

今日关注

- 一季度经济走势平稳通胀压力未减 GDP 或增 9.5%

财经要闻

- 人民币中间价连续创新高
- 贾康：今年财政政策将保持积极状态
- 3月末票据利率反常下跌票据调剂空间非常有限
- 新机制新动力 金砖国家助推全球经济持续增长

东吴动态

- 股票投资回报公司奖
东吴基金 获奖感言：实现中小基金公司的弯道超越

理财花絮

- 混搭基金：适合的就是最好的

热点聚焦

- 3000点道路坎坷

机构观点

- 广发证券：市场仍有较大的上涨空间

旗下基金净值表

2011-04-11

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8603	2.5803	-0.82%
东吴动力	1.3045	1.8845	-0.72%
东吴轮动	1.2213	1.3013	-0.20%
东吴优信 A	1.0273	1.0393	0.07%
东吴优信 C	1.0198	1.0318	0.06%
东吴策略	1.2056	1.2056	-0.43%
东吴新经济	1.1300	1.1300	-0.62%
东吴新创业	1.0560	1.1160	-0.38%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.8386	3.0530%
东吴货币 B	0.9032	3.2940%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3022.75	-0.24%
深证成指	12925.05	-0.85%
沪深 300	3333.43	-0.59%
香港恒生指数	24303.10	-0.38%
标普 500 指数	1324.46	-0.28%
道琼斯指数	12381.10	0.01%
纳斯达克指数	2771.51	-0.32%

今日关注

一季度经济走势平稳通胀压力未减 GDP 或增 9.5%

国家统计局将于 15 日公布一季度主要宏观经济数据。分析人士认为，从已公布的一些指标来看，一季度国内生产总值（GDP）同比增速可能在 9.5% 左右，比上季度略有回落，居民消费价格（CPI）同比涨幅可能达 5%，短期宏观调控重点仍是抑制物价上涨。

经济增长较稳健

近期制造业 PMI、消费品零售总额等指标增速出现一定程度下滑，但城镇固定资产投资、工业增加值等仍增长较快。中金公司发布的研究报告预计，一季度 GDP 将同比增长 9.6%，较去年四季度的 9.8% 小幅回落，但从环比增速来看，一季度经济增长将明显低于去年四季度。

一位接近宏观调控部门的人士认为，目前来看，一季度经济增长局面仍较乐观，具体增幅将明显高于 9%。从三大需求来看，固定资产投资继续表现出积极的拉动作用；外需增长也较为稳定；消费增速下滑，目前还需要继续观察，其原因是可能受到住房、汽车等产品消费回落的影响。

高盛中国经济学家宋宇表示，预计一季度 GDP 同比增速为 9.7% 左右，这意味着季节调整后环比折年率为 9.2%，后者明显低于去年四季度。经济增速适当下滑，主要是前期紧缩政策发挥效应。

4 月 15 日，国家统计局还将公布 GDP、规模以上工业增加值、固定资产投资、消费品零售总额四项环比经济数据。国家统计局相关负责人表示，长期以来，我国大部分月度 and 季度统计指标只计算同比速度，没有计算环比速度，而环比统计工作可以更好地为宏观决策和分析服务。

物价压力不减

根据商务部公布的价格监测数据，3 月食用农产品价格先回落再小幅上涨，总体价格水平比 2 月有一定回落。在翘尾因素的带动下，只要 3 月 CPI 环比总体降幅不超过 0.5%，当月 CPI 同比涨幅就将超过去年 11 月的 5.1%，再度创出新高。

在 3 月物价涨幅可能反弹的背景下，分析人士预计，一季度 CPI 涨幅很可能达 5%，高于去年四季度的 4.7%，短期来看物价上涨压力明显。

中金公司认为，3 月下旬食品价格上涨较明显，预计当月 CPI 同比上涨 5.3%，创出本轮物价上涨以来新高，“未来几个月央行再度提高基准利率的可能性显著增加，同时加快汇率升值以应对输入型通胀。”

中信证券首席宏观分析师诸建芳认为，3 月物价环比水平有所下降，其中食品价格降幅约 1%。同比来看，3 月 CPI 涨幅预计为 5.2%，比上月提高 0.3 个百分点，工业品出厂价格（PPI）涨幅为 6.7% 左右。

财经要闻

人民币中间价连续创新高

随着美元在国际市场的持续疲软，人民币对美元中间价上周五报 6.5401，连续第六个交易日刷新 2005 年汇改以来的最高。自人民币重启汇改以来，人民币已对美元升值约 4.43%。尽管中间价持续创下新高，但人民币对美元于境内即期收报 6.5383，低于上一交易日的收盘价。有分析指出，上周末公布的出口数据显示，我国一季度呈现贸易逆差 10.2 亿美元，这是 2004 年第一季度以来首次出现季度贸易逆差，因此市场做多人民币的动力不足。但分析人士再次强调，国内的贸易显得比以前更平衡，并不能改变人民币的升值压力。（第一财经日报）

贾康：今年财政政策将保持积极状态

财政部财政科学研究所所长贾康 10 日在北京参加第八届中国基金业金牛奖颁奖典礼时表示，今年财政政策将继续保持积极状态，与回归稳健的货币政策形成“一松一紧”搭配。贾康认为，当前宏观经济形势已进入“后危机时代”，金融危机冲击已告一段落，中国经济将进入相对高涨期。财政政策演变将和上一轮亚洲金融危机冲击后的政策轨迹类似，即先逐渐淡出，到某一具体时点再宣布政策形态的转变，而今年谈论这种转变为时尚早。今年财政政策仍将维持积极状态，通过增加有效资金供给，配合政府各项政策的实施。（中国证券报）

3 月末票据利率反常下跌票据调剂空间非常有限

由于贷款额度紧张，去年以来月末、季末票据贴现利率通常会出现冲高现象；不过，今年 3 月末票据贴现利率、转贴利率不但未冲高，反而出现了回落。银行人士认为，票据利率月末回落与目前资金面充裕不无关系。此外，在经历去年大幅压缩后，银行压缩票据的空间已非常有限。3 月末票据转贴利率意外出现快速下跌。“中国票据网转贴现报价利率在周一低开 6 个基点于 5.96%，此后连续五天下行，最终周六报收于 5.21%，比上周末大跌 81 个基点，大致跌回年初水平。”（证券时报）

新机制新动力 金砖国家助推全球经济可持续增长

过去两年，被称为“金砖国家”的新兴经济体代表——中国、俄罗斯、印度、巴西和南非，在引领全球经济复苏方面发挥了重要作用。今后，随着金砖国家加强协调与合作，其成员有望获得新的增长动力，从而助推全球经济的持续增长。金砖国家经济结构各异，发展模式也不尽相同。面对国际金融危机带来的严重冲击，五国推出了一系列经济刺激措施，并取得显著效果。中国社会科学文献出版社近日发布的一份报告认为，从近中期（15 年内）看，金砖国家将保持稳定较快增长态势，对世界经济的引擎作用将随着经济总量迅速扩大而继续增强。面对国际金融危机的冲击，中国实行了积极的财政政策和适度宽松的货币政策，通过政府投资引导带动社会投资，国内需求大幅增加，有效弥补了外需缺口，在较短时间内扭转经济增速下滑趋势，率先实现回升向好。（新华网）

东吴动态

股票投资回报公司奖 东吴基金 获奖感言：实现中小基金公司的弯道超越

2011年04月11日 上海证券报

感谢《上海证券报》颁给我们“金基金·股票投资回报公司奖”，借此机会我们要感谢长期以来一直关心我们成长、支持我们发展的基金投资者、持有人和其他社会各界人士。

能够获得这个奖，我们感到莫大的荣幸，这是对我们过去一年努力的巨大肯定。2010年，我们旗下偏股基金业绩优势突出，计入排名的权益类基金平均收益19.82%，基金整体投资业绩稳据60家基金公司前3名，所有偏股型基金均长期稳定占据同类基金的第一象限，其中的3/4产品挺进同类基金业绩前十名。旗下基金“百花齐放”且领先优势持续全年。公司资产管理规模在行业总体缩水的情况下逆势大幅上涨，在全年发行两只新基金的情况下，依托优良业绩拓展持续营销，最终年末资产管理规模比2009年增长近一倍，公司的年度规模增长率位列前三，营业收入与净利润均实现稳定增长。2010年，公司凭借出色的业绩表现、快速的规模增长频繁被各类媒体称为“2010年基金业内的最大黑马”。

这个奖也是支持我们更好前行的最好鼓励。我们将继续秉承价值投资理念、按照规范流程制度、依靠专业管理团队，继续努力打造基于成长性的、品牌专业化的值得投资者信赖和托付的资产管理公司。

在我们快速成长的背后是东吴基金管理团队对公司发展的战略性布局。早在2009年底，我们就前瞻性地看到了国家经济转型的必然性，并旗帜鲜明地提出要借助国家经济转型的机遇实施弯道超越战略。加快公司战略转型，并从投资研究、市场营销、业务拓展等多个方面着手，逐步确立了三大转型方向。

第一，从大而全的发展模式转向发展自身优势特色企业竞争力。长久以来，行业同质化竞争比较严重，公司之间主要是规模上的差别，缺乏更为实质性的差异。而公司经过有效的探索，逐步确定以新兴产业投资、成长性投资构建自身的核心竞争力，在人才配备、投资研究、产品设计等各个层面上落实这一公司战略，经过一年来的投资实践取得了良好的效果，目前公司已初步形成成长性和新兴产业领域投资的先发优势。

第二，从单一业务向多元业务发展。公司从只有公募一条腿走路，经营缺乏稳定性，转向公募与私募业务的协调发展，目前公司的机构理财业务发展势头良好，为客户提供了很好的回报，也已经成为公司新的利润增长点，而其他各项业务也正在稳步发展中。

第三，从重增量到增量、存量并重发展。2010年，我们新发的两个基金固然为公司带来了规模的扩张，但是更重要的是，在公司业绩带动下，我们大力开展持续营销，打造体验式客户服务体系，公司原有基金的保有量不断逆势增长，真正做到了重首发也重持续营销的并重战略。

在竞争激烈、强手如林的基金行业中，我们将继续奋勇前进，实现中小基金公司的“弯道超越”。最后，再次感谢上海证券报社给了我们一个平台，与社会各界共同分享东吴基金的成长历程。

理财花絮

混搭基金：适合的就是最好的

“适合的就是最好的。”有许多人往往看着哪只基金顺眼就草草决定买下，结果往往是后悔不已。对于不同类型的基金，投资者都可根据自己的投资目标、投资期限、风险承受能力进行混搭。

投资者在选择基金产品时，应本着延续原有基金投资计划的原则，做出合理的调整 and 安排，特别是在风格等方面遵循原有的投资计划。

不同类型的基金有着不同的选择标准。股票型基金可分为指数型基金和主动管理型股票投资基金。指数基金是股票型基金中的被动型投资基金，往往是代表某个市场表现的最佳度量值。指数型基金是波动率最大的基金品种，但其具有费用低廉的优势，适于长期投资配置。

主动管理型股票投资基金，该基金期望通过积极选股与管理，寻求超越市场平均水平的业绩表现，既期望在熊市跌幅小于指数，又期望在牛市涨幅高于指数。以下建议在投资者选择时颇为实用。

☆基金规模不大不小：资产规模太小，其管理费用占比较高。规模过大的基金过去表现优异，但和同类基金的差距会越来越小。熊市中选择规模中等偏小的基金，牛市中选择中等偏大的基金，但投资指数型基金不用考虑基金规模。

☆同类型基金横向比较，贝塔系数($\beta=0.85\sim 1.05$ 之间为接近市场风险，分散程度通常较高， β 小于1的较保守，大于1的较积极)、投资组合周转率低利于长期投资、10年或成立以来的报酬率较高及其逐年变动较平均、费用低廉。

☆避免最近绩效最佳、表现傲人的热门基金，当然更要避免处于末位的基金。

虽然混合型基金将股票和债券灵活配置，可以分散风险，兼顾收益，但此类基金对于基金管理者的要求很高：在牛市时提高股票配置，带来更高收益；在熊市时提高债券配置，降低组合风险。如果踏错市场节奏，就会减损了收益，或者放大了风险。

☆选择混合型基金首要选择具体类型。有些混合型基金债券和股票的大致比例相对固定，有些则完全取决于基金经理对于市场行情的判断。注重当期收益的基金通常对于利率变动较为敏感，但市场风险相对较低。

☆适用于股票型基金的大部分法则依然适用，如横向比较、基金规模、成本较低。

在股票市场波动较大或者遭遇熊市时，债券型基金就是投资者的避风港。货币型基金具有很高的流动性和极低的风险。这类基金的净值一般维持为1元，收益由利息收入体现，高于活期存款，是家庭储备应急资金的较佳投资品。

☆另外，要注意基金的总成本，对于费用项目繁杂、费率较高的基金应采取回避战术。

☆同类横向比较法仍然适用，以基金收益率历史与规模筛选。此外，同类基金中到期收益率最高、总体信用等级最高、平均到期日较短的基金是较佳组合。

☆基金经理人的作用较大，勤奋、有丰富证券投资经验的管理者会有较好的投资成效。

选择适合自己的基金进行“混搭”，能够将资产组合的风险有效降低，同时又能满足自己的投资理财计划，何乐而不为？

热点聚焦

3000点道路坎坷

4月11日，刚站稳3000点的A股尾盘上演大跳水。本周国家统计局即将公布3月份宏观经济数据，外加3000点附近套牢盘较密集。业内人士认为，市场在此关口出现大幅震荡并不意外。未来市场反弹的高度较为有限，维持震荡走势是大概率事件

冲高回落

经过几周的轮番上攻，上证综指终于在上周收盘站上了3000点大关，但攻克3000点大关不易，守住3000点大关更是困难。由于3000点至3100点附近套牢盘交易密集，市场震荡也随之加剧。4月11日，上证综指便呈现冲高回落，两市成交量也较上一个交易日明显增多。

截至收盘，上证综指收报3022.75点，跌7.27点，跌幅0.24%，成交1843.87亿元；深证成指报12925.05点，跌111.18点，跌幅0.85%，成交1238亿元。市场中大小盘股分化明显，大盘股表现活跃，但中小板和创业板个股跌幅较大。从板块来看，煤炭、钢铁、酿酒、纺织机械、电力等板块涨幅居前；地产、造纸、仪器仪表、军工、环保等板块拖累大盘。

尽管昨日大盘收盘保住3000点，但大盘的3000点之路可能不会一帆风顺。信达证券分析师预计，大盘在二季度会呈现“牛皮市”行情，上证综指将在2800点至3200点区间内运行。湘财证券分析师也认为，尽管A股已经站上3000点，但在全球通胀不可避免的背景下，未来市场上涨将面临诸多阻力，短期市场震荡不可避免。

预期踏空

本轮A股反弹的最大驱动力，便是投资者对下半年通胀形势趋缓、货币政策放松的预期。然而，中金公司的最新报告中则指出，随着6月份对于下半年资金面政策面放松的市场预期逐渐落空，二季度末市场可能重新回归到犹豫彷徨之中，并展开一波调整。

就股市资金面看，有市场人士认为，受房地产调控政策影响，不少炒房资金涌入股市，从而推高股指。中金公司指出，今年市场资金面整体上“前紧后松、逐渐收紧”的大趋势至少将持续到三季度末。其主要原因在于，下半年外汇占款增速将明显减速，而连续的存款准备金率上调后的滞后效应将导致下半年的货币乘数进一步下行。

同时，信达证券分析师也指出，今年为了推行中央“扩大直接融资”政策和吸收流动性，股市将是吸收流动性的最好的“池子”。新股发行仍将保持高频率，主板、中小板与创业板的扩容不会比2010年太逊

色。这也预示着大盘资金面难有持续充裕的表现。

而针对本周宏观经济数据公布对 A 股市场的影响，申银万国分析师向阳认为，市场对于 3 月份 CPI 数据在此前已有预期，而且央行在清明节已经公布加息，因此短期内加息可能性不大，经济数据公布后也不会对市场形成过大的冲击。

震荡整理

“短期内还要看市场成交量能否有效放大。”上海一位私募基金投资经理指出，“如果 3000 点之上成交量不能放大，那么指数上行难度会很大，反弹高度有限。”既然大盘短期内高位震荡已成大概率事件，那么投资热点会集中在哪些领域呢？

招商证券分析师指出，二季度市场冲高回落概率较大，但短期可能刺激资源股票上涨，从而使大盘继续冲高，建议投资者关注大宗商品价格上升带来的短期机会和中期风险。

而在行业配置方面，招商证券建议投资者短期可继续立足于低估值和业绩预增行业，超配银行地产、煤炭建材以及石油及其服务行业。由于国家对下游产品涨价控制而对上游产品涨价纵容，因此在通胀冲高过程中，利润向中上游集中是大势所趋。招商证券认为，目前景气度比较高的行业主要集中在上游资源品，比如煤炭、石油石化、有色、建筑建材等；还有部分中游资本品，比如机械等。景气回落甚至下降的是中下游行业。因此建议继续超配低估值和上游行业的股票。（资料来源：国际金融报）

机构观点

广发证券：市场仍有较大的上涨空间

市场仍有较大的上涨空间。通胀预期领先实际通胀 1 个季度；由于三季度 CPI 同比明显回落已是市场共识，那么通胀预期在二季度将有显著回落；随着通胀预期回落，通胀幻觉减弱，估值提升将推动市场上涨。配置上，坚持“低估+需求确定”的思路，建议配置金融、地产；煤炭；钢铁、建材和机械。风格上偏向周期和大盘（周期类中，更看好资产和资源）。

(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。