

今日关注

- 利率市场化打响攻坚战

财经要闻

- 青海省股权交易中心正式运营
- 新华浙江大宗商品交易中心揭牌
- 中瑞签自贸协定：超八成瑞士商品将零关税
- 证监会：余额宝处于有效监管中字号

东吴动态

- 东吴基金 2013 年三季度基金经理接待日活动预告
- 专注消费深挖个股 东吴进取策略半年考试成绩优异

理财花絮

- 基金投资者该如何保护自己利益

热点聚焦

- 基金仓位再反弹 成长风格业绩持续领先

机构观点

- 平安证券：蜗牛式反弹，结构存变数

旗下基金净值表

2013-07-05

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2155	1.7955	-0.96%
东吴轮动	0.6000	0.6800	0.17%
东吴新经济	0.9880	0.9880	1.44%
东吴新创业	0.9340	0.9940	-1.68%
东吴新产业	1.0770	1.0770	-1.19%
东吴嘉禾	0.6956	2.4156	1.70%
东吴策略	1.0162	1.0862	-0.82%
东吴内需	1.0120	1.0120	-0.88%
东吴保本	1.0330	1.0330	0.10%
东吴 100	0.8370	0.8370	0.36%
东吴中证新兴	0.7200	0.7200	-0.83%
东吴优信A	1.0709	1.0829	-0.01%
东吴优信C	1.0548	1.0668	-0.01%
东吴增利 A	1.0570	1.0970	0.00%
东吴增利 C	1.0480	1.0880	0.00%
鼎利进取*	1.0030	1.0030	0.00%
鼎利优先*	1.0080	1.0080	0.00%
东吴鼎利分 级债券*	1.0060	1.0060	0.00%

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	0.7188	2.66%
东吴货币B	0.7828	2.91%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2007.20	0.05%
深证成指	7856.59	0.67%
沪深 300	2226.85	0.22%

今日关注

利率市场化打响攻坚战

国务院日前发布的《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》再次明确，稳步推进利率市场化改革。观察人士认为，这预示着我国利率市场化将打响攻坚战，即进一步扩大存贷款利率浮动幅度，建立健全市场基准利率体系。在市场流动性充裕、存款增长良好的预期下，央行有望年内公布利率市场化改革具体措施。

首先，从此前我国提出的利率市场化改革路线图可以看出，利率市场化的总体思路是：先放开货币市场利率和债券市场利率，再逐步推进存、贷款利率市场化。而一般认为，存、贷款利率市场化将按照“先外币、后本币；先贷款、后存款；先农村、后城市；先长期、大额、后短期、小额”的顺序进行。

由于目前贷款利率普遍上浮，完全放开贷款利率下限不会对金融市场带来重大冲击，一定程度上意味着贷款已经实现利率市场化，利率市场化的下一轮突破口则是激活存款市场。一方面，针对小额存款的存款保险制度将加速推出；另一方面，针对大额长期存款的市场化可能重启，如可能在大中银行展开大额可转让存单试点。

观察 2012 年 6 月存款利率上浮区间扩大后商业银行存款利率的变化情况，从期限来看，短期存款对利率上浮区间的放开比较敏感，长期存款定价较稳定。所以，一种可能路径是进一步扩大甚至放开中长期定期存款上浮区间，待时机成熟后再逐步扩大短期和小额存款利率上浮区间，直至最终放开上浮限制。

也有学者建议我国应借鉴国际经验，引入大额可转让定期存单这一金融产品。由于大额可转让存单的期限可为几个月到几年，平均期限明显长于存款平均期限，有助于银行提高负债平均期限，缓解传统银行和影子银行普遍面临的“短借长贷”期限错配问题。

其次，Shibor 将承担市场基准利率角色。Shibor 主要用来反映我国货币市场上人民币短期资金的供求情况，对基准利率的有效形成具有重要意义。从金融十二五规划可以看出，央行将会发挥 Shibor 的基准作用，健全中长期市场收益率曲线。未来随着基于拆借利率定价的金融产品进一步丰富，Shibor 可能替代存贷款利率成为基准利率。

再次，未来将推动货币政策工具转型。从发达国家经验来看，多数国家都以再贷款和再贴现利率作为主要政策工具。未来央行通过再贴现利率或公开市场操作来影响 Shibor，进而间接影响市场利率将成为我国主要货币政策手段。

其中的关键是，要有效疏通利率传导渠道。利率传导渠道的畅通不仅依赖于利率市场化，还需要提高金融机构风险定价能力及企业对利率的敏感性。近期央行频繁使用逆回购来调节流动性，也是为了培育完善的利率调控体系。此外，6 月底的银行间市场“钱荒”也是央行利率市场化改革前的一次试探或压力测试。短期内资金价格高企和银行头寸剧烈调整是利率“闯关”的典型表现。此次“钱荒”表明利率市场化加速，近端的银行利率开始传导至远端，利率传导更为有效，但暴露出银行系统对于流动性风险的管理还不到位

的问题。

一方面，利率市场化不是简单地放开存款价格，而是需要银行不断提升资产负债管理能力，央行不会再走过多行政干预的老路；另一方面，当前实施的存贷比监管造成超储率和资金利率显著波动，严重阻碍了利率传导机制，相信在十二五期间内存在调整存贷比监管的需求。

最后，择机推出存款保险制度。十二五期间将建立完善存款保险制度及金融机构市场退出机制，择机出台《存款保险条例》。我国目前的银行业经营实际上是以国家信用为担保，存款保险制度的出台能在最大程度上保证利率市场化后的金融稳定性，是利率市场化的重要条件。

利率市场化改革有利于加强金融机构风险定价能力，缓解目前中国经济发展面临的深层次矛盾。而央行进一步放开存贷款利率幅度到现在已经有一年左右时间，市场也经过调整和适应，主要金融机构对改革的进一步推进已有较充分准备。在未来市场流动性充裕、存款增长良好的预期下，央行有望年内公布利率市场化改革的具体措施。（中国证券报）

财 经 要 闻

青海省股权交易中心正式运营

本报讯 7月6日，俗称“四板市场”的青海省股权交易中心在西宁揭牌，这标志着青海省多层次资本市场建设取得了重大进展。

揭牌仪式上，青海股权交易中心分别与青海弘川新源实业股份公司、青海小西牛乳业股份公司等企业签署了直接挂牌协议，并分别与国家开发银行青海分行、工商银行青海分行、建设银行青海分行、招商银行西宁分行、中信银行西宁分行、青海省投资集团有限公司、西宁城市投资管理有限公司签署了框架合作协议。（证券日报）

新华浙江大宗商品交易中心揭牌

第五届中国（国际）资产管理大会7月6-7日在浙江杭州举行，新华浙江大宗商品交易中心同时在大会上揭牌。浙江省委副书记、省长李强和新华社党组成员、副总编辑慎海雄等参加揭牌仪式。

新华浙江大宗商品交易中心由中经社控股有限公司全资设立的新华社金融信息交易所，和杭州兴利投资有限公司共同组建。交易中心将在国家法律法规范围内开展大宗商品现货电子交易，交易品种拟涵盖贵金属、有色金属、石化产品等领域。

新华社将依托该交易中心组建新华（杭州）大宗商品指数发布中心，采集国内外主要大宗商品生产、交易市场的的核心数据，梳理、编制和发布“新华（杭州）大宗商品系列指数”。（上海证券报）

中瑞签自贸协定：超八成瑞士商品将零关税

商务部部长高虎城和瑞士联邦委员兼经济部长约翰-施奈德-阿曼日前在北京正式签署中国-瑞士自由贸易协定。这是中国与欧洲大陆国家签署的首个自贸协定。

据中国和瑞士此前签署《关于结束中国-瑞士自由贸易协定谈判谅解备忘录》，作为瑞士出口拳头商品之一的手表，将以部分产品逐步降税的方式，分 10 年完成。（证券时报）

证监会：余额宝处于有效监管中字号

证监会新闻发言人昨日表示，从模式上看，支付宝“余额宝”属于第三方支付业务与货币市场基金产品的组合创新，其各个业务环节均处于有效监管中。投资人在支付宝账户中的备付金余额所申购的天弘“增利宝”货币市场基金产品，在发起设立、产品运作等方面与市场上已有其他货币市场基金并无本质区别，证监会目前已经形成了科学有效的货币市场产品监管机制。

鉴于基金销售支付结算的一些业务特性，证监会作为基金销售业务的主要监管部门，向支付宝提出了资金外部监督、基金销售结算专用账户备案等业务监管要求。日前，支付宝已向证监会提交了资金外部监督协议、基金销售结算专用账户等备案材料，证监会按照有关规定进行备案材料的核查。（证券时报）

东吴动态

东吴基金 2013 年三季度基金经理接待日活动预告

2013 年三季度基金经理接待日将在下周四（7 月 11 日）下午 3:30--4:30 举行，本次邀请的基金经理是刘元海，届时欢迎大家的参与。

本期嘉宾：刘元海 博士

（东吴新产业精选股票基金经理、东吴深证 100 指数增强-LOF、东吴内需增长基金经理）

活动主题：2013 年三季度投资策略

活动时间：7 月 11 日（下周四）下午 3 点 30 分

活动地址：东吴基金管理有限公司会议中心 1 号会议室

（上海市浦东新区源深路 279 号 地铁 6 号线源深体育馆站出站 沿源深路向北到商城路口即可见）

参与方式：

1. 电话拨入：与会者拨打 800-820-4717 的方式参加，输入密码 5868，听提示音再输入参会密码 186522，即可参加，投资者拨入电话后，请主动向主持人报道；
2. 网站参与：点击公司官网“精彩在线路演”进入；
3. 微博参与：东吴基金新浪官方微博在线提问；
4. 现场参与：通过东吴基金客服热线 400-821-0588 报名参加，与基金经理现场交流。

专注消费深挖个股 东吴进取策略半年考成绩优异

今年上半年股指走势一波三折，截至 6 月 30 日上证指数跌 12.78%，公募基金中考成绩大受拖累。尽管如此，东吴旗下众基金表现出色。Wind 数据显示，东吴进取策略半年涨幅达 17.12%，位居同类前 10，而东吴新产业精选、东吴中证新兴指基亦排名靠前。

市场人士表示，今年上半年主要是投资新兴产业及创业板的基金获得了丰厚的收益，而东吴策略尽管并非“新”字头基金，主要关注消费等领域，但凭借基金经理唐祝益对市场的准确把握和深挖绩优个股，亦交出了一份出彩的中考成绩单。据一季报显示，东吴进取策略仓位达 75.15%，接近 80% 的上限，其中 57.61% 为制造业。从十大重仓股来看，有 7 只是消费领域的，如东阿阿胶、恒顺醋业、长安汽车、长城汽车、双汇发展、伊利股份、中国汽研，并且大部分重仓股上半年以来涨势喜洋洋。从涨幅来看，恒顺醋业 55.17%、长安汽车 40.12%、长城汽车 50.08%、双汇发展复权后 34.86%、伊利股份 42.93%、红太阳 27.57%，显著跑赢上证指数 -12.78% 涨幅，同时也大幅超越创业板指数 20.66% 的涨幅。

展望后市，唐祝益表示，本轮经济复苏是在下游需求启动下的弱复苏，向上游回震的幅度、力度有限，而房地产调控、货币收缩等强化了复苏的不确定性。此外，需清醒认识到，经济转型的帷幕已经拉开，而转型必须依赖一系列的改革措施做配套。今后中国经济增长的主要动力来自内需而不是外需，内需的最大增量是消费而不是投资，在这个过程中，产业升级是一个自觉的过程。东吴进取策略将牢牢把握改革与转型的主题，在消费、创新中寻找投资机会。（中国证券网）

理财花絮

基金投资者该如何保护自己利益

近两年来伴随着股市低迷，基金业丑闻频发，漏洞百出。2012 年以来，个别基金经理因“老鼠仓”丑闻被迫下课；个别债券基金“代持养券”，业绩造假，利益输送等事件；加上股票型基金大面积亏损，货币市场基金遭遇集体赎回，广大基民赚少赔多，使基金业遭遇了前所未有的信任危机。

如何保护广大基金投资者的根本利益，恢复投资者的信心，重新成为中国基金业的发展必须解决的根本问题。

正义从来不会自我实现，投资者权益的保护一方面有赖于监管部门加大监管执法力度，另一方面，也需要投资者自觉、主动、积极地维护自身权益。

新修订的基金法赋予了基金投资者多种维权途径。基金份额持有人大会是基金的最高权力机构，按照基金合同约定，基金份额持有人大会可以设立日常机构，负责召集持有人大会。代表基金份额百分之十以上的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会。如果认为基金管理人、托管人存在严重违法违规行为或严重失职，基金投资者可通过召集持有人大会决议，予以撤换。

同时，新基金法充分综合运用了多元化的行政许可、行政指导、行政调查、行政强制措施与行政处罚

等手段，严密了行政监管，加重违法行为的行政处罚力度。投资者可以充分利用法律赋予的举报、投诉等权利，将基金管理人、基金托管人等主体的违法侵权行为向基金业协会等主管机关反映，以期合理地解决。

行政监管资源毕竟有限，不可能也不应该事无巨细、面面俱到。投资人的权益保护，首先应当通过市场手段，自行协商，或请求行业自律组织协助或监管部门有效执法。但当以上方式无法完全弥补投资者的经济损失时，投资者可考虑通过司法诉讼途径主张自己的权益。如因基金销售环节存在未充分告知、违规预测、保本承诺等问题，投资者可以主张基金销售人员存在欺诈或重大误解，请求变更或撤销合同；投资者持有基金期间发生如基金管理人严重失职或恶意侵犯基金财产的行为，持有人可以主张基金管理人合同违约，也可以直接起诉基金管理人侵权。

需要特别提请投资者注意的是，司法途径相较于其他维权手段，人力、时间、金钱等诉讼成本较高，有时需要共同或集体诉讼的方式。如果可以，最好借助双方律师的博弈智慧及法院的调解机制，尽可能地通过和解达成实质维权目标。另外，投资者可以将其利益诉求向有影响力和公信力的专业财经媒体客观反映，寻求公共舆论资源的支持关注。投资者还可以考虑利用微博、微信等互联网社交平台，与基金经理、基金管理人公开对话。阳光是最好的杀虫剂！

热点聚焦

基金仓位再反弹 成长风格业绩持续领先

继6月末市场止跌反弹后，上周市场继续小幅反弹，全周沪指涨幅为1.41%，成长股再度成为市场上的靓丽景色。受益于此，上周基金净值普遍上涨，其中，成长型基金表现尤为出色，同时，基金也延续了加仓的操作。但中长期看，基金仍维持对市场的谨慎判断。

成长型基金涨幅居前

上周以创业板、中小盘股为代表的成长股表现突出，消费、信息技术等行业持续走强，对应基金上，上周基金净值普涨，成长风格基金涨幅靠前，延续了今年上半年以来的趋势。而重配金融等板块的基金涨幅滞后。

数据显示，普通股票型基金净值上周几乎全线上涨，平均涨幅为3.22%。从重仓股看，涨幅居前的基金多重配了创业板和中小板股，成长风格较为明显。从重仓行业上看，涨幅较小的基金在一季度末多重配了金融、建筑等上周涨幅靠后的板块。

指数型基金方面，上周共有13只基金净值下跌，占217只基金的6%。其所跟踪的超大盘指数、180金融指数、上证金融指数在上周均有不同程度下跌。总体来看，上周指数型基金平均上涨2.06%。

基金谨慎小幅加仓

尽管上周市场整体涨幅不大，但基金整体仍延续了此前的加仓操作。

据德圣基金研究中心 7 月 4 日仓位测算数据显示，偏股方向基金上周继续小幅加仓，但主动增仓幅度不大。可比主动股票基金加权平均仓位为 80.56%，相比前周上升 1.10%；偏股混合型基金加权平均仓位为 72.72%，基本与前周持平；配置混合型基金加权平均仓位 68.84%，相比前周小幅上升 0.62%。测算期间沪深 300 指数上涨 2.83%，仓位略有被动增加。扣除被动仓位变化后，偏股方向基金有轻微的主动增仓。

从具体基金来看，上周 129 只主动增持幅度超过 2%，81 只基金主动减仓幅度超过 2%，增仓基金数量明显多于减仓基金。

尽管基金已连续两周加仓，不过，从中长期看，基金仍然维持对市场的谨慎看法。

银华基金认为，短期看，随着央行和美联储均进行维稳表态，市场情绪得到平复。若 7 月资金面情况好转，短期将有望延续反弹格局。但中期看，鉴于转型期改革对实体经济产生的压制，市场趋势性机会缺乏，趁反弹控制仓位是上策。

泰达宏利表示，从长期角度看，持续的资金面紧张以及对银行(行情 专区)表外业务和影子银行业务的控制，会影响下半年流动性环境和宏观经济增长，银行的资产质量更加令人担心。因此，银行股尽管已经回到历史估值的最底部，依然遭到投资者抛售。从更深层次来看，当前市场开始对国内经济中长期趋势产生担忧。从海外市场看，美元指数上升，海外流动性趋势有可能产生拐点，因而新兴市场国家资本市场短期内可能承受较大压力，继续出现震荡的可能性较大。

汇添富基金分析表示，虽然市场在持续下跌后存在超跌反弹可能，但是在经济基本面低迷、流动性逐步收紧的背景下，市场难以改变弱势局面。可重点关注符合经济转型方向且需求稳定的成长性行业，并结合中报情况对成长股进行仔细甄别，在防范业绩风险的同时加大对优质成长股的配置力度。

机构观点

平安证券：蜗牛式反弹，结构存变数

1. 观点：指数短期无忧，关注风格变数

(1) 资金面风险下降继续提供反弹动能，维持 7 月中旬前指数百点反弹判断；

(2) 短期焦点在于市场风格，资产定价角度看，成长股风险不在价值内而在价值外；

(3) 低杠杆率和市值空间提供了成长股的天然优势，而经济下行和资金冲击的重灾区是周期而非成长，能导致市场风格阶段变化的要素只能源自针对价值外因素的事件冲击，以及由此带来的风险偏好调整；

(4) 中报先报喜再报忧的历史惯例、IPO 重启和发行端市场化、市场监管逐步趋严等因素的时点变化预示 7 月下旬成长股将逐步迎来阶段性的高危期，维持逢高渐退、不可恋战的判断，当前死守不如等待 9 月后的更好买点；

(5) 短期配置继续关注弹性和流动性的平衡，涨得快固然重要，但进得去、出得来才是真英雄。

2. 逻辑：价值内不重要，价值外是关键

(1) 市场展望：短期反弹仍无忧。7 月以来指数展开蜗牛式反弹。中期看，宏观要素并无好转，市场结构也未出清，趋势反转为时尚早；短期看，货币政策开始求稳、资金利率触顶回落仍在提供反弹动能，7 月前几周仍能看到资金面冲击逐步消退的利好。如果说 6 月以来市场调整的核心在于资金面超预期紧缩和货币政策不作为带来的风险评价上升，那么在资金面和政策面的不确定性趋于下降的约束下，对于 7 月中上旬的指数表现无需过分担心。跌是因为风险评价上升，涨是因为风险评价下降，这正是我们 6 月初以来明确提出“月底之前难翻身，反弹或在 7 月初”的逻辑基础。

(2) 风格关键：价值外而非价值内。当前市场最大困惑在于：转而去买 5 倍的银行地产，还是坚守 30 倍以上的创业板。这是风格判断的问题。资产定价角度看，行业估值差由价值内和价值外因素共同决定，前者包含 DDM 模型所说的自由现金流、无风险利率、风险溢价等，后者涵盖交易制度和市场结构、情绪和套利等因素。单看 DDM 模型，今年以来的成长股走强实则具有坚实的价值内支撑：创业板公司拥有最安全的资产负债表和最充裕的自由现金流；而经济下行和资金紧缩首先冲击的是无风险利率和风险评价，因此估值调整重灾区是传统蓝筹而非新兴成长。价值外因素也利于成长演绎：新增供给停顿和机构资金收益率博弈形成了偏好成长的供求结构，情绪面因素则放大了股价弹性。逻辑上看，产能调整背景下，价值内因素短期难有变化，除非改革加速推动经济出清，否则成长强于周期的大趋势很难逆转；而价值外因素则可能因为事件性冲击而出现短期波动，这才是市场风格出现阶段逆转的决定性力量，比如在先报喜后报忧的历史惯性下，7 月底开始部分创业板公司的利空财报开始披露；比如发行端市场化的加速和 IPO 重启带来供求结构的短期冲击；比如市场监管趋严后部分公司或机构出现监管风险等等。时间节奏看，这些事件大概率发生在 7 月下旬—8 月的时间段，因此即使长期趋势未改变，对成长股高弹性带来的短期股价波动风险也需要给予相当的重视。

(3) 配置方向：弹性和流动性的平衡。如果 7 月下旬开始可能出现因为价值外因素波动带来风格的阶段变化，那么把握当前阶段反弹就必须在弹性和流动性之间寻找平衡。触底反弹的初期往往弹性为王，成长股强势无可厚非；但如果行情只是短期反弹而非反转，未来仍有资金成本的趋势上升需要消化，而 7 月底后的部分事件性冲击可能提供成长股调整的导火索，那么把握短期弹性的过程中就必须关注未来的流动性，涨的快固然重要，但进得去、出得来才是真英雄。如果既不想放弃短期反弹，又不想承受未来的流动性风险，那么建议适度关注电力设备、医药、通信、油服等领域。

免责声明：

本报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