

今日关注

- 全国两会本周开幕 开启中国经济转型元年

财经要闻

- 温家宝：国务院将讨论提高个税起征点
- 基金法修订：将私募基金纳入监管是重头戏
- 五大环保课题“十二五”有望突破
- 13 只基金仓位上升超 5% 35 只基金仓位下降逾 5%

东吴动态

- 冠军基金一周涨超 7% 东吴行业轮动表现最抢眼

理财花絮

- 美女投基如何“取巧”

热点聚焦

- 关注“两会”热点：政府预算和“十二五”规划

机构观点

- 兴业证券：“维稳”春风驱寒意

旗下基金净值表

2011-02-25

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8855	2.6055	0.45%
东吴动力	1.4075	1.9275	-0.05%
东吴轮动	1.1474	1.2274	-0.55%
东吴优信 A	1.0229	1.0349	0.02%
东吴优信 C	1.0159	1.0279	0.01%
东吴策略	1.2323	1.2323	-0.39%
东吴新经济	1.1400	1.1400	0.44%
东吴新创业	1.0750	1.1350	-0.46%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	2.0998	4.1130%
东吴货币 B	2.1627	4.3270%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2878.57	0.00%
深证成指	12633.88	0.44%
沪深 300	3197.62	0.21%
香港恒生指数	23012.40	1.82%
标普 500 指数	1319.88	1.06%
道琼斯指数	12130.50	0.51%
纳斯达克指数	2781.05	1.58%

今日关注

全国两会本周开幕 开启中国经济转型元年

一年一度的全国“两会”将于本周拉开帷幕。今年是“十二五”开局之年，“两会”所确定的宏观、产业政策，将直接影响到全年乃至今后几年的经济发展，因此今年的“两会”尤其受关注。从陆续召开的地方“两会”来看，降低经济增速、结构调整、培育新的经济增长点已成为共识。

弱化 GDP 增长指标

在不久前召开的各地“两会”中，一个值得关注的现象是，与“十一五”规划相比，大部分省区纷纷调低了经济增速目标。“十一五”期间，广西 GDP 年均增长 13.7%，而在“十二五”规划中，调低为年均增长 10%。内蒙古“十一五”GDP 年均增长 17.6%，“十二五”增速调低为 12%。北京、上海、广东、浙江等东部省份更是将 GDP 增速目标降至个位数。

“各地调低 GDP 增速充分显示地方政府淡化规模总量目标，强化结构调整、产业升级的决心。”全国人大常委会委员、民建中央副主席辜胜阻说，如果把过去从低收入国向中等收入国的转变称为第一次转型，那么在未来 10 年乃至 30 年，中国面临的最大问题是能不能跨越“中等收入陷阱”，成功实现由中等收入国家向高收入国家转变的第二次转型。

辜胜阻强调，丰富廉价的劳动力资源是支撑中国经济实现第一次转型的重要因素，但近年来“用工荒”问题的日益突出意味着这一发展优势正在逐步消失。“十二五”的一个重要任务就是谋划经济转型，改变长期以来依靠廉价劳动力的经济发展模式，找准经济增长的新动力源泉，实现经济的内生增长和创新驱动，培植新的经济增长点。

探索新经济增长点

据悉，今年“两会”的一项重要议程就是批准“十二五”规划，为今后五年经济社会发展绘制蓝图。而在“十二五”规划中，战略性新兴产业已被明确为规划编制的重点之一，产业的发展方向、战略重点和重大举措也将随之确定。

事实上，在培育新的增长点方面，从各地政府工作报告和规划纲要来看，相关省市也积极开始布局，并普遍对新兴产业充满热情。

广东省未来五年将投资 5360 亿元用于现代产业建设工程，其中在 2011 年重点推进 100 个战略性新兴产业项目的建设。福建则以发展产业群、城市群和港口群为突破口，加快推进经济结构战略性调整。湖南省提出，今年加快改造提升传统制造业，加快战略性新兴产业规模扩张和集聚集群发展，大力推进科技创新，加快壮大服务业规模。

东方证券研究所最新发布的一份研究报告指出，结合目前的产业基础实际情况以及产业的发展规律，未来经济的转型以及发展将会以新一代信息技术和新材料产业的发展为基础。

辜胜阻也指出，“十二五”时期推动中国经济实现第二次转型的关键是要探索经济增长的新动力源泉，

推动经济进入创新驱动和内生增长的发展轨道。为此，首先要使创新成为经济增长的新动力。要通过创新创业政策体系的健全和完善，激发全社会创新创业热情，特别是企业家阶层的创新创业精神。其次，大力发展战略性新兴产业、服务业和基础设施行业，培植新的经济增长源，实现低端产业向中高端产业的转变，在全球价值链上提升竞争力。他同时认为，作为经济转型的重要一方面，扩大居民消费，鼓励民间投资，以及实施积极的城镇化战略也是今后我国经济可持续发展的强大引擎。

财 经 要 闻

温家宝：国务院将讨论提高个税起征点

个税改革即将再次启程。国务院总理温家宝 27 日上午在与网民交流时表示，提高个税起征点已经被列入国务院的议事日程，周三国务院常务会议将对此事项进行讨论。温家宝表示，国务院讨论决定以后，将报人大批准。这条措施出来以后，会使整个中低收入的工薪阶层受益。“这是我们今年给老百姓办的第一件实事。”温家宝说。

除了提高个税起征点之外，个税改革在“十二五”期间还将继续推进。记者从相关渠道获悉，有关部门将在“十二五”期间对个税动“大手术”，方向是由目前的分类税制向综合与分类相结合的税制转变。（上海证券报）

基金法修订：将私募基金纳入监管是重头戏

基金法的修订是目前阳光私募行业最受关注的话题。当然这也成为“中国私募基金年会 2011”的核心议题。与会的监管、立法、学界和私募业界的人士都把基金法可能的修订方向，以及对私募业绩的影响列为重要的演讲题目和交流内容。其中，基金法的范围、规划等是关注最多的信息。（上海证券报）

五大环保课题“十二五”有望突破

中国环境规划院副院长吴舜泽表示，污水处理、脱硫脱硝、细颗粒污染防治、重金属污染防治、危险化学品污染防治等重点环保课题，在国家的刚性要求下，“十二五”期间有望获得比较大的突破。

吴舜泽提出，中国环境保护“十二五”期间主要面临四项任务。第一项任务是深入推进主要污染物的减排，促进绿色发展。初步考虑要把水中的氨、氮和大气的二氧化物作为减排物，把规模化的农业园纳入减排范围，把机动车纳入氮氧化物的减排范围。第二位的主题是切实解决关系民生的突出环境问题，改善环境质量。第三项任务是加强重点领域的环境风险防控，促进安全发展。第四项任务是实现均衡发展。要着力解决区域间、城乡间环境质量和环境监管的差异问题。（中国证券报）

13 只基金仓位上升超 5% 35 只基金仓位下降逾 5%

根据测算，主动型股票方向基金的平均仓位自 2010 年 10 月份以来基金仓位保持在 80%以上，今年 2 月份中旬达到高位 85.69%后连续两周主动减仓。

截至 2 月 25 日主动型股票方向基金平均仓位为 83.57%，与前一周（2 月 18 日）的平均仓位 84.47%相

比，下降 0.9 个百分点，主动减仓 0.92%。其中，股票型基金仓位下降 0.66%至 87.62%，偏股型基金仓位下降 1.35%至 82.10%。平衡型基金仓位下降 0.06%至 73.94%。截至 2 月 25 日主动型股票方向基金平均仓位为 83.57%（接近 2010 年 4 季报披露仓位 83.36%），与上周（2 月 18 日）的平均仓位 84.47%相比，下降 0.9 个百分点，其中主动减仓 0.92%。（证券日报）

东吴动态

冠军基金一周涨超 7% 东吴行业轮动表现最抢眼

2011-2-24 法制晚报

兔年伊始，市场上演多轮大小盘风格轮动。其间，能够把握市场轮动节奏、适时调整投资思路的基金表现不俗。

上周（2 月 14 日—2 月 18 日），得益于水泥、券商、有色金属等周期性行业的强劲上涨，全周沪指上涨 2.56%，并带动股票型基金净值平均上涨 2.09%，362 只股票型基金中有 356 只上涨。其中，以东吴行业轮动基金表现最为抢眼。晨星数据显示，东吴行业轮动基金上周周涨幅达 7.35%，位居同期股票型基金涨幅首位。

分析人士认为，以东吴行业轮动为代表的这一批基金，之所以能在近期的反弹中收益颇丰，主要得益于其对市场风格轮动的准确把握。以东吴行业轮动为例，其基金资产中采掘行业的配置占比高达 38.32%，较目前市场上常规的第一大行业制造业还多将近 15 个百分点。而受益于良好的基本面前景以及低估值优势，采掘业在上周平均涨幅达 4.57%，这无疑为东吴行业轮动的业绩贡献良多。

分析人士进一步指出，除了对市场风格的准确把握外，“自下而上”精选个股的能力也是股票基金在这轮反弹中得以业绩飙升的重要原因。仍以东吴行业轮动基金为例，翻开该只基金的重仓股明细可以发现，其自 2010 年三季度开始，便一直重仓持有包钢稀土，截至去年三季度末，包钢稀土占该基金资产净值比例达到 9.94%。进入兔年以来，受国家“十二五”规划大力支持稀土应用发展的利好，包钢稀土涨幅一度超过 4%，并带动东吴行业轮动基金净值飙升。由此可见，东吴行业轮动在精选个股以及前瞻性行业布局上能力出色。

有机构认为，出于保增长和抗通胀两方面的考虑，未来一段时间内政策的不确定性仍旧较大，但是大盘和中小盘的结构失衡可能面临逐步回归，蓝筹股和中小盘的投资机会可能将会加速轮转。在此过程中，像东吴行业轮动这种具有较强的把握行业轮动规律以及选股能力的基金或将实现业绩大丰收。

理财花絮

美女投基如何“取巧”

与直接投资股票比起来，投资基金不需要花费大量时间看盘，所以更受女性欢迎，女基民在数量上恐怕要比女股民多得多。笔者的朋友中就有这样一位。2007年，她接受我的建议，将一部分股票换成了一只四星级股票基金后，就有了大量时间做家务、逛商店。只是投资绩效不甚理想：本来在2007年4月买入的基金，到2007年11月初已经获利达100%，我告诉她市场趋势可能发生逆转，但她至今仍未赎回，盈利仅存14%。

她的股票投资比这还要差，到目前为止累计亏损已超过40%。这样一位周身洋溢着热情、天真、乐观气息的漂亮女性，投资绩效为什么会如此之差？我开始认真审视女性自身的特点在投资活动中的表现，以及对投资活动的影响。

通常当我提出买入建议后，她一般都乐意采纳，甚至买入成本比我们几位男性还要低；每当提出卖出建议后，她有时会赞成我们的分析，有时会表示反对，但在实际操作中却只有很少几次真正听从。事后，她那本应获利的股票已经深度套牢，周围的几位股友为她着急时，她仍然会若无其事地请大家吃糖果、瓜子。

顺着这个思路，我又想到圈子里的其他几位女性，上述特点在她们身上均有体现，只是程度不同。女性身上的这些特点导致了其在获利后不能果断了结，套牢后更舍不得割肉，结果只能被动地跟随市场来回“坐电梯”。

有没有什么方法可以将其化弊为利，进而对投资绩效发挥积极作用呢？笔者进行了分析测算，并有了令人满意的结果。

笔者选取了这样一只二级债券基金：2007年10月16日，上证综指为6124点，该基金的累计净值是1.431元；2008年10月28日，上证综指为1664.93点，该基金的累计净值是1.4897元。这就意味着当上证综指经历一年调整，跌幅达到72%时，该基金净值却增长了3.96%。进一步观察后发现，2007年10月16日至2010年11月8日期间，当绝大部分股票基金净值处于负增长状态时，该基金的净值增长了16.1%。选取一级债基进行同样的对比，结果十分相似。

显而易见，比起投资股票或股票基金，在震荡市里，债券基金更符合女性固有的特点。相信经过中长期持有，其投资绩效必将远远超越男性。

当然，不论男女，其投资能力都是可以通过学习和实践逐步提高的。因而，笔者向那几位一直业绩不佳的美女提出了这样的建议：不妨先从债券基金开始历练自己，在获得一定投资经验后，逐步向股票基金甚至股票投资拓展。如此循序渐进，我相信，在女性可以当总统、总理的当今社会，她们一样能成为投资大师。

热点聚焦

关注“两会”热点:政府预算和“十二五”规划

2011 年全国政协会议和人民代表大会(“两会”)将分别于 3 月 3 日和 5 日开始在北京召开。讨论修改和通过“十二五规划”是本次会议的重头戏。在去年 10 月中共中央公布的“十二五规划建议”已经给出了一些改革的方向,我们预计将会在“十二五规划”最终文件中得到具体体现。另外两会将审议今年财政预算。预算支出的总量和分项情况均为投资者所关注。热门议题包括:

政府预算体现积极财政政策。媒体报道 2011 年财政赤字安排可能会降至人民币 9000 亿元,占 GDP 的比重略高于 2%,保持稳定水平。2011 年政府将会继续利用财政支持促进经济保持较快速度增长,投资增速出现大幅下滑的可能性不大。

预计公共财政向教育、就业、住房、医疗等民生支出领域进一步倾斜。

收入增长与经济发展同步。关于收入增长的政策目标已经比较明确:“努力提高居民收入在国民收入分配中的比重,提高劳动报酬在初次分配中的比重”。“十二五规划”如何利用税收和其他政策完成这些目标值得关注。

控制物价上升仍是短期内的政策重点。作为“十二五”开局之年的宏观调控政策指向,着力点应该在减少经济波动,保持平稳发展势头,控制物价上升也因此成为今年两会的热点和政府工作的重点。我们预测 2 月份 CPI 同比通胀为 4.8%,略低于 1 月水平。在抑制通胀政策的共同作用下,通胀在一季度达到高点,下半年明显回落,全年通胀呈现前高后低的走势,同比增长 4.5%。

另外房地产调控和经济结构调整相关政策也将是值得关注的热门话题。

2 月份宏观数据前瞻:食品价格春节后降幅较大,预计 CPI 涨幅 2 月同比略有回落至 4.8%,经季调后环比增速为 0.36%。受春节假期对 2 月份经济活动的影响,预计 2 月份 PMI 将小幅放缓至 52.5(1 月 52.9),出口同比增速放缓至 27.2%(1 月 37.7%),进口回落至 34.5%(1 月 51%);从季调后环比看,预计 2 月份出口和进口均环比下降(降幅分别为 1.8%和 8.6%)。2 月份贸易顺差将缩窄至 33 亿美元(1 月 65 亿美元)。

工业生产保持稳健增长,预期 1-2 月工业增加值同比增长 14.8%(12 月 13.5%)。房地产调控措施对投资的影响在去年底开始有所显现,预计 1-2 月固定资产投资总额同比增长为 24.4%,较去年同期(26.6%)有所下降。预期消费品零售总额同比增长放缓至 17.5%(12 月 18.9%)。货币信贷方面,预计 2 月份新增贷款在 8,500 亿左右,M2 同比增速将进一步下降至 16.8%左右,经季调后环比增长 1.46%,略低于往年均值。

机构观点**兴业证券：“维稳”春风驱寒意**

反向思考中东乱局，关注石油危机所引发的大国博弈，至少阶段性缓解危机的加速蔓延，从而在预期层面对 A 股有正面影响。当前美国对中东乱局的态度已经在转变；欧佩克各国已经在行动，安抚国内的动荡、加大生产；黄金和油价涨幅已开始背离。如果油价如期回落，或者至少不再上涨，我们依然维持对于 2、3 月份是上半年最好的反弹时间窗口的判断。

关注 A 股“维稳”红利的延续性和强度。近期企业年金投资股票比例提高以及部分银行融资方案改变等，引发股市维稳的良好预期。面对中东危机，中央的反应很灵敏，21 日政治局会议已提出防止经济大起大伏，我们判断后续大概率将在保民生、维持和谐上下真功夫，“两会”前后是这些利好集中释放的时期，如新疆、西藏、内蒙古等地区建设、保障房、水利建设等。

资金面重点关注存量资金的再配置。在实体经济对资金的需求旺盛之前，产业资本、居民财富再配置支持股市资金面，产业资本减持金额已经连续三个月出现环比缩减，并处于历史上的较低水平；上周下半周石化转债发行、存款准备金缴款的冲击过去之后，shibor、票据利率等资金价格下行；A 股情绪指标快速回升，但仍处中度风险区域；3 月的催化剂仍值得关注。通胀数据相对平稳，农业部 2 月份农产品批发价格总指数持续下降；年报季报行情进入高潮，自下而上的低估值高增长股票有反弹的机会。

投资策略：周期进攻，白马防御，主题投资活跃。低估值、高弹性、政策确定性的周期股进攻，如建筑建材、机械、化工等。立足实体经济需求，随着春季投资的临近，价格或者需求有望超预期；区域建设、保障房建设等是不确定的复杂的经济环境中的确定性线索。主题投资有望表现活跃，1)从保民生、和谐社会角度，看好新疆、西藏、内蒙古等少数民族地区建设主题；2)压通胀，从政策扶持、增强农业生产的角度，看好大农业、水利等；3)提高国民幸福感，看好旅游娱乐行业的机会。估值合理、业绩稳定的白马股防御。消费、医药、家电、交运设备等行业中，业绩稳定、估值合理甚至低估的蓝筹股值得持有，已具有较强防御性。

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，客服电话：021-50509666。