御型投资者追求适当的回报，过高的预期回报率便如空中楼阁一般不切实际，同时也应设置好止损线避免承受更大的风险。下跌超过自己的心理止损

线时是否能够及时止损，上涨达到自己的止盈线时又能否及时锁定收益，这无时不考验着投资者的心态。防御型投资者一定要严守投资纪律，很多时候落袋为安比止损更难执行，但继续上涨的诱惑可能已经超出了你的投资能力范围，所以，这部分钱不赚也罢。

就像每次考试之后要对试卷进行分析一样，投资也需要不断地进行审视，思考失误的地方并引以为戒，肯定正确的投资策略并继续坚持，在一次次的成功与失败、获利与亏损当中不断摸索适合自己的投资之路。对于一个真正的防御型投资者来说，经过这番战略层次的再思考，重新明确投资思路，才能在未来的投资之路上走得更加踏实。

热点聚焦

中国首次明确城镇化路径 小城市将放开落户限制

在昨日召开的第十二届全国人大常委会第三次会议上，国家发改委主任徐绍史作了《国务院关于城镇化建设工作情况的报告》。报告中称，我国将全面放开小城镇和小城市落户限制，有序放开中等城市落户限制，逐步放宽大城市落户条件，合理设定特大城市落户条件，逐步把符合条件的农业转移人口转为城镇居民。专家说，这是我国第一次明确提出各类城市具体的城镇化路径。

3年 2505万农业人口落户城镇

报告提出，各地正积极稳妥地推进户籍制度改革。2011年，《国务院办公厅关于积极稳妥推进户籍管理制度改革的通知》印发实施。国家发改委、人力资源和社会保障部等相关部门出台了配套措施，18个省（区、市）出台了具体实施意见，14个省（区、市）探索建立了城乡统一的户口登记制度，初步为农业人口落户城镇开辟了通道。据公安部统计，2010-2012年，全国农业人口落户城镇的数量为2505万人，平均每年达到835万人。

特大城市落户条件须合理设定

未来城镇化如何发展？徐绍史介绍，很重要的一条是，要有序推进农业转移人口市民化。按照因地制宜、分步推进、存量优先、带动增量的原则，以农业转移人口为重点，兼顾异地就业城镇人口，统筹推进户籍制度改革和基本公共服务均等化。全面放开小城镇和小城市落户限制，有序放开中等城市落户限制，逐步放宽大城市落户条件，合理设定特大城市落户条件，逐步把符合条件的农业转移人口转为城镇居民。同时，努力实现义务教育、就业服务、基本医疗、保障性住房等覆盖城镇常住人口。

保障城镇常住人口合理住房需求

徐绍史提出，要实施最严格的耕地保护制度和最严格的节约用地制度，合理满足城镇化用地需求。建立可持续的城市公共财政体系和投融资机制，为实现城镇基本公共服务常住人口全覆盖和城镇基础设施建设提供资金保障。

同时，建立市场配置和政府保障相结合的住房制度，推动形成总量基本平衡、结构基本合理、房价与消费能力基本适应的住房供需格局，有效保障城镇常住人口的合理住房需求。

农业人口实际落户量或超 2500 万

中国社科院工业经济研究所主任陈耀表示，改革开放以来，我国城镇化率提高 34 个百分点，基本上一年提高一个百分点。近几年城镇化速度也比较快，一些县、地级市等农村转城镇户口已很宽松，只要有固定工作，住房，基本可实现。

因此，实际的农业人口落户城镇的数量，有可能比 2500 万还多。

首次明确提出城镇化路径

报告提出，要全面放开小城镇和小城市落户限制，有序放开中等城市落户限制，逐步放宽大城市落户条件，合理设定特大城市落户条件，逐步把符合条件的农业转移人口转为城镇居民。

陈耀表示，近年我国城镇化进程是按照此路径进行的，但这还是第一次明确提出。

现在我国城市化率跟国际比还较低，初步测算，城镇化率每年提高 1 个百分点，到 2030 年大约有 70% 的人住在城里。目前很难有明确的时间表。

农民工市民化存两大问题

对北京等特大城市而言，城镇化的步伐必然走得较慢。陈耀表示，农民工市民化，主要是有两方面的问题。

其一是市民化的成本是否能够负担，市民化要求公共服务均等化，这就涉及社会保障、教育、医疗、住房等各方面的需求，这需要地方政府测算总的成本。而此前有学者表示，一个农民工市民化后的成本为 20 万，陈耀说，地区经济发展差异巨大，目前还无法给出一个科学的数字。

其二，要考虑城市管理能否跟上，大城市市民化放开后，如何创新社会管理也是一个难题。北京、上海等地一旦放开户籍，大量人员的涌入会给城市的经济社会发展带来很大的冲击。因此要与经济社会发展能力适应。当前很多城市已经根据已有的供给能力，在逐步解决农民工市民化的问题。但希望北京这种特大城市把户籍放开，时间还很漫长。

陈耀称，城镇化要分步骤来。现在大家片面地追求速度而不考虑质量，是不合适的。当前现有的城镇化中，17%是属于伪城镇化，城镇化率存在虚高。因此，现有的问题是如何让这部分人真正转为市民，且存在很大的难度。

特大城市可在远郊先改户籍

对很多特大、大中城市而言，户籍管理制度改革到底难在哪里？

国家发改委城市和小城镇改革发展中心主任李铁此前接受采访时表示，在特大城市，当地农业人口转向非农业人口兴趣已经不十分强烈。

李铁称，大城市的户籍管理体制改革，首先可以考虑针对已在大城市长期定居、稳定就业、举家迁徙的外来人口。他们总量中占比并不高，解决他们的落户不会带来太多财政上的负担。在操作环节上，一些

特大城市可以在周边的建制镇和远郊区县，率先进行户籍管理制度改革，比如可以考虑把在主城区的长期举家迁徙的外来人口落户到远郊区县和小城镇。

机构观点

东方证券：惩戒影子银行意在重塑地方政府治理结构，维持看好

在货币市场利率持续走高的背景下，24日银行股出现暴跌。民生、兴业、平安三只个股跌停。我们认为，货币市场利率走高意在惩戒影子银行体系。预计未来货币市场利率仍可能保持较高水平至7月上中旬。央行重拳惩戒影子银行，是中央政府重塑地方政府治理结构的一个重要标志，未来地方政府扩张边界将受到进一步压缩。短期内这会造成银行业绩和贷款质量的压力，但在中长期内有助于缓解市场对于银行的地方政府债务的担忧。

央行直接目的在于惩戒影子银行。我们认为，央行之所以维持“不出钱”的态度，目的在于惩戒以信托受益权类买入返售为典型的影子银行。当前狭义的影子银行主要有三种形式：银行理财产品、信托受益权类买入返售和票据类买入返售。除了银行理财产品之外，信托受益权类买入返售和票据类买入返售的资金都来自于同业负债，并且通常都有较强的期限错配，当央行开始“不出钱”时，这两种影子银行开始面临利差倒挂的问题。

我们更进一步将央行通过“不出钱”放在地方政府治理结构重塑的大背景下来思考。我们认为，打击影子银行、强化金融口子对地方政府扩张的约束，是中央政府重新建立地方政府约束机制的重要组成部分。同时联想到近期进行的金融反腐以及商业银行高管调整，我们认为，强化地方政府治理结构的进程正在加速。这一过程符合长期效率，但短期来看将导致经济去水分，流动性收紧加上经济减速会对银行的贷款质量构成压力。

直接影响主要集中在少数银行。根据我们在极端假设下的简单测算，持续2个月的货币市场高利率将对少数银行的净利润造成10%左右的影响。我们认为实际影响将明显少于上述估算结果。

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。