

今日关注

- 房价调控目标出台期限今截止 住建部要求再调整

财经要闻

- 压缩短期外债指标等四项措施并举 外汇局防堵热钱再出拳
- 发改委：目前尚无证据证明日化用品企业串通涨价
- 国资委：央企海外管理部仍属设想 不会太草率
- “十二五”消费品零售市场年扩容超3万亿

东吴动态

- 东吴基金关注四条投资主线
- 东吴投资团队业绩出众

理财花絮

- 下半年个人机构“持基”策略大分化

热点聚焦

- 中国能源战略的重点应做重大调整

机构观点

- 海通证券：二季度A股投资策略

旗下基金净值表

2011-03-30

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8611	2.5811	-0.24%
东吴动力	1.3025	1.8825	-0.13%
东吴轮动	1.1825	1.2625	-0.58%
东吴优信 A	1.0247	1.0367	-0.36%
东吴优信 C	1.0174	1.0294	-0.35%
东吴策略	1.1975	1.1975	-0.32%
东吴新经济	1.1480	1.1480	0.26%
东吴新创业	1.0640	1.1240	0.19%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.8672	5.2220%
东吴货币 B	0.9340	5.4890%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2955.77	-0.08%
深证成指	12661.22	-0.13%
沪深 300	3256.08	-0.06%
香港恒生指数	23451.40	1.70%
标普 500 指数	1328.26	0.67%
道琼斯指数	12350.60	0.58%
纳斯达克指数	2776.79	0.72%

今日关注

房价调控目标出台期限今截止 住建部要求再调整

国务院要求各城市公布本地区年度房价调控目标的期限今日截止。据统计，在已出台调控目标的城市中，北京是目前惟一提出房价要“稳中有降”的，而其他城市则要求新建住房价格涨幅低于 GDP 和人均收入增长，这也引发了社会的广泛讨论，对此，住建部已于日前发出通知，要求各地听取民意，对已公布的房价目标酌情调整。

盘点各大城市房价调控目标特色

上海首先打破一线城市沉默

28 日晚间，上海公布全市 2011 年度新建住房价格控制目标，今年新建住房价格涨幅需低于全市年度生产总值和城乡居民人均可支配收入的增长水平，新建保障性住房面积高于商品住房面积，居民住房保障水平明显提高。京沪广深四大一线城市，上海率先打破沉默，祭出本年度新建住房价格控制目标。

房价调控目标 北京首提“降”字

29 日晚间北京市政府称：将加大住房保障力度，廉租住房应保尽保，公共租赁住房保障能力明显提高；新建普通住房价格与去年相比稳中有降。北京是目前唯一提出“稳中有降”房价控制目标的城市，特别是明确提出“降”。北京房地产业协会副秘书长陈志表示，这说明北京市政府在稳定经济增长的前提下，能快速提升百姓收入，同时会采取综合调控措施，有信心不断缩小中等收入家庭支付能力对普通商品房房价之间的差距。”

深圳和广州则目标一致，即 2011 年全市新建住房价格指数的涨幅低于全市本年度 GDP 和常住人口人均可支配收入的增速。

二三线城市房价目标参差不齐

从目前公布的二、三线城市房价控制目标来看，武汉、郑州、太原、济南、西安、兰州、海口、昆明、银川、贵阳在内大多数省会城市公布了 2011 年的新建住房价格控制目标，其中部分省会城市，房价控制目标基本控制在 10% 左右，还有部分城市表示涨幅“不高于本年度全市生产总值增速”或“小于城镇居民可支配收入增速”。

西安目标高于其他省会城市

3 月 24 日，西安市政府对外公布了 2011 年新建住房价格控制目标，提出今年新建住房价格增长幅度不高于 15%。在已经公布控制目标城市，包括合肥、兰州、西安、济南等几个省会城市，对比发现，西安的调控增长略有偏高。

兰州直接给出具体数据：涨幅不超 9%

25 日，甘肃省兰州市公布了房价调控目标。据介绍，今年兰州市房价控制目标是新建商品住房价格涨幅不超过 9%，低于当地预期的 GDP 增长 14% 和城市居民人均可支配收入增长 10% 的指标。

吉林榆树市新房价格控制目标最宽松

在已公布城市中，最宽松的房价控制目标非榆树莫属，该市 2011 年度新建住房价格控制目标为“增幅低于 2010 年新建住房价格增幅”，而榆树 2010 年新建住房价格增幅高达 50.5%。而其余大多数城市的房价控制目标大多是将涨幅控制在 10%左右。

贵阳房价增幅“看齐”全国

贵阳是最早公布房价调控目标的省会城市之一，其目标为“新建住房价格增幅不高于去年全国平均值”。

住建部要求听取社会意见 酌情调整目标

针对各地公布的新建住房调控目标，住建部近日发出通知，要求各地在确定年度新建住房价格控制目标时，要在本地区内听取社会的意见，使各地调控目标的制定科学合理，并取得社会的认同和支持。

通知还要求，已经公布本地区年度新建住房价格控制目标的城市，也要以适当的方式听取社会的意见，并根据听取意见的情况，酌情调整已发布的调控目标。

财经要闻

压缩短期外债指标等四项措施并举 外汇局防堵热钱再出拳

外汇局再次出重拳打击热钱。30 日，《国家外汇管理局关于进一步加强外汇业务管理有关问题的通知》(以下简称《通知》)发布，内容涉及进一步加强银行结售汇综合头寸管理、调低 2011 年度境内金融机构短期外债指标总规模等。

《通知》主要内容包括：一是进一步加强银行结售汇综合头寸管理，区分不同情况，压缩银行结售汇收付实现制负头寸下限；二是加强转口贸易外汇管理，将转口贸易收入纳入待核查账户管理；三是适当下调企业货物贸易项下预收货款和 90 天以上延期付款项下可收(付)汇额度的基础比例；四是进一步调低 2011 年度境内金融机构短期外债指标总规模，并适度调减存放同业、拆放同业规模较大银行的短期外债余额指标。(经济参考报)

发改委：目前尚无证据证明日化用品企业串通涨价

针对日化用品企业可能涉嫌串通涨价的传言，国家发改委有关人士昨日对记者证实，发改委价检部门已派出调查组赴全国各地，调查日化用品以及方便面等企业涨价情况，目前还没有证据证明一些企业存在串通涨价行为。若查属实，发改委一定会严肃处理。按照去年新修订的《价格违法行为行政处罚规定》，若企业串通涨价将最高罚款 500 万元。(新京报)

国资委：央企海外管理部仍属设想 不会太草率

利比亚战事让央企损失惨重。因此，日前有消息称，国务院有意再增设一个海外投资监管部门，与国资委平行，专司海外国有资产的保值增值工作，以协调海外国资监管各方面的利益。

3 月 30 日，《国际金融报》记者就此事向国务院国资委求证，对方表示没有听说类似说法，并强调“设立

新部门是一件严肃的事情,需要经过慎重考虑,不会这么草率”。 “设立专门的海外投资监管部门是必要的,也是必然的。自金融危机爆发以来,央企纷纷加大境外投资步伐,但同时境外资产风险凸显,包括经济、政治、法律、外交等多方面的风险,利比亚事件就是一个政治风险的典型。”南京大学商学院教授宋颂兴在接受《国际金融报》记者采访时表示。(国际金融报)

“十二五”消费品零售市场年扩容超3万亿

记者从权威渠道获悉,《国内贸易发展规划(2011-2015)》这一国家级规划正在编制、完善,最快将于4月底出台。规划旨在扩大消费需求,到2015年,社会消费品零售总额力争比2010年翻一番,超过30万亿。这意味着,消费品零售总额将以每年超过3万亿的增幅递增,消费市场空间将大幅扩张。(上海证券报)

东吴动态

东吴基金关注四条投资主线

2011年03月30日 证券时报

日前,东吴基金发布了2011年二季度策略报告,东吴基金认为,考虑到企业盈利增速和毛利率都有显著下滑的风险、企业融资压力较大,以及海外局势的不确定性,对近期市场持谨慎态度。

东吴基金表示,二季度政策面相对真空的环境,居民调整资产配置的潜在需要以及新兴产业政策的陆续出台,将促进市场出现轮动的投资机会。因此,要通过布局未来实现积极防御。

展望后市,东吴基金预计二季度A股市场仍将维持区间震荡的总体格局,上证综指突破3200点的概率较小。

在未来的投资策略上,东吴基金指出,两会后新兴产业政策将陆续出台,因此非常看好新兴产业在二季度的表现,同时出于预防业绩下滑的风险,应该积极配置年报季报业绩可能超预期的大消费板块以及行业景气度较高且得益于地方基建的部分板块。中东危机可能将使石油价格在相当时间内居高不下,能源替代的投资逻辑也可能受到市场的追捧。

未来投资的重点在哪里?投资者该如何把握投资主线?东吴基金表示,2011年二季度,将重点关注以下四条投资主线:第一,布局新兴产业:重点看好TMT(光通信、软件、LED照明、移动终端产业链)、新能源(光伏、核电)、新能源汽车、高铁装备和环保等。第二,以业绩积极防御:依靠业绩增长确定,年报季报可能超预期的行业进行必要的防御,重点看好食品饮料、医药和建筑装饰等。第三,关注基建和保障房建设:基建开工旺季临近和保障房建设目标的确定将对中游工程机械和水泥等建材行业产生持续而可观的下游需求,重点关注工程机械和水泥。第四,中东危机与能源替代:此次中东危机可能将使石油价格在未来相当时间内高位震荡甚至创出新高,替代能源和相关行业可能受益,重点关注焦煤和煤化工。

东吴投资团队业绩出众

2011-03-28 扬子晚报

昨日，东吴基金在由理财周刊等联合举办的 2010 年度理财产品评选中荣获 2010 年度最佳投资团队奖。

同时旗下东吴行业轮动基金获 2010 年度最佳表现股票型基金奖。东吴旗下偏股型基金 2010 年平均收益率达 20.29%，大幅超越上证综指全年下跌 14.31% 的负收益，位列所有基金公司第二名，尤其东吴行业轮动基金 2010 年全年收益率位居同类前 1/10，其中三季度更是一度位列所有基金冠军。进入 2011 年，东吴旗下各基金仍旧保持优异表现，截至 3 月 23 日东吴行业轮动基金自 1 月 25 日的反弹以来收益率达 17.90%，位列所有股票型基金第 2 名，而东吴新创业涨幅达 12.93%，东吴新经济涨幅 12.5%，均位列同类前列并大幅度跑赢上证综指。

理财花絮

下半年个人机构“持基”策略大分化

2010 年度基金年报今日全部出炉。天相统计数据显示，2010 年下半年，机构与个人投基策略分化显著。机构下半年持基策略“全面”转向，减持债基的同时大比例提升偏股型基金的配置比例，而个人投资者则在减持偏股型基金的同时转向债券型基金。

偏股基金：机构进个人退

2010 年 A 股市场“先抑后扬”，下半年市场止跌企稳大幅反弹，从偏股型基金的持有人结构来看，机构在去年下半年“乘胜追击”大比例加仓偏股型基金，而个人持有者则“落袋为安”选择“获利了结”。“机构进、个人退”的分化态势相当明显。

天相统计数据显示，股票型基金的机构持有比例从 2010 年中期的 11.95% 提升至 2010 年末的 15.61%，机构持有份额从 1515.72 亿份上升至 1869.71 亿份。而个人投资者则进一步减持股票型基金，持有比例从 88.05% 下降至 84.39%，持有份额从 11170.59 亿份下降至 10105.53 亿份。

上述情况也同样出现在了混合型基金中。具体来看，混合型基金机构持有比例从 8.39% 上升至 11.12%，持有份额从 573.10 亿份上升至 703.50 亿份。个人投资者则大比例减持混合型基金，持有比例从 91.61% 下降至 88.88%，持有份额从 6257.85 亿份下降至 5622.04 亿份。

此外，机构对于 QDII 的持有比例亦小幅上升，持有比例从 2010 年中期的 1.15% 上升至 2010 年末的 1.52%，个人投资者的持有比例则从 98.85% 下降至 98.48%。

债券基金：机构退个人进

有意思的是，与偏股型基金“持基”策略完全不同的是，对于债券型基金的态度，去年下半年明显呈现出“机构退、个人进”的趋势。

天相统计数据显示，机构对债券型基金的持有比例从去年中期的 47.09% 下降至 36.18%，持有份额从

361.98 亿份下降至 334.23 亿份。而个人投资者则大比例提升了对债基的配置，持有比例从去年中期的 52.91% 上升至 63.82%，持有份额从 406.73 亿份上升至 589.49 亿份。

2010 年下半年，机构买家再度大手笔加仓货币型基金，而个别基金公司“冲规模”导致货币型基金年底之前的“热卖”已经成为公开的秘密。

天相统计数据显示，2010 年中期至 2010 年末，货币型基金的机构持有比例从 61.74% 一举攀升至 70.03%，持有份额从 595.80 亿份大幅提升至 1056.76 亿份。而个人投资者持有比例则从 38.26% 下降至 29.97%，虽然持有比例出现一定程度的下降，但持有份额依然有所提升，从中期的 369.28 亿份提升至 452.21 亿份。

保本型基金则是遭遇机构小幅减持，机构持有比例从 4.96% 下降至 4.39%，个人投资者持有比例则从 95.04% 上升至 95.61%。

封基：机构争相“抢筹”

作为沪深两市少有的“折价”交易品种，机构在投资封基的策略上出现了罕见的集体“抢筹”。其中，QFII 谨慎加仓，保险大鳄强势“入驻”，券商和基金公司均小幅提高了配置比例。

天相统计数据显示，2010 年下半年，QFII 持有封基份额从 12.23 亿份略微上升至 12.45 亿份，持有市值比例从 1.25% 提升至 1.46%。此外，保险大额更是大比例加仓封基，持有份额从 293.26 亿份猛增至 345.33 亿份，持有市值比例从 31.49% 提升至 42.62%。

除此之外，券商和基金公司亦小幅提升了封基的配置比例，其中，券商持有封基份额从 8.22 亿份上升至 13.76 亿份，持有比例从 0.80% 提升至 1.47%。基金公司持有封基份额从 7.49 亿份上升至 9.77 亿份，持有比例从 0.81% 提升至 1.15%。

热点聚焦

中国能源战略的重点应做重大调整

日本大地震及核泄漏危机，在中国引发了对核电“大跃进”的质疑。2007 年获批的《中国核电发展中长期规划》提出，国内核电装机容量到 2020 年要达 4000 万千瓦。但 2010 年就有人建议，将 2015 年装机容量提高到 4900 万千瓦，2020 年达到 7000 万 - 8000 万千瓦。目前，中国已有 13 台核电机组投入使用，已开工建设机组有 24 台，是全球核电在建规模最大的国家。

中国搞核电“大跃进”与多种因素有关：一是中国经济发展产生了巨大的能源需求压力。中国的能源消费同比增速在 2004 年达 16.1%，2005 年为 10.6%，“十一五”五年间则分别为 9.6%、7.8%、4%、6.3% 和 5.9%。虽然增速在下降，但能源消费的庞大规模仍在增长。中国 2010 年的能源消费总量达 32.5 亿吨标准煤，相当于 22.75 亿吨标准油，位居全球第二。巨大的能源需求，驱使中国在全球到处寻找能源。二是中国面临节能减排的巨大压力。碳排放已成为中国在国际上面临的重大外交压力，而中国自身的经济转型，

也要求在能源消费构成上必须进行调整。因此，相对清洁的核能就成为重点发展的能源形式。

目前，中国的国家战略在很大程度上已经在围绕能源这个中心来运转了。然而，中国当前能源战略的重点基本上放在“供给侧”——资源和政策都投到了如何搞能源项目、如何找到能源资源等方面，国家能源部门的主要职能也变成了项目职能。但在能源利用的另外一侧——“消费侧”，国内给予的关注则严重不足。其中的关键在于，中国的能源利用效率太低，这已成为中国能源领域被忽视的大问题！

从能源利用效率来比较，资料显示，占全球总人口 1/5 的中国，2004 年的 GDP 占全球的 4%，但单位产值能耗却是发达国家的 3 - 4 倍，主要产品能耗比国外平均高 40%。其中，原油消耗了全球的 8%、电力消耗了 10%、铝 19%、铜 20%、煤炭 31%、钢材 30%。中国单位 GDP 的能耗是日本的 7 倍、美国的 6 倍，甚至是印度的 2.8 倍。

根据法国能源统计公司 Enerdata 的数据显示，2009 年中国每创造 1 美元的 GDP 需要消耗 0.28 千克油当量（油当量代表了某个区域所消费的所有形式的能源，包括油、电、煤、气以及其他新能源等），这比世界平均水平高出 50%，比 OECD 国家高出近一倍，比意大利、英国等欧洲国家高出近两倍。

中国的能源利用效率中有着巨大的节约空间。安邦研究人员做了简单匡算，如果中国的能耗降到世界平均水平，1 美元 GDP 的能源消耗需要下降 0.14 千克油当量。2009 年，中国国家统计局修正后的 GDP 为 340903 亿元人民币，折合 51808.9666 亿美元。如果 2009 年的中国能耗下降到世界平均水平，中国减少的能源消耗大约为 7.25 亿吨油当量。按 1 吨=6.29 桶计算，7.25 亿吨油当量相当于 45.6025 亿桶石油。按目前纽交所原油期货价格 103 美元/桶 相当于 4697.0575 亿美元。按 1 美元兑 6.56 元人民币的汇率算 相当于 30800 亿元人民币！如果通过提高能源利用效率省出 3 万多亿元，这相当于 2010 年全国财政收入的近 38%，解决中国的社会保障问题绰绰有余！

安邦研究人员的这个发现，在财政、能源、产业政策上都有重大意义。一是中国政府可以通过税收杠杆来促进提高能源利用效率。如果能耗效率太低，可以将其作为税费收上来，直到节能措施到位之后再停止征收。二是节能涉及众多产业，几乎所有产业都有节能的需要。要节能，就需要增加投资，设立与节能相关的新项目，这将会拉动经济增长。这打消了“节能阻碍经济增长”的担心。相反，搞能源项目只能惠及少数几个垄断能源企业。二者之间对拉动经济的差别是很大的。

值得一提的是，国家能源局作为中国能源战略制订和政策研究的主管部门，从建立那天开始就没有抓住节能这个战略要点，反而随波逐流与能源垄断企业混为一谈了，把大抓项目放在首位，没有表现出战略部门应有的方向感。

最终分析结论 (Final Analysis Conclusion):

一方面能源利用极为粗放，另一方面中国政府被迫满世界找油找气，这形成了中国当前面临的能源困局。未来，中国的能源战略应该加大调整，重点转到提高能源利用效率上来！（安邦资讯）

机构观点

海通证券：二季度 A 股投资策略

经济下滑先防守，放松预期后进攻

1、“政策大逻辑”与“经济中逻辑”，二季度演绎三段式路径。2008 年底至今影响 A 股市场的最主要因素是政策，其次是经济，“政策大逻辑”与“经济中逻辑”是我们的分析框架。根据政策与经济预期的力量强弱变化，预测二季度三段式演绎路径：1) 过去式：“通胀 紧缩政策”链条冲击力在弱化 2) 现在式：“紧缩政策 经济下滑 风险”链条冲击力正在显现 3) 将来式：“经济下滑风险 政策放松预期”链条逻辑隐约可见。

2、过去式：“通胀 紧缩政策”链条冲击力在弱化。通胀方面，由于“新涨价因素”贡献率减至 30%，以及市场高度关注，CPI 超预期冲击的可能性减弱。政策方面，“政策加码”和操作手法“出其不意”的可能性降低，紧缩政策的额外冲击力将比去年 4 季度减弱。我们判断，二季度“通胀 紧缩政策”链条冲击力将弱化。

3、现在式：“紧缩政策 经济下滑风险”链条冲击力正在显现。经济出现下滑信号，需求减弱，中游去库存。我们的担忧不在于“季度数据波动”，而在于政策收缩后的“环比增长力量减弱”。目前市场对经济下滑风险未充分反应，未来 1 个月其风险将逐渐显现。

4、将来式：“经济下滑风险 政策放松预期”链条逻辑隐约可见。经济形势正逐步从“通胀压力 + 经济增长无忧”转向“通胀可控 + 经济下滑风险”，政策首先具备了放松的可能性。然而，是否真正放松，取决于管理层对“通胀”与“增长”2 个容忍度的权衡，提示 4 月份中旬前后是观察政策信号的关键时间窗口。纵使事后验证政策不放松，但 A 股已具备投资价值：1) 二季度政策加码概率很小，市场隐约可见“政策放松预期”，彼时市场环境偏暖；2) 从“风险收益比”角度度量，二季度某个时点，市场将对通胀的政策紧缩利空，和经济下滑风险的利空反应充分。彼时 A 股已具备战略投资机会。

5、政策放松的主基调将是“稳增长”与“促民生、调结构”相结合。我们倾向认为，政策会向“稳增长”适度倾斜，放松的主基调将是“稳增长”与“促民生、调结构”相结合的“新型财政政策”形式。但实际操作中，可能还会伴随着“传统周期政策”的“明紧暗松”。

6、市场判断：二季度先跌后涨，拐点可能在 5 月份。上证指数低点考验 2750。

7、其他方面：资金、供给、海外市场对 A 股只是波动影响，不构成系统性影响因素。

8、二季度投资建议：先防守后进攻。防守选择估值偏低，受经济下滑波及小或有确定项目支撑的行业，如：零售、食品饮料、水泥、高铁设备。进攻分两类：1) 短期 顺周期策略，选择顺周期、弹性大行业，如：煤炭、化工、银行。2) 长期 转型高成长股策略。长期看好：中西部零售、品牌中药、新一代信息技术、新能源设备、环保、物流及冷链、高端装备制造、安防和军工。高成长区域来自新疆、西藏，看好其基建和能源板块，以及重庆，看好其民生消费板块。

(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，客服电话：021-50509666。