

今日关注

- 央行本周或重启央票发行 降准预期锐降

财经要闻

- 2012 年“电荒”将再延续
- IMF：中国面临最大风险来自欧债危机
- 三地原油均价变化率止涨 成品油调价预期或生变数
- 深圳文交所停牌后仍收钱 投资者千万资金被转移

东吴动态

- 东吴基金唐祝益：看好大众消费品

理财花絮

- 养基获利五招见效

热点聚焦

- 市场扩容压力大 患上“政策忧虑症” A 股元宵节“闹心”

机构观点

- 国泰君安：牛市犹犹豫豫 亦步亦趋

旗下基金净值表

2012-02-06

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0671	1.6471	0.84%
东吴轮动	0.8039	0.8839	-0.03%
东吴新经济	0.9890	0.9890	0.10%
东吴新创业	0.8390	0.8990	0.72%
东吴新产业	0.9650	0.9650	0.73%
东吴嘉禾	0.6941	2.4141	7.66%
东吴策略	0.8450	0.9150	8.01%
东吴中证新兴	0.6900	0.6900	0.58%
东吴优信 A	0.9554	0.9674	0.00%
东吴优信 C	0.9460	0.958	0.00%
东吴增利 A	1.0280	1.0280	--
东吴增利 C	1.0260	1.0260	--

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2012-02-03 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.9042	3.08%
东吴货币 B	0.9746	3.33%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2331.14	0.03%
深证成指	9448.64	0.12%
沪深 300	2504.32	-0.07%
香港恒生指数	20700.00	-0.27%
道琼斯指数	12845.10	-0.13%
标普 500 指数	1344.33	-0.04%
纳斯达克指数	2901.99	-0.13%

今日关注

央行本周或重启央票发行 降准预期锐降

据银行交易员透露，央行公开市场一级交易商昨日申报央票需求，规模在数百亿元。这表明，已暂停5周的公开市场操作本周有望重启。截至目前，1年期央票的发行已经暂停了5周，3个月期则暂停了6周。但央行官方网站昨日并未就央票发行发布任何提示性公告。

“央票申报需求说明当前市场资金面已回归到了央行可接受的范围内，后期银行间同业拆放利率的走势预计也将回归常态。”一家国有商业银行的交易员称，央行当日未就央票发行做提示性公告可能有两方面意思：一是申报只是为了了解市场需求，二是不排除发行定期央票的可能。

目前资金面仍处于适度宽松状态。6日，上海银行间同业拆放利率（Shibor）呈现出涨跌互现的格局，其中隔夜利率下跌15个基点已回落至2.7%的阶段低位，1周和1月期利率虽仍有上涨，但仍分别位于3.5%和5%关口以下。随着14天3520亿元逆回购的到期，Shibor两周利率则由1月中旬的8.8%高位一路下滑至3.7758（昨日下跌102.42个基点），加速赶底迹象明显。

昨日，回购定盘利率同样是有涨有跌，其中隔夜品种下降15.6个基点至2.8，FR007则下跌103.63个基点至3.7737。

上述交易员称，央票若在本周恢复发行，说明央行要通过回笼资金来调控目前显示宽松的流动性，如此，在短时间内（至少在1月份经济金融数据披露前）下调存款准备金率的可能性就很小了。

根据国家统计局安排，1月份CPI将于9日（本周四）公布，之后其他经济金融数据将陆续公布。

分析人士指出，目前流动性充裕是由于春节后资金回流银行体系所致，央行适时恢复公开市场操作调节流动性也在情理之中，但发行量不会太大。不管是1年期还是3个月期央票率先恢复发行，只要是其利率发生变动，就将被市场演绎为存款准备金率变动的先兆，若其利率与之前持平则又当别论。

按照惯例，央行一般在周二发行1年期央票，周四发行3个月期或三年期央票。央行在今年货币政策工具使用的排序上，公开市场操作顺位高于存款准备金率，因此，在流动性调节层面公开市场操作发挥更大的作用。

财经要闻

2012 年“电荒”将再延续

在艰难度过 2011 年之后，2012 年电力市场局面仍不乐观。

近日，国网能源研究院、中电联等研究机构先后对今年电力供需做出分析预测，相同的判断是“2012 年电力供需形势总体紧张”。

2011 年，在水电出力下降、电煤供应紧张、电源电网结构失调、跨区输电不足、电力需求增长较快等因素综合作用下，全国共有 24 省级电网相继缺电，最大电力缺口超过 3000 万千瓦。（21 世纪经济报道）

IMF：中国面临最大风险来自欧债危机

2 月 6 日，国际货币基金组织（IMF）在最新发布的《中国经济展望》报告中表示，预计今明两年中国经济增速将保持在 8% 以上，但来自欧洲的危机可能对中国造成严重冲击。

“我们目前预计欧元区 2012 年会陷入衰退，经济收缩 0.5%，拖累全球经济减速至 3.25%。如果欧元区陷入严重衰退，中国的增长率可能将急剧下滑，在最严重的情形下可能下滑 4 个百分点。”IMF 驻华代表司马喆（Murtaza Syed）在接受记者采访时表示。（21 世纪经济报道）

三地原油均价变化率止涨 成品油调价预期或生变数

尽管国内成品油调价的预期强烈，但由于国际原油价格近日回落，使得三地（布伦特、迪拜以及辛塔）原油均价变化率在出现 22 个连续上涨之后回落，调价预期变数增加。分析人士提醒，应该密切关注国内下游需求情况，如果进入消费旺季，调价或将不可避免，尤其是柴油再现批零倒挂现象时。

根据生意社油价监测频道数据显示，截至 2 月 3 日，三地原油均价移动变化率为 3.74%，较上一工作日下跌 0.02%，结束近段时间的 22 个交易日的连涨步伐，也为一直猜测不断的成品油预期调价增添变数。（证券时报）

深圳文交所停牌后仍收钱 投资者千万资金被转移

据《新快报》报道，在国家相关规定出台半年多前，深圳文化产权交易所就自行决定停牌，令不少投资者的资金有去无回；更蹊跷的是，在停牌后的第二天，深圳文交所却又继续收受投资人汇入的申购款。诸多异常现象，因此而相继出现。

深圳文交所自行停牌以来，投资人多次提出退款要求。从几方所签订的法律协议看，问题主要在投资人与交易商所签订的认购协议，以及深圳文交所当时的上市规则上。不管是什么原因，从法律上来讲，返还资金是深圳文化产权交易所的义务。（证券日报）

东吴动态

东吴基金唐祝益：看好大众消费品

2012 年 2 月 6 日 证券日报

近几年，在主动投资领域，东吴基金旗下产品一直备受瞩目，在消费股、周期股以及新兴产业领域斩获牛股无数。而东吴旗下第一只基金东吴嘉禾的基金经理唐祝益，在消费股等领域的主动选股投资能力更是受到市场的广泛关注。

在今年首月标准指数型基金涨幅达 3.75%，增强指数型基金涨幅更是高达 4.28% 的背景下，东吴基金首只增强型指数型基金东吴深圳 100LOF 基金于今日起正式发行，最善个股挖掘的唐祝益将为这只新基金掌舵。

东吴深证 100LOF 指数基金成分股的行业分布均衡，同时涵盖主板、中小板，而目前深圳 100 指数 18 倍的平均市盈率更是跟 2008 年处于同一水平，该基金在成立后将逐步建仓，并辅以基本面与量化增强策略，提高投资收益。

选股独到源自投资原则

去年能赚钱的牛股不多，但唐祝益掌管的东吴嘉禾优势混合基金凭借其不俗的选股能力，将多只牛股揽入囊中。其中，东吴嘉禾基金头号重仓股古井贡酒更是各大基金推崇的热门牛股，也给东吴嘉禾带来不小的利润贡献。从重仓股来看，主要以消费为主。

为什么对消费独有情钟呢？唐祝益说“这仅仅是巧合。投资是一场长跑比赛，你的品种必须能经受时间的考验，决定输赢的是耐力而不是冲刺能力。所以我的投资尽量集中在长期有前景的行业中，比如消费、资源、科技等行业都是在我的选择范围。之所以目前集中在消费上，这与我目前的经济周期的判断有关。在本轮经济周期中，从景气高点下滑的过程中消费股会有更好的相对收益，因为消费股的需求属性相对比较稳定。”

尽管进入证券行业已经十多年，有着多年在国内券商例如华鑫证券自营、海通证券资产管理等从事投资的经验，这位 70 后基金经理，谈起选股心得丝毫没有券商系基金经理惯有的激进风格，稳健风格在他身上体现得特别明显。“投资应该顺水行舟，我不买“马鞭”公司的股票，不买钢铁、不买水泥，因为从中国经济增长的角度来看，这类行业的基本属于长期衰退的行业。”设定诸多的投资限制，可能在某个时期错失收益，但长期看来反而有利，最牛的基金经理也不可能抓住每一个机会，有所舍才能有所得。在唐祝益看来，中国经济转型过程中消费股的投资机遇将此起彼伏。

唐祝益 1999 年刚入行时，是从事策略研究，积累了不少心得。在做基金经理之后，策略研究这个工具他反而用之甚少。

“多年前我在香港的一家资产管理公司实习过一段时间，发现香港的公募基金经理大部分都是不做选时的，始终保持高仓位，这是有历史原因的。经常利用资产配置策略容易吃大亏，没有人可以准确把握整

体市场的波动。基金投资关键是做好选股，选股不是说保证每次都买对、都是牛股，而是最大程度保证组合中的股票能够获得正收益。从这个意义上讲，选股就是买确定性，看谁买对的概率更大，要做得更好就要更多努力、更多思考。”

事实上，从唐祝益管理的东吴嘉禾的业绩表现来看，其稳健、波动较小的投资风格得以集中体现，正好契合唐祝益强调的“均衡配置”的理念，未来在东吴深证 100 指数基金的增强型管理中，他也将使用优选个股的基本面增强型策略，努力提高指数基金的收益。

2012 年股市不会更差

2012 年开年之初，全球经济、投资环境依然是扑朔迷离。全球经济复苏乏力，甚至有可能“二次探底”。国内经济转型阵痛等各种不利因素，给 2012 年的投资蒙上一丝阴影。唐祝益认为，2012 年无论是全球经济还是国内经济都注定是调整的一年。就中国来说，宏观经济本身步入调整周期无可逆转，对投资者而言，要学会习惯经济缓慢回落与缓慢复苏的“慢节奏”。

“主流机构目前对 2012 年经济增速的预测区间普遍在 8.2%至 8.5%之间，这个速度在全球范围来看仍是首屈一指的。换个角度说，经济调整，股市是否一定调整？不一定。因为影响股市的不仅仅是基本面，中短期的影响因素还包括估值水平、资金供求、投资者信心等等。”唐祝益认为，“目前市场的估值水平已经与 2008 年市场最低点时所对应的市盈率、市净率水平持平，宏观经济调整已经充分反映在股价上，唯一缺的就是信心。”

事实上，投资者缺乏信心，一方面是由于 A 股哀鸿遍野，投资者多数亏损；另一方面，未来投资环境存在诸多不确定因素，政府政策无法预期。“政策放松或刺激的力度取决于政府对经济下滑的忍受程度，但经济究竟下滑到何种程度还需要持续观察。”

尽管如此，唐祝益认为，今年流动性整体将比 2011 年宽松。“一方面，今年新增贷款预计突破 8 万亿，超过去年 7.5 万亿的水平，广义货币 M2 增速至少超过 14%，同比向好；另一方面，资金需求也得到大大缓解，资金价格会下降，去年短期需要完工的项目被迫借成本很贵的资金，今年拆借成本将大大下滑。理论上，市场资金成本的下降会导致股票估值水平上升，这要有个过程。”综合以上因素，唐祝益认为 2012 年的股市将好转。

看好大众消费品

具体到 2012 年的投资方向，唐祝益表示将会继续咬定消费股大方向，沿着食品饮料、商业、医药、电子、信息服务等行业布局主线进行投资。

跟去年相比，一些大众的低端消费会因需求稳定而胜出，而且这类公司在物价下行的背景下或会受益成本下降，商业、低端纺织服装等或受益于内需扩大，医药股在经历了调整后，也存在不少投资机会，受国际行业景气周期的影响，电子行业也会有不错的表现。

此外，对于被各方看好的汽车股，唐祝益则表示相对保守。“汽车行业的属性是可选消费，波动非常大，具有非常明显的周期性特征，今年在经济下滑、收入增长预期放缓、国际油价上涨的背景下，汽车销售增

长率可能还会低于预期，而产能的投放增速将大大高于销售的增速。”

对于处在历史估值底部的蓝筹股，唐祝益认为，蓝筹股的估值已经反映了最坏的预期，安全边际相对比较大，长期来看会有不错的收益。而中小股票虽然经过了惨烈下跌，估值相比历史平均已经很低，但是这类股票在今年的表现将出现很大分化，一方面，受供求关系的影响，中小板与创业板股票的整体估值有继续下移的可能；另一方面，产品有核心竞争力、管理水平高、行业空间广阔的公司会走出独立向上的行情。“我们的任务就是大浪淘沙，寻找这样的优质公司，给投资者好的回报。”

“此外，投资者也可以借助一只标的优质又能增强收益的指数基金，在复杂的投资环境中获得相对稳健的收益。”唐祝益表示。据悉，2月6日起正式发行的东吴深圳100LOF基金，跟踪的指数代表了深证A股市场的核心优质资产，且分布均衡，是包含了蓝筹股、中小板、新兴产业类上市公司的成长与收益兼具的经典指数。而且该基金是一只增强型的指数基金，有15%的仓位可通过成分股量化增强，从而进一步提高投资收益。

理财花絮

养基获利五招见效

这些年很多基民笑过哭过，赢过输过，2012年1月6日沪指下破10年前的2245点，股市涨幅“归零”，市值拦腰一截，多数基民亏损严重。为此，笔者总结了个人多年来的养基获利经验，化为五招：

一招，贵在坚守。充分认识基金净值变化的规律性和复杂性，股神巴菲特说过：“如果你不愿意拥有一只股票十年，那就不要考虑拥有它10分钟”。

二招，不急于赎回基金。一些股民认为自己投资股票收益能胜过基金，但从实战结果看，市场一旦走熊，散户股民的市值损失一般都会胜过基金。

三招，注重基金品质。买基金目的是为了赚钱，慎重选基，事半功倍。关注基金管理人实力、产品投资范围、基金经理投资风格、基金过往业绩、基金规模及服务质量等，这些都是养基获利的基础。

四招，备有闲散资金。在基金大幅震荡缩水情况下，备有部分闲散资金非常重要。当对趋势判断失误时，可凭借完善的资金管理，使投基少受损失或不受损失。在基金下跌时，有资金可以低买，摊低购买基金成本，做到进可攻，退可守。

五招，择机改善组合。对自己持有的基金组合进行重新评估，对那些不适合未来震荡市场环境、风格过于激进、业绩长期低迷的基金进行主动调整。只要持有的基金是优质品种，那么未来市场反弹时，这些基金一定会以较快的速度扭亏，甚至盈利。

笔者认为，前期国内经济增速出现回落，是主动调控的结果，并不是经济本身出现问题，因此经济硬着陆风险不大。随着政策内在的周期性扩张，经济增速温和回升，A股有望通过反复震荡，底部逐步抬高。基民要理性面对目前基金亏损，如果能与基金管理人同甘苦共，获利应该可以期待。

热点聚焦

市场扩容压力大 患上“政策忧虑症” A股元宵节“闹心”

2月6日是中国传统的元宵佳节，过完元宵节，春节也就基本结束了。在市场扩容加速、统计数据发布在即等因素的影响下，A股仍然难以摆脱“焦虑症”

扩容压力增大

“早在去年下半年，新股扩容密集便成为促使市场调整的重要原因之一。投资者一直期待着新股扩容压力可以有所缓解，进而提振市场人气。”上海一位券商分析师向记者表示，“然而，直至现今，我们也没有看到市场扩容速度有明显地放缓。”

统计显示，本周沪深股市共有8只新股集中上市，分别涵盖了主板、中小板和创业板，合计拟集资45.9亿元人民币。其中，本周五发行的吉视传媒拟募资达22亿元，占新股集资总额的近一半。

上述券商分析师认为：“新股扩容并没有减缓的迹象，本周市场资金面并不乐观，震荡态势可能会持续。”

截至昨日收盘，上证综指收报2331.14点，微涨0.03%；深证成指[9448.64 0.12%]收报9448.64点，微升0.12%。沪深两市成交1288.6亿元，与上日基本持平。中小板指[4369.14 0.89%]及创业板指[686.51 0.95%]分别收高0.89%和0.95%。从盘中热点来看，食品、水泥、化工等中小板块表现强势，而保险、黄金、地产、造船、券商等大盘股跌幅居前。

等待政策落地

与龙年开市相似的是，元宵节A股的走势也与外围市场的表现“背道而驰”，即外围市场表现强势，A股市场却依然疲软。对此，国金证券财富管理中心分析师杨建波认为，A股市场似乎患上了“政策忧虑症”。

“每逢周五，市场总是预期流动性放松政策的出台，而每逢周一，又因为预期落空而出现震荡回落。”杨建波指出，“在市场变化中，惟一不变的是热点的轮番表现和量能的始终低迷。”杨建波强调，目前看，政策的力度和节奏，特别是政策“落地”的节奏仍是左右行情的关键。

中原证券分析师张刚也指出，虽然周末政策面的利好不断，同时外盘上周末表现强劲，但A股市场周一并未摆脱盘整格局。尽管投资者对于反弹行情的预期依然存在，但同时本周扩容速度显著加快，周四即将发布1月份宏观经济数据，在上述信息明朗之前，多数投资者继续选择观望策略，等待各项数据的进一步明朗。

尽管此前管理层也不断地释放出积极的信号，但投资者似乎更期待能够对股市产生立竿见影效果的“利好政策”。市场人士认为，这些政策包括扩容节奏有序地降低、存款准备金率下调等。

春天尚未到来

尽管目前整个市场的流动性正在逐步改观，政策导向和预期向好是大概率事件，但一些做多资金对后市反弹的空间已经产生了疑虑。

杨建波表示：“对于1月宏观经济数据，目前市场预期普遍不乐观，使得做多资金有些犹豫，短期市场仍会在预期中维持板块轮动的整体格局。”

而就中期看，国盛证券研究员周明剑认为，决定2012年A股走势最主要的因素应该由之前的通胀转换为GDP增速。此前，市场认为第二季度GDP增速有望见底，但周明剑认为目前难以判断，因为即使经济在第二季度前后见底，也看不到经济增速重新向上的动力来源。

在这样的预期下，业内人士建议投资者目前持观望态度，等待政策更多的明朗化。而在选股方面，杨建波建议投资者，在市场震荡中坚持低吸低估值板块的操作策略，短线依然以超跌反弹和板块轮动的原则，关注农业、化工、核能板块；从中线角度，关注超跌的资源板块和农业水利、环保、三网融合、券商等政策受益板块，以及年报有高送配高分红潜力的绩优股的轮动机会。

机构观点

国泰君安：牛市犹犹豫豫 亦步亦趋

随着PMI的稳定预示着经济快速回落过程结束，就周期性行业而言，我们正在经历的阶段应该是业绩、估值由谷底恢复的黄金期，过程上与2009年初有点类似，只是从程度还有政策支撑的力度来说有较大区别，因此我们建议的周期股反弹更多集中在“虚拟经济端”，对于上游的有色等虽然经济短暂存在由价格回升的补库存，但是由于这次库存在低点的位置不足以及中下游库存回补的力度并不强，这就存在引发后续全产业链补库存的力度包括整体经济的回升幅度应该不强，短期看好房地产、券商、化工的弹性以及中期依然持续看好医药为主的消费服务业。

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。