

今日关注

- GDP 增速年初展望：机构预测几无低于 8%

财经要闻

- 银监会拟下调部分贷款风险资产权重
- 林毅夫：吸取欧美过度消费的教训 增投资拉内需
- 2011 年社会融资规模降万亿 预计今年有望回升
- 工信部发布涉及轻工业等七大产业的十二五规划

东吴动态

- 东吴新经济成立两年挤入行业前茅
- 新基金向专户“进军”

理财花絮

- 人闲钱不能闲 不妨拿着货基过大年

热点聚焦

- 中国改革不能止步

机构观点

- 华泰证券：市场缘何再度演绎过山车行情

旗下基金净值表

2012-01-19

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0177	1.5977	1.39%
东吴轮动	0.8050	0.8850	0.90%
东吴新经济	0.9570	0.9570	1.59%
东吴新创业	0.7960	0.8560	1.14%
东吴新产业	0.9200	0.9200	0.77%
东吴嘉禾	0.6647	2.3847	0.82%
东吴策略	0.8007	0.8707	1.48%
东吴中证新兴	0.6670	0.6670	1.06%
东吴优信 A	0.9537	0.9657	-0.06%
东吴优信 C	0.9445	0.9565	-0.06%
东吴增利 A	1.0210	1.0210	--
东吴增利 C	1.0190	1.0190	--

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2012-01-13 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.0167	4.16%
东吴货币 B	1.0827	4.40%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2296.08	1.31%
深证成指	9300.22	2.03%
沪深 300	2468.35	1.91%
香港恒生指数	19942.95	1.30%
道琼斯指数	12624.00	0.36%
标普 500 指数	1314.50	0.49%
纳斯达克指数	2788.33	0.67%

今日关注

GDP 增速年初展望：机构预测几无低于 8%

中国科学院预测科学研究中心日前发布 2012 年中国经济预测报告，预计今年中国 GDP 增速为 8.5% 左右，全年将保持平稳增长并呈现前低后高趋势。报告认为，全年的增长区间在 8.0% 至 9.0%，各季度 GDP 增长率的差值将低于 1 个百分点左右。

多家权威研究机构近期密集发布了各自对今年中国经济走势的预测。综合来看，乐观预期显然是主流观点，几乎所有的机构对今年 GDP 的预测值均高于 8%。在风险警示方面，各家研究机构都指向了外围环境的不确定性。

据记者不完全统计，除了中科院预测今年 GDP 增速为 8.5% 左右，交行金融研究中心的预测值也为 8.5%。此外，中国银行的预测值为 8.8%，国家信息中心的预测值为 8.7%，中金公司的预测值为 8.4%，社科院的预测值最高，为 8.9%。亚洲开发银行也较乐观，预测值为 8.8%。

一片乐观预期之下，今年经济增长的风险何在呢？

国家统计局同日举行的新闻发布会上，国家统计局局长马建堂称，当前国际经济环境复杂严峻，国内经济发展中不平衡、不协调、不可持续的矛盾和问题仍很突出。“2012 年将是极其复杂、极具挑战性的一年。”

中国国际经济交流中心秘书长魏建国持有类似观点。他也认为，今年世界经济形势是自 2008 年金融危机以来最难预测、最复杂、最严峻、最困难的一年。他认为，欧洲债务危机今年 3 月份是一个“坎儿”，如果解决不好可能导致全球经济的大衰退。此外，美国可能在今年推出 QE3，这会给全球经济带来更大的麻烦和伤害。

持最乐观预测的社科院，亦对外贸出口抱谨慎态度。社科院此前发布的 2012 年《经济蓝皮书》预测，2012 年进口和出口的增长速度将进一步减弱，分别为 20.4% 和 17.3%，全年外贸顺差将继续回落到 1350 亿美元左右。

中国科学院预测科学研究中心学术委员会副主任陈锡康则认为，2012 年 GDP 增速较 2011 年回落的主要还是在于国内的政策，由于从紧的货币措施抑制了内需增长，使消费和投资增速下滑，降低实体经济的增长速度。不过他也指出，外部环境的不确定都将让中国外需增速和外贸顺差呈现下降趋势。

财 经 要 闻**银监会拟下调部分贷款风险资产权重**

昨日，据境外媒体报道，在经济增速放缓的情况下，银监会将适度放松即将实施的新资本监管要求。

该报道称，银监会将允许商业银行将超额的坏账准备金计入风险资本缓冲，同时，还会下调部分贷款的风险资产权重，将个人经营性贷款的风险权重从 100% 下调至 75%，将小微企业贷款的风险权重从 75% 下降到 50%。（第一财经日报）

林毅夫：吸取欧美过度消费的教训 增投资拉内需

世界银行日前发布的最新《2012 年全球经济展望》说，鉴于欧元区债务问题和几个大的新兴经济体增长趋弱导致全球增长前景暗淡，发展中国家应准备好应对下行风险进一步增加。

对于中国，世界银行首席经济学家、高级副行长林毅夫相信 2012 年中国经济能够实现软着陆，要拉动内需仍然更多需要投资，要从美欧过度消费吸取教训。（第一财经日报）

2011 年社会融资规模降万亿 预计今年有望回升

据《经济参考报》报道，央行 18 日公布社会融资规模统计数据报告。初步统计，2011 年全年社会融资规模为 12.83 万亿元，比上年少 1.11 万亿元，也低于央行年初预定的 14 万亿元目标。

预计 2012 年，在货币政策保持稳健、总体适当放松的大环境下，社会融资总规模将扩大到 13 万亿至 14 万亿元。但是，2012 年信托贷款、委托贷款、承兑汇票等融资难有明显扩大，银行贷款的比重将继续小幅上升；在鼓励发展直接融资的影响下，企业债券和股票融资占比也有望小幅上升。（证券日报）

工信部发布涉及轻工业等七大产业的十二五规划

工信部近日密集发布多项“十二五”规划，涉及轻工业、纺织工业、医药工业、化纤工业、产业用纺织品、制糖工业、马铃薯加工业共七大产业。

规划显示，增强技术创新、产业结构调整 and 注重节能减排成为“十二五”期间的主要任务。在产业发展方面，制造类产业多数提出工业增加值年均增长“保八”的目标，医药工业的工业增加值年均增幅预计为 16%。（中国证券报）

东吴动态

东吴新经济成立两年挤入行业前茅

2012 年 1 月 17 日 上海证券报

数据显示，截至 2012 年 1 月 12 日，纳入统计范围的 234 只股票基金在过去两年中的平均净值增长率为 -22.09%，而同期东吴新经济[0.92 -2.22%]基金却以跑赢股基平均收益率将近 20 个百分点的业绩，在同类基金中排名第五。

而事实上，即便是在 A 股市场持续低迷的 2011 年，东吴新经济的业绩表现也依然可圈可点。银河证券数据显示，截至 2012 年 1 月 12 日，纳入统计范围的 286 只股票基金在过去一年中的平均收益率为 -28.33%，而同期东吴新经济却以跑赢股基平均收益率将近 10 个百分点的业绩，在同类基金中排名第八。

新基金向专户“进军”

2012 年 1 月 16 日 第一财经日报

伴随着东吴基金、万家基金等多家基金公司专户理财资格获批，公募基金“专户方阵”在 2012 年伊始再度扩容。

自去年 10 月 8 日《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》(下称《试点办法》)实施，目前已有大约 20 家基金公司获得专户资格，以规模在中下游的基金公司居多。其中，去年新成立的财通基金、长安基金、富安达、纽银梅隆均顺利获得专户资格。

《试点办法》的实施，为中小规模的基金公司打开了差异化竞争的一扇大门。一家新基金公司总经理对《第一财经日报》记者表示，在目前公募基金产品同质化极其严重的格局下，中小型基金公司生存非常困难。中小基金公司既没有知名度，又没有业绩，还缺少渠道，如果继续按照过去的模式去做，中小基金公司为生存，只能靠拼价格。“通过提高销售返点和降低认购费率才能抢到一点份额，但这样导致的最终结果是整个市场被搅乱。”

但是《试点办法》实施之后，中小基金公司获得专户资格后就不一样了。

他表示，2012 年里，公司首先要做的是完善产品线，因为现在只有一只股票型基金。之后，公司将会把重点放在专户业务上。他认为，先前公募基金通过收取管理费盈利模式跟投资者的利益在某种程度上是相悖的，但专户不一样。虽然专户在未来也会收取一定比例的管理费，但是相比较业绩提成，这点管理费只是小头。

新成立的方正富邦总经理宋宜农表示，因为是新成立的公司，底子薄，必须另辟蹊径，如果在专户理财业务上做好了，这在解决财务压力、生存问题上就会很有帮助。“专户产品门槛的大松绑，对我们来说是一个非常好的机会，甚至有可能成为公司今后的主要盈利增长点。”而去年 9 月刚刚成立的长安基金也打

算将专户业务作为今后发展的重点。

就在众多中小基金公司摩拳擦掌备战专户业务时，市场上一些质疑的声音也此起彼伏。南方一券商自营投资经理表示，证券投资市场上团队固然重要，但更多的还是看领军人物的个人能力，以及对团队的影响力。“二八现象”不会因为专户的出现就此消失，市场上能够赚钱的还是少部分人。

他同时表示，中小基金公司在专户方面追求绝对收益后，他们的模式和阳光私募将更为接近，但在机制上，阳光私募仍然更为灵活。而在收入上，阳光私募也会更具有吸引力。在投研团队方面，几乎所有的阳光私募都在这方面加大投入，不少公募基金的优秀投研新人刚刚崭露头角，就被有实力的私募高薪挖走。即便是一家私募暂时实力不济，也能够通过个人关系，或者其他途径获得与公募基金同样的研究成果。

理财花絮

人闲钱不能闲 不妨拿着货基过大年

春节长假即将到来，大家都可以松一口气。不过，人可以闲下来，但你的钱最好还是要继续增值。货币基金就是不错的选择，就像存款一样，春节期间持有货币基金依然可以获得一定的收入。这笔钱不算多，10万元投资最高回报率只有410元，但如果能够在网银上动动指头就能赚到这些，又何乐而不为呢？

值得注意的是，一般而言，节前1-2个交易日货币基金就暂停申购了，今天（19日）下午三点之前将是兔年最后的货币基金申购时段。

10万元9天最高可赚410元

假如用10万元买货币基金，长假9天可以获得多少收益？跟银行存款比起来有什么区别？

记者根据79只货币基金（A、B类单独计算）在1月16日的收益率计算，收益率最高的货币基金的万分单位收益是4.56元，最低为0.426元，排名40位的中值基金的万分单位收益为1.2465元。这就是说，这9天当中，用10万元买货币基金，最高可以获得超410元，最低可以获得超38元，中等获得超112元。

值得关注的是，通常情况下基金公司会在长假来临之前1至2个工作日“闭门谢客”，仅有符合资金要求的大额资金才可以进行基金的申购。因此，如果选择货币市场基金来“度假”的话，可以到基金公司的网站上进行查询，了解到基金的开放信息，在时间上早做安排。

货币基金资金门槛较低

存款和货币基金比起来怎么样？其按存款人提前通知的期限长短划分为1天通知存款和7天通知存款两个品种。目前1天期通知存款利率为0.95%，7天期通知存款利率为1.49%，而银行活期存款利率仅为0.50%。

需要注意的是，通知存款最低起存、最低支取和最低留存金额均为5万元；而且如果开办了7天期限的通知存款，但是不到7天就支取，仍然按活期利息计算。

而对于选择购买跨年理财产品的投资者而言，除了有较高的门槛要求以外，应注意收益条款中的“时间陷阱”。部分产品投资募集截止日与起息日之间空档期较大，自购买理财产品之日起，资金就会被锁定，投资资金基本上是按照活期或者通知存款计算，本来一个多月的理财期限，看似较高的收益，最终也会被摊薄，为此应尽量选择尽早开始计息的产品。而且也要关注产品的到期日，如果当时正好赶上春节，就很难找到对接的理财产品，这部分资金还是会闲置，整体计算下来并不划算。

而货币基金从资金门槛上看，一般 1000 元就可以申购，且申购、赎回不需要支付任何费用。

热点聚焦

中国改革不能止步

在上世纪 50 年代初的中国，人们普遍认为，社会主义政府是穷人的救星，而自由市场则会危害社会。然而，60 年代末被下放到内蒙古农村接受再教育时，我认识到，这种意识形态狂热掩盖了我们计划经济的内在缺陷。这正是我要讲述的中国故事的开端。

作为一名企业领导，我亲身经历了过去 30 年的改革，对中国必须应对的问题有了更多的了解。目前，中国正处于从计划经济向市场经济转型的后期阶段——我们关于政府和市场关系的讨论，与那些具备成熟市场体制的国家大不相同。

即使中国经济在过去 30 年里以年均 10% 的速度增长，我们的辩论仍围绕着以下问题：这样的成功是政府控制的结果，还是自由市场的作用？对这个关键性问题的回答，将决定中国的未来。中国将继续推进尚未完成的自由市场改革，还是就此结束历时 30 年的转型？中国的经济问题和社会摩擦是源自于市场改革本身，还是改革进程中的瓶颈和倒退所致？中国的政府主导型经济模式，究竟是一种已实现目的的转型安排，还是一种应进一步深化的创新？

在解决经济问题的过程中，民主政府由于受到选民偏好和党派斗争的束缚，可能会牺牲效率、或是做出过度反应。现代民主体制和市场机制并不总是理想的搭档。然而，世上没有乌托邦，也不存在完美的体制。这些体制能否自我维系、并为社会所接受，关键在于它们能否避免犯重大错误、具备纠错机制，并做出相应的调整。

在历史上，经济学家和政治家们曾寻找过现代市场体制的替代模式。主要的两项试验是苏联时代的“列宁-斯大林模式”和“东亚模式”，前者是毛泽东时代中国计划经济的基础，而后者则以上世纪六、七十年代的日本为代表，这种模式在日本和一些东亚国家创造了经济奇迹。

上世纪 30 年代，当西方经济体陷入“大萧条”之际，列宁-斯大林模式推动苏联经济迅速增长，在经济学家中间引发了热议。三、四十年后，日本模式引起了另一场热烈的辩论。然而，历史已经宣判了这两种模式的失败。前者是一种僵化的模式，以牺牲个人权利为代价，竭力发展经济和军事实力。后者则导致

价格扭曲、资源错配和官商勾结。

现代民主和市场体制需要进一步改善，但它们仍然是可行的，而且人类迄今尚未找到更好的选择。

那么，这带给中国什么教训呢？中国政府在上世纪 70 年代末启动改革开放的进程，随后放弃了计划经济，转而采用了社会主义市场体制。这使中国经济得以避免崩溃并迅速增长。在转型的初期阶段，由于市场尚不发达，政府有必要发挥主导作用，因此产生了与东亚或日本模式类似的政府主导型体制。如今，这种政府主导型模式的使命已经完成，接下来我们应该摆脱特殊利益团体的掣肘，转变政府职能，进一步推进市场改革。

当前有两项任务必须完成。第一，政府必须把重点从发展经济，转向完善法治和提供公共服务。第二，经济体制必须从政府主导转向市场主导，政府则发挥监管的职能。

要实现上述目标，政府必须废除各类经济和市场活动的审批程序（有必要实施监管的行业除外）。必须停止干预市场价格和交易，逐步废除对土地、劳动力、能源、矿物以及资本价格（利率和汇率）的管制。政府必须改革垄断企业；对国有资产实施公平有效的私有化；改革税收制度，以全面落实改善社会福利的目标。此外，必须增加在社会保障、医疗、教育、住房和环境等公共服务领域的开支。

经济危机在整个资本主义世界的蔓延，使人们对自由市场的未来命运产生了怀疑。然而，中国的故事并不能成为反对自由市场制度的理由。相反，中国过去 30 年的成功，是由于实行市场改革的缘故。要继续前进，中国现在必须转变政府在经济中所扮演的角色，继续朝着建设自由市场体制的方向推进改革。这是一项未竟的使命。

机构观点

华泰证券：市场缘何再度演绎过山车行情

A 股在春节前后的政策维稳情形下发动的春季自救行情，有色、煤炭等早周期板块走势较强，二八分化明显，创业板加速挤泡沫。从技术上看，2011 年 11 月沪指最高反弹至 2536 点，至 1 月初的 2132 点，共计下跌 404 个点，反弹 0.382 倍在 2286 点，反弹 1/2 在 2334 点，接近 60 日线；目前信贷数据平稳运行，缓解了资金面的紧张状况，养老金入市的利好不断传出，潜在的利好预期让市场短期紧张情绪得以缓解，反弹最终能有多高走多远，还取决于政策利好的兑现力度和时间，如果仅是在宏观和口头层面，那么时间一长，市场热情就会降温，只有及时兑现，并在新股扩容等关键问题上有所动作和约束，才能提升市场信心。操作不急于追高，仓位重的投资者逢高仍应降低仓位。投资者把握个股节奏甚为重要。

政策渐进放松 一季度播种，二季度收获

技术面只能支持短期走势，政策面才会支持中期走势，经济宏观基本面决定长期走势，真正能左右大趋势的一个是市场本身的投资价值也即是本身的运行逻辑。2012 年市场趋势由周期力量决定，政策只会改变节奏，2012 年市场将胶着于盈利估值的变化，较低的估值和未来相对充裕的流动性是阶段博弈的支撑，市场在政策放松与经济减速的博弈中，震荡是主旋律。市场的节奏由库存、流动性与盈利决定，上半年从

被动补库存到主动去库存，因此，一季度播种，二季度收获。2012 年的政策不会系统性放松，但是流动性将有明显改善，真实的资金供应逆转时点应该在一季度之后。

我们认为，上半年将出现两次结构性反弹行情，投资者可逢低建仓前期超跌严重的绩优股。操作上，以超跌、业绩超预期、年报含权预期错杀为主线。

2012 年 1 月份，随着政策出现较大松动后，应把握周期和成长共振的机会，水泥、化工和与转型相关的成长股，可关注跌出来的机会，另外，在年报预增股中，寻觅业绩白马，逢低关注主业增长明显、业绩明朗超跌的公司，而潜伏部分业绩超预期增长的公司则会带来超预期的收获。超跌反弹可以从两个角度，一是有色、煤炭、水泥、机械行业库存调整提前的早周期的超跌股，尤其是具备库存调整到低位的早周期+收益于政策松动预期+年报估值修复特征的超跌股。如跌幅较深，基本面良好，年报预增、市盈率不高的跌幅较大有色、煤炭、水泥股如海南橡胶、华新水泥、辰州矿业等。对于权重和早周期也应把握节奏，不是所有权重和早周期都有业绩支撑，也不是都到了业绩拐点。

二是错杀的中小市值成长股。

追随产业资本踪迹

随着股价下跌和估值的回落，产业资本采取主动出击，12 月份以来增持的密集加大。12 月份四周内有三周净增持金额为正，这是 09 年 9 月以来不曾有的现象。共发生 577 笔增持，其中上海主板 70 家、深市主板 39 家，中小板 67 家，创业板仅 13 家。新年以来，已经有超过 20 家上市公司控股股东完成增持行为。与此同时，高管增持大跃进也在展开。态度决定一切，随着股指的连续下跌，产业资本频频出手，产业资本的增持行为尤其是标志性的蓝筹公司增持中国神华、中石化、中国联通、中金黄金等表明其对公司长期投资价值预期在改善，海外市场公司股票回购与指数走势高度相关。

分析数据，四季度以来，获得增持公司 150 多家，首先是蓝筹股，主要是水泥类华新水泥、冀东水泥等，家电股美的电器、海信电器、青岛海尔。部分超跌成长股华工科技、远望谷以及超跌低价股华天科技、传化股份、霞客环保、浙江震元、孚日股份、海南椰岛纷纷得到大股东增持。

最后，我们认为，2012 年央企整合仍将是资本市场重头戏，因此，对于央企整固预期较强的潞安环能、北矿磁材以及对于超跌的有注资和整合预期的重组股金自天正、凯乐科技仍可逢低留意。

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。