

今日关注

- 12 月经济数据今日发布 机构预测 CPI 仍超 4%

财经要闻

- 煤炭资源税从价计征将提上议程 煤企担忧税负成本增加
- 中电联推发电上网两部制电价 涨价成近期目标
- 世行支招铁路改革：铁道部并入大交通部
- 工商联：建议对中小企业实施税收普惠制

东吴动态

- 东吴基金在线路演活动预告
- 东吴货币开年大放异彩

理财花絮

- 基金发行遇冷正是买入良机

热点聚焦

- “减税节支”政策料有助中国政府改善经济问题

机构观点

- 申银万国：又到成长唱戏时

旗下基金净值表

2012-01-11

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0522	1.6322	-0.09%
东吴轮动	0.7894	0.8694	0.28%
东吴新经济	0.9690	0.9690	0.00%
东吴新创业	0.8260	0.8860	0.12%
东吴新产业	0.9540	0.9540	0.21%
东吴嘉禾	0.6910	2.4110	-0.07%
东吴策略	0.8341	0.9041	0.25%
东吴中证新兴	0.6820	0.6820	0.15%
东吴优信 A	0.9595	0.9715	0.03%
东吴优信 C	0.9502	0.9622	0.03%
东吴增利 A	1.0180	1.0180	--
东吴增利 C	1.0160	1.0160	--

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2012-01-06 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.1964	4.18%
东吴货币 B	1.2618	4.44%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2276.05	-0.42%
深证成指	9239.21	-0.45%
沪深 300	2435.61	-0.48%
香港恒生指数	19151.94	0.78%
道琼斯指数	12449.50	-0.10%
标普 500 指数	1292.48	0.03%
纳斯达克指数	2710.76	0.31%

今日关注

12 月经济数据今日发布 机构预测 CPI 仍超 4%

据国家统计局公布的 2012 年国家统计局经济统计信息发布日程表，统计局将于今日公布 2011 年 12 月及全年的经济运行情况，居民消费价格指数 (CPI) 会否受翘尾及年关等因素影响再度反弹仍是各方的关注焦点。综合各机构预测，2011 年 12 月 CPI 涨幅可能不低于 4%，2012 年 1 月甚至可能反弹，而全年 CPI 同比涨幅将在 5.4% 左右。

节日效应明显 上月 CPI 涨幅或仍超 4%

今年的农历春节赶在了 1 月份，比起往年提起了不少，这让农历新年和元旦已十分临近，而两节的叠加给物价带来的刺激效应也会愈加明显。随着元旦和春节带来的节日效应提前释放，以蔬菜和猪肉为首的农产品价格在 2011 年 12 月再次上涨，这或将放慢甚至暂停 2011 年 7 月以来我国居民消费价格指数 (CPI) 回落的步调。

据《京华时报》报道，机构预测，2011 年 12 月 CPI 涨幅可能不低于 4%，2012 年 1 月甚至可能反弹。有专家认为，虽然短期内物价可能再度高企，且中长期通胀压力犹存，但通胀已经不是今年经济运行中的主要矛盾，正因为如此，市场预测 1 月份存款准备金率可能再次下调。

近日，兴业银行首席经济学家鲁政委就表示，在物价方面，12 月 PPI 的涨幅继续下跌至 1.8% 左右，CPI 则仍可能与 11 月份持平，为 4.2%。预计也将让市场更加适应货币政策的平稳放松，而暂时放弃急转直下式的狂想。当然，CPI 的持稳也是暂时，预计在今年 2 月份会再度显著下降。

此外，蔬菜、鸡蛋等节日食品也或成为推高 CPI 的主要因素。国信证券发布研究报告认为，预计 12 月 CPI 同比涨幅为 3.97%，较前一月涨幅回落 0.2 个百分点左右，回落速度较前两个月大幅放缓，蔬菜价格大幅上涨成为阻碍当月 CPI 继续大幅下行的主要原因。

虽然各家研究机构对去年 12 月 CPI 涨幅仍有微小分歧，但预测均值在 4% 左右，基本达成共识。同时，机构认为，在元旦和春节两大节日的带动下，今年 1 月各类食品价格还将进一步加速上涨，使得物价涨幅回落速度放缓，在春节过后，也就是 2 月份，CPI 会将大幅回落 1 个百分点至 3.1% 左右，迎来一个大幅降低的阶段。

通胀压力仍存 货币政策渐松

2011 年 11 月 31 日，中国人民银行出人意料的下调存款准备金率 0.5 个百分点，这是央行 2009 年以来的首次下调。此举引发了关于中国货币政策是否由适度紧缩转向相对宽松的猜测。

对此，鲁政委预计，法定存款准备金率在农历新年前会下调 0.5-1.0 个百分点；基准利率在 3 月份前仍将维持稳定。彭文生预计 1 月初央行将再次下调法定存款准备金率 0.5 个百分点，随着货币政策进一步调整，年初 M2 增速可能出现回升。

回顾数据可以看出，中国 2011 年 CPI 数据以年初月度同比涨幅 4.9% 为基点一路上扬，5 月之后，CPI

涨幅更节节攀升、连创新高，7月份甚至涨到6.5%，创下37个月的新高。但最新数据显示，11月份的CPI和PPI指标双双回落，2012年，中国的通胀速度缓解似乎已成为业界共识。

此外，国家信息中心经济预测部主任范剑平认为，2012年我国将出现经济增速和物价涨幅双双小幅下降的局面，全年CPI涨幅预计在3%-4%。从推升通胀的因素来看，2012年货币因素的影响将大幅减弱，资源要素价格改革的物价影响也比较有限，唯一不确定的是输入性通胀因素。

财经要闻

煤炭资源税从价计征将提上议程 煤企担忧税负成本增加

日前，国家能源局在全国能源工作会议上宣布将研究开征化石能源消费税，并研究对煤炭资源税进行从价计征。发改委专家昨日也向《第一财经日报》透露，煤炭资源税从价计征或将于“十二五”期间施行。而几家主要的大型煤企对此表示担忧，称这将增加企业税负成本。

据了解，国务院对化石能源从价计征资源税的政策酝酿已久。根据《中华人民共和国资源税暂行条例》，在2011年11月将原油和天然气资源税由从量计征改为从价计征，征收比例为销售额的5%-10%。而尽管煤炭资源税仍采取从量计征，但焦煤税额标准由8元/吨调整为8-20元/吨，其他煤种统一为0.3-5元/吨。（第一财经日报）

中电联推发电上网两部制电价 涨价成近期目标

电价改革停滞多年后，有望再度启动。

据本报记者了解，中电联正在对电价改革课题做分析研究，提出电价改革中长期路线图。

其提出的改革路径是，2011-2013年实施并完善煤电（气电）联动机制；发电上网实行两部制电价；研究制定实施细则，开展独立的输配电价改革试点；继续开展大用户直供试点；推进分时电价和阶梯电价；提高电价水平。（21世纪经济报道）

世行支招铁路改革：铁道部并入大交通部

近日，世界银行发布《铁路行业管理体制的三大支柱》专题论文，建议铁道部并入大交通运输部，成为这一大部下的国家铁路管理局，负责制定铁路政策和技术与安全法规。同时，铁道部作为所有铁路资产所有者的角色也应终止，新成立的铁路管理局将只有监管职能，作为企业的运营职能将剥离给一些铁路公司。

这篇由世行驻华代表处的保罗·阿莫斯和理查德·布洛克撰写的报告，通过对澳大利亚、巴西、加拿大、法国、德国、日本、俄罗斯、美国八个国家铁路行业的研究，发现这些铁路大国在铁路运行体制上的

一些共同因素，并建议中国根据自身的特点借鉴上述国家的铁路运行体制，结束目前这种政企不分的状况。

(21 世纪经济报道)

工商联：建议对中小企业实施税收普惠制

“中小企业量大、面广，事淡利微，本小利薄，经不起危机的冲击，在发展中遇到诸多挑战，突出表现为“两高两难”，即生产经营成本高、税费过高；融资难、招工难的问题。”1月11日，中央统战部副部长、全国工商联党组书记、第一副主席全哲洙在民营经济发展形势分析会上表示。

根据当天会上发布的分析报告，2012 年中国民营企业将遭遇更大的挑战，主要表现在，生产经营成本剧增、税费过高，以及融资问题仍未有效缓解等方面，同时用工结构性矛盾将导致企业招工难。(21 世纪经济报道)

东吴动态

东吴基金在线路演活动预告

2012 年 1 月 10 日 东吴基金

尊敬的投资者：

东吴基金网站首期在线路演活动即将开始，欢迎广大投资者登陆网站在线提问！

活动时间：2012 年 1 月 13 日 下午 3:00-4:00

活动嘉宾：东吴新经济基金经理 吴圣涛 先生

访问地址：1、点击公司网站首页通栏宣传 flash

2、网站首页左边——在线路演（点击）

活动链接：<http://www.scfund.com.cn/include-2011/planning/activity.html>

东吴货币开年大放异彩

2012 年 1 月 11 日 上海证券报

在股基、债基双双陷落的 2011 年，货币基金无疑成为最大的赢家。进入 2012 年，增长势头依然不减。开市第一周，截至 1 月 6 日，东吴货币基金 A 七日年化收益率达 4.11%，东吴货币基金 B 七日年化收益率达 4.36%，双双超越银行一年期定存利率。

分析人士认为，货币基金作为低风险高流动性投资工具，在弱市之中，其作为资金天然避风港的安全性能更为突出。比如在 2008 年的大熊市中，股市大跌，而货币基金依然获得了 3.5% 左右的高收益。同样在

2011 年持续低迷的市场中，货币基金的出色表现更是有目共睹。因此，在岁末年初资金面仍然较为紧张、银行储蓄收益率又不高的背景下，货币基金仍然是投资者进行现金管理的最佳工具。

东吴货币基金经理韦勇表示，东吴货币基金在新的一年里将维持积极谨慎的态度，密切关注 CPI、货币市场利率等各项经济数据的变化，并注意及时调整投资策略，力争为投资者创造持续、稳定的投资回报。

理财花絮

基金发行遇冷正是买入良机

近期市场震荡，新基金首发规模不高。新基金发行素有“好发不好赚，好赚不好发”的规律，行为金融学专家分析这是市场“追涨杀跌”惯性所致，精明的投资者不妨反向操作，在市场低迷时“潜伏”新基金，提前布局下一波行情。

基金营销资深人士回忆，股票型基金最好卖的时候是 2007 年三季度。如今看来，当时入场的多数持有人很少有盈利的。2008 年下半年股票型基金最难发，但当时顶住压力发行的新基金随后都为投资者赚了大钱。

WIND 统计显示，2009 年增长前八名的偏股基金中有 4 只基金是 2008 年下半年成立的。这 4 只基金充分把握了 2009 年快牛行情到来之前的建仓时机，取得 100% 以上的增长率。这 4 只基金首发规模很小，除 1 只基金有 13.88 亿元外，其余 3 只基金首募规模均未超过 4 亿元。

同样，在 2005 年 6 月份，上证指数跌破千点，新基金首募规模降至 15 亿元，新基金平均首发规模更只有 5 亿元。但在这个阶段发行的新基金后来大多业绩优异，其中很多成为如今的明星基金。

行为金融学专家分析指出，散户在做短期市场判断时主要依据过去一段时间市场的走向，从而导致一种“正反馈”行为，也就是所谓的“追涨杀跌”：市场上涨时，基金申购如潮，但因市场已到达高位，短期内继续大幅上扬的空间有限，反而不一定赚钱；反之，市场表现不佳时，多数人对基金的申购兴趣会降至低点，但此时反弹的机会更大，获利空间也会更多。

因此，投资者如果能克服“追涨杀跌”的习惯，选择在市场低位投资基金，获得较好收益的概率反而更大。

当前市场处于震荡期，投资者布局新基金还是老基金好？通常，当大盘处于上涨行情时，新基金有建仓期，而老基金没有建仓期；当行情处于震荡整固且后市存中长期机会时，新基金的优势更加明显——新基金有 3 至 6 个月建仓期足以对抗震荡期，建仓期内还可以通过结构性布局、打新股、购买债券等手段积累安全垫。

热点聚焦

“减税节支”政策料有助中国政府改善经济问题

中国政府从经济蛋糕中取走了很大一块。2011 年政府财政收入增长了四分之一, 近乎是国内生产总值 (GDP) 增长速度的三倍。若是能将一部分财政收入回馈给国民, 料能帮助刺激消费。相应地, 政府可能会需要削减基础建设投资等方面的支出, 但应该不会构成什么问题。

中央政府很富有, 但这是以消费不足以及地方政府收支不平衡为代价的。过去 10 年, 中国政府的财政收入成长速度超过了经济成长速度, 目前财政收入相当于 GDP 的 25%, 而 10 年前仅为 15%。尽管工资水平增长很快, 但是可支配收入占 GDP 比重却呈现稳定下滑状态。2010 年中国地方政府承担了 80% 的收益性支出, 但仅得到 44% 的税收。

降低贫困人群以及消费者的税负, 将会令中国人民感受到财富增长, 并推动消费支出。2012 年, 中国需要更多消费来抵消投资和出口不振的影响。去年 6 月时, 中国政府提高了个人所得税起征点, 但还可以给纳税人再多优惠。2011 年个人所得税收入上涨了约 30%, 是个人收入增幅的三倍。消费税 (特别是进口品) 高企, 对国内消费构成阻碍, 并促使消费者转战海外。

减税意味着政府降低开支, 但这并不会导致灾难性后果。2011 年中国政府用于国内治安的经费高达 950 亿美元, 高于军费开支。若将个人所得税调降 10%, 则相当于仅削减 11% 的安保支出。减税减支或以减少政府主导的基础建设投资为代价, 但有助将整体固定资产投资增长率由目前的 24% 拉低至和 GDP 成长率更为相近的水平。

除此之外, 中国在其他方面也有增税的空间, 这样可以防止预算赤字扩大。一些城市已经展开房产税、新资本利得税和矿业税的试点工作, 有助于弥补政府收入短缺, 甚至有利于社会福利支出加速增长。如果中国政府真想实现经济可持续增长, 那么分给人民更大的蛋糕正是体现这一态度的良好途径。(路透社)

机构观点

申银万国：又到成长唱戏时

市场热度上升, 买什么品种比探讨反弹高度更加关键。周一上午发布月报, 将市场从“悲观”上调至“中性”, 强调蓝筹股的价值。最近两天的市场走势很给力, 但依然需要更冷静的思考。流动性春节后会改善, 但票据利率下降的幅度和速度尚未明确; 可选消费 (汽车、房地产、航空) 和 PMI 的数据有所改善, 是春节提前的扰动还是复苏的开始? 小股票和消费品的补跌完成此轮行业轮动, 但新股发行市场化的传闻会否长期压制小股票的估值? 鉴于这些不确定性, 我们依然维持中性的看法。但无可否认, 最近两天的量价配合和人头攒动都说明市场热度上升, 在 2 月中下旬之前经济数据无法证伪, 由于 12 月份的先导数据的优异, 接下来的同步数据 (工业增加值、工业企业利润) 会不断给市场以刺激。在这种环境中, 比探讨市

场反弹幅度意义更大的是选择什么样的品种。

又到成长唱戏时。2011年9月份的秋季策略报告《投资转型成长淘金》提出周期搭台—成长唱戏的战法，11月17日的年度报告《从“无为”到“有为”》重申这一符合现阶段投资模式的策略。当前，市场可能进入第三轮“周期搭台—成长唱戏”的阶段。周期股在过去两周表现优异，但是更多反映防御价值、体现投资者对成长股的担忧、凸显避险情绪的释放。坦率而言，现在很难看到2012年中国经济能又好又快增长，周期股难有持续表现。但是周期股的搭台意义非凡，只有其搭台才能刺激市场情绪，使成长股有表现的机会。

三轮“成长唱戏”各有特征。2011年7月的成长股集中在传统的经典成长股（如食品饮料和纺织服装），10月底的成长股集中在传媒等概念股。本轮，经过两周暴跌，大家对成长股的质地更加考究。经过筛选，我们推荐三类成长股：超跌的优质成长股、高送转的概念股（具体挑选方法见月报）和行业基本面已经触底的医药、电力设备。

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。