

今日关注

- 发改委 8 日上调成品油价 93 号汽油每升涨 0.24 元

财经要闻

- 1 月全社会用电量罕见负增长
- 石化“十二五”规划下发 煤化工继续从紧
- 铁路产业投资基金有望年内成型 今年资金已落实
- 正回购重启央票询而不发 央行未释放明显信号

东吴动态

- 东吴基金推出深证 100 指数竞猜活动

理财花絮

- 投资债基宜求稳

热点聚焦

- 证券监管当告别“父爱主义”

机构观点

- 华泰联合：市场反弹持续，节奏一波三折

旗下基金净值表

2012-02-07

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0565	1.6365	-0.01%
东吴轮动	0.7899	0.8699	-0.02%
东吴新经济	0.9760	0.9760	-0.01%
东吴新创业	0.8290	0.8890	-0.01%
东吴新产业	0.9530	0.9530	-0.01%
东吴嘉禾	0.6879	2.4079	0.00%
东吴策略	0.8351	0.9051	-0.01%
东吴中证新兴	0.6790	0.6790	-0.02%
东吴优信 A	0.9555	0.9675	0.00%
东吴优信 C	0.9460	0.9580	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	0.9224	3.06%
东吴货币 B	0.9898	3.31%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2291.90	-1.68%
深证成指	9266.71	-1.93%
沪深 300	2457.95	-1.85%
香港恒生指数	20699.19	-0.05%
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

发改委 8 日上调成品油价 93 号汽油每升涨 0.24 元

据央视消息，国家发改委决定，自 2 月 8 日零时起，汽油、柴油价格每吨均上调 300 元。折算成零售价 90 号汽油上涨 0.22 元/升，93 号汽油上涨 0.24 元/升。

国家发展改革委关于提高成品油价格的通知

各省、自治区、直辖市、新疆生产建设兵团发展改革委、物价局，中国石油天然气集团公司、中国石油化工集团公司、中国海洋石油总公司：

根据现行成品油价格形成机制，结合近一段时间国际市场油价变化情况，决定提高成品油价格。现就有关事项通知如下：

一、调整国内成品油价格

（一）成品油生产经营企业供军队及新疆生产建设兵团、国家储备用汽、柴油（标准品，下同）供应价格每吨均提高 300 元，调整后的汽、柴油供应价格分别为每吨 8580 元和 7730 元。其他成品油价格相应调整。调整后的成品油标准品价格见附表一。非标准品价格由成品油生产经营企业按照国家规定的品质比率确定。

（二）供交通、民航等专项用户汽、柴油最高供应价格等额提高。调整后的汽、柴油标准品最高供应价格每吨分别为 8980 元和 8130 元。非标准品最高供应价格由成品油生产经营企业按照国家规定的品质比率确定。其中，供铁道、渔业、林业、农垦用汽、柴油价格暂按供军队用油价格执行。

对符合资质的民营批发企业最高供应价格，按最高零售价格扣减 400 元确定。当市场零售价格降低时，对民营批发企业的供应价格也要相应降低，保持价差不少于 400 元。

具体供应价格可在不超过最高供应价格的前提下，由供需双方协商确定。

（三）各地汽、柴油最高零售价格等额提高。调整后各省（区、市）和中心城市汽、柴油最高零售价格水平见附表二。各省（区、市）价格主管部门按规定的品质比率调整汽、柴油非标准品最高零售价格。

成品油零售企业可在不超过最高零售价格的前提下，自主制定具体零售价格。

（四）汽、柴油最高批发价格等额提高。合同约定由供方配送到零售企业的，最高批发价格按最高零售价格倒扣 300 元确定；合同未约定配送的，最高批发价格由各省（区、市）价格主管部门在 300 元的基础上，再考虑运杂费因素确定。当市场零售价格降低时，批发价格也要相应降低，保持批零价差不少于 300 元。各省（区、市）价格主管部门按规定的品质比率制定非标准品最高批发价格。

成品油批发企业可在不超过最高批发价格的前提下，与零售企业协商确定具体批发价格。

（五）液化气最高出厂价格按照与供军队等部门用 90 号汽油供应价格保持 0.92：1 的比价关系确定，供需双方可在不超过最高出厂价格的前提下协商确定具体价格。

（六）调整后的价格自 2012 年 2 月 8 日零时起执行。

二、做好相关配套工作

（一）合理安排下游运输行业价格

1、成品油价格提高后，与居民生活密切相关的铁路客运、城市公交、农村道路客运（含岛际和农村水路客运，下同）价格不作调整。

2、成品油价格调整对出租车行业的影响，各地可采取调整出租车运输价格或收取燃油附加的方式进行疏导，在疏导措施出台之前继续采取发放临时补贴的方式稳定出租车从业人员的收入水平。

3、成品油价格调整影响公路客运增加的成本支出，各地可以按油运价格联动机制规定，采取调整运价或燃油附加的方式适当疏导。

4、对已经实行市场调节价的公路货运等行业，各地要严格贯彻落实《关于进一步促进道路运输行业健康稳定发展的通知》（国办发[2011]年 63 号）有关规定，加强行业动态监测，完善市场准入、退出机制，及时引导、合理调控运力；充分发挥行业协会作用，提高经营者议价地位和能力，指导经营者实行运价油价联动，促进合理运输价格的形成；清理规范收费，减轻经营者负担，切实维护行业和社会稳定。

（二）落实好各项补贴措施，妥善安排低收入群体生活。成品油价格调整，对种粮农民、渔业、林业、城市公交、农村道路客运、出租车等部分困难群体和公益性行业的影响，按既定补贴机制由中央财政继续给予补贴，具体补贴方案由财政部另行下达。

各地要切实落实各项补贴政策，及时足额将补贴资金发放到补贴对象手中。同时，要统筹考虑成品油、液化气等调价和市场物价变动因素，继续做好城乡低保对象等困难群体基本生活保障工作。

（三）继续发挥石油企业内部上下游利益调节机制作用，保障成品油市场供应。中石油、中石化集团公司要充分发挥已经建立的“石油企业内部上下游利益调节机制”作用，采取多种措施，平衡好内部利益关系，缓解炼油企业困难。同时，要统筹调节好汽、柴油比较效益，保证成品油特别是春耕期间柴油市场供应。

（四）关注行业动态，维护好正常经营秩序。各地要加强成品油市场及交通运输等相关行业的监测分析工作，密切关注相关行业动态，及时研究解决出现的矛盾和问题，维护好企业正常生产经营和社会秩序。

（五）加强成品油市场监管，组织好价格监督检查。石油生产经营企业要严格执行国家价格政策，自觉维护市场价格秩序。各级价格主管部门要加大成品油市场价格监督检查力度，严厉打击利用价格调整之际抢购、囤积的行为，打击造谣惑众、扰乱市场价格秩序的行为，维护成品油市场稳定。

财 经 要 闻**1 月全社会用电量罕见负增长**

消息人士日前对中国证券报记者透露，今年 1 月全社会用电量同比增速约为 -7.5%，预计 1-2 月累计增速仅为 5%至 6%。往年的 1 月由于临近春节，工业生产活动不活跃，全社会用电量增速均会下降，但出现负增长是近年来少有的情况。该人士认为，用电量负增长主要是因为春节长假、去年 1 月用电量增速基数较大以及经济增速下滑。

春节因素是负增长的主要原因。该人士表示，由于今年春节在 1 月，许多工业生产活动在长假期间停工，电力需求较少。今年 1 月上旬用电量同比增速约为 3%左右，中旬和下旬增速大幅下降。（中国证券报）

石化“十二五”规划下发 煤化工继续从紧

日前，工信部下发《石化和化学工业“十二五”发展规划》，涵盖石油化工、天然气化工、煤化工、盐化工和生物化工等领域。石化“十二五”规划提出的目标是：2015 年，石化和化学工业总产值达 14 万亿元左右。全国一次原油加工能力 6 亿吨/年左右，乙烯生产能力达到 2700 万吨/年左右，全国炼厂平均规模超过 600 万吨/年。

备受行业关注的煤化工、炼油等产业发展政策，均在规划中有表述。其中，煤化工仍坚持从严政策，炼油布局兼顾中西部需求。（21 世纪经济报道）

铁路产业投资基金有望年内成型 今年资金已落实

面对去年铁路建设资金紧张的大环境，铁道部今年将继续加强投融资体制的创新。中国证券报记者了解到，铁路产业投资基金在去年经国家发改委批复后，今年正式进入筹备阶段，并有望在年内成型。同时，铁道部今年将尝试融资租赁等一系列的金融创新。

铁道部有关官员告诉中国证券报记者：“今年铁路投资所需资金已经全部落实，银行贷款也在正常使用。”（中国证券报）

正回购重启央票询而不发 央行未释放明显信号

央行昨日（2 月 7 日）进行了节后首度公开市场操作央票连续 6 周停发，只重启了 28 天正回购，数额为 280 亿，利率与先前持平。

分析认为，正回购锁定的是短期资金，显示央行并不愿过早通过 1 年期央票锁定长期资金，但这并不会改变对全年流动性及降准次数的展望。（每日经济新闻）

东吴动态

东吴基金推出深证 100 指数竞猜活动

2012 年 2 月 6 日 东吴基金

新年伊始，市场迎来久违反弹，一月份上证指数和沪深 300 指数纷纷上涨，而以高成长性为特色的深证 100 价格指数也以 3.24% 的涨幅取得了首月开门红。为了帮助投资者对深证 100 指数有更深入的理解，让投资者生动有趣地体验指数化投资方式，东吴基金日前推出了“竞猜深证 100 指数，精彩好礼等你来拿”活动，吸引了众多投资者踊跃参与。

据悉，此次活动以东吴基金新浪官方微博为平台，投资者只要在 2 月 6 日至 3 月 2 日交易日期间，每天 9:30 至 14:30 之间登录新浪微博关注东吴基金，以评论形式竞猜深证 100 价格指数（399330）当日收盘点位，并同时转发三位好友，当日竞猜点数最接近收盘点数者就可赢取精美奖品。活动开展仅短短两天即云集了众多高手，很多参与者竞猜误差在 0.2 点的微小范围以内，热烈的参与度使得此次活动成为大家相互交流和展示研判水平的平台。据介绍，该活动对投资者具有吸引力的是，活动期间东吴基金除每日评选出一名获奖者外，还将每周从竞猜参与者中额外抽取幸运奖，从而为大家提供了多重中奖机会。

业内人士认为，一只好的标的指数，应当满足两个条件：流动性好和代表性强。深证 100 指数在 2006 到 2011 的过去 5 年间，流通市值始终占据深市 A 股的半壁江山，其多层级的市场体系又符合经济结构调整的政策导向，被誉为深市经典指数。东吴基金举办的此次猜指数活动，在让更多投资者了解指数投资方法和策略的同时，能够让大家在轻松的氛围中认识这一经典指数，提升投资技能。

当前，A 股估值已处于 2005 年以来估值最低时点，很多行业的龙头公司市值严重低于其资产净值。东吴深证 100LOF 基金拟任基金经理唐祝益表示，在中国经济转型的大背景下，市场“最糟糕的时候”正逐渐过去，市场的风险收益比已经大大改善，A 股的吸引力开始显现。当价值稳定的股票都如此便宜的时候，在市场恢复的过程中选择指数基金无疑是明智的选择。

理财花絮

投资债基宜求稳

债券型基金作为中低风险等级基金品种，适合风险承受能力较低的投资者，或用于构建组合资产中低风险资产，在经济、股市不景气的大环境下，也是一种较好的抵御风险的投资品种。近两年，债券基金越来越受到普通投资者认可和青睐，债基品种和数量也呈现大幅增长态势，各类创新型债基亦层出不穷。根据银河证券基金研究(微博)中心统计，截至 2011 年末，我国共有开放式债券基金 136 只、封闭式债基 18 只(均按证监会主代码口径统计)，总资产净值达到 1623.99 亿元，占全部基金资产净值的 7.41%。

虽然目前债券型基金从产品数量和发行规模上看还远不及权益类基金，然而其分类却更为复杂。银河证券基金研究中心主要从运作方式和投资范围来划分债基的类别。从运作方式上来看，银河证券将债券基金分为开放式债券型基金以及封闭式债券基金两大类。

在开放式债券型基金中，按照基金的投资范围以及大类资产配置比例的不同，又将债基划分为标准债券型基金、普通债券型基金、可转换债券基金、指数型债券基金以及债券型分级基金等五个二级分类。其中，标准债券型基金就是我们常说的“纯债”基金，即这类债基仅投资于固定收益类资产，不主动配置权益资产。而可以少量配置股票等权益资产的普通债券型基金为当前我国债基市场的主流品种，数量占到全部开放式债基近 90%。标准债券型基金和普通债券型基金的区别主要在于能否投资权益类资产方面，而对两者固定收益类资产的投资范围等并未有明确细分。

还有两类债基——可转换债券型基金和指数型债券基金，则是对债券资产的投资范围和投资方式进行了限定和划分。指数型债券基金类似指数型股票基金，主要从基金主动、被动的管理方式上进行的划分，这类基金考核的是与跟踪指数的误差水平。最后，即为近两年兴起的分级债基这一特殊的细分子类。所谓分级，并非基金投资运作上的分开操作、分级投资，实为基金收益分配次序上的分级。具体可看作，分级子基金优先份额(下文简称 A 级)在收益分配上可优先获得事先的约定收益，而 B 级获得 A 级收益分配后的资产全部剩余收益，或以其自身资产承担总资产中未能足额偿付 A 级份额约定收益的那部分损失。

封闭式债基的类别划分总体可类比开放式债基的分类思路，只不过运作方式是采取封闭式运作或阶段性封闭式运作。

按照投资范围划分的各类型债基大体上就反映了其先天的风险收益特征，下列不同类型的债基其风险收益等级依次增大：债券型分级子基金(优先份额)、标准债券型基金、普通债券型基金(一级)、普通债券型基金(二级)、债券型分级子基金(次级份额)。分清不同类型债基的投资范围及风险收益定位，是投资者进行债券投资的第一步也是最重要的一步。

在按照自身投资目标和风险承受能力明确了适合的债券类型之后，则还需要考察该类型债基中单只债基的业绩水平和投资风格。优秀的过往业绩虽然不能代表未来该业绩一定能够持续，然而至少从某一个侧面表明该基金管理人具有一定的投资水平。与权益类基金不同的是，在考察债券型基金历史业绩的时候，我们不单单考察基金的过往净值增长率，该基金过往业绩的稳定性和持续性甚至应作为与净值表现具有同等重要地位的指标而得到关注。

债基作为一类中低风险定位的投资品种，实际上其管理人在很多时候在做资产组合风险和收益的平衡。由于目前我国债券基金大多可以配置权益资产，同时债券投资范围和可操作性亦较宽，在相对收益排名的利益驱使下，部分债基可能会存在投资风格较大幅度偏离基准的行为。这一类债基，有的过于偏重对股票、可转债等的高风险资产的配置，也有的过于激进杠杆比例持续高企。通常这类债基，虽然在某些年份或许会具有极其亮眼的业绩表现，然而其收益波动较大，业绩稳定性不足，我们认为这类型债基已经偏离了自身基准，其固定收益类资产的风格特征被明显弱化，投资者在投资这类债基时需要谨慎而行。而那些专注

于宏观分析、券种配置研究、信用调研以及个券估值等债券基础性研究的基金管理人，其基金组合业绩通常更为稳健，与业绩基准走势契合度更高，这类型基金更加符合债基稳健、低风险的特征定位。

热点聚焦

证券监管当告别“父爱主义”

在中国，大家一致认为证监会主席就是坐在“火山口”上的人，他的一举一动、一言一行都被高度关注。尤其在一个开户数超过 1.6 亿户、散户数量占绝大多数的市场里，如果市场的基础制度不完善，只重融资功能而不重投资功能，市场到处充满着欺诈，监管部门不作为，在股市低迷、股民财富灰飞烟灭时他一定会被千夫所指。

现在，重担压在了新一任证监会主席郭树清身上。郭树清接任中国证监会主席仅 100 天，监管新政频频出台，而且招招切中要害。比如在一个典型的“铁公鸡”市场里强化分红回报机制；在一个诚信缺失、欺诈成风的市场里“零容忍”内幕交易和证券期货犯罪；在一个乌鸡变凤凰、垃圾满天飞的市场里推行退市制度；在一个既得利益错综复杂的市场里搞新股发行制度市场化改革……这已经远远超过了新官上任三把火的范畴。最难能可贵的是，郭树清在证券期货监管工作会议上的发言极有亮点，让人欣慰不已，他明确提出下一步要大力推进行政审批制度改革，坚持市场优先和社会自治的原则，主动改变监管理念和方式，大幅减少事前准入和审批；以市场优胜劣汰机制为导向；以充分、完整、准确的信息披露为中心，强化资本约束、市场约束和诚信约束。

如果郭树清在任期能够完成这些计划，若能改变父爱主义的监管理念和放弃权力发审，这将是中国证券监管体制改革的一场革命。因为困扰新股发行制度市场化改革的拦路虎就是裁判员与运动员的角色混淆，监管之中夹杂着利益，利益之中又有利益保护，如果能够改变权力发审和斩断权力寻租的各个利益链条，将是中国股市走向真正市场化的标志和里程碑。

行政主导下的额度制、审批制、核准制，可能初衷是好的，是想选择优质的上市公司，防止劣质公司上市圈钱，是想让资本市场健康发展。但实际情况与父爱主义的初衷背道而驰，行政主导下的权力发审不但没有选出优质的公司，反而成了权力寻租的温床，各种带有财务欺诈的公司通过形形色色的公关，纷纷高价上市圈钱，拿了好处的监管部门睁一只眼闭一只眼，而这些公司却成了打不得、骂不得的保护对象，对媒体揭露出来的“坏孩子”，只用低廉的处罚成本大事化小小事化了，而过低的违规成本恰又默许了他们的胡作非为，结果扭曲了各种市场化的功能，成为阻碍市场化改革的最大障碍。

从郭树清的改革新政来看，很显然他想改变目前的现状。一旦新股发行制度改革着手改变行政审批制度和改变父爱主义监管理念，坚持以市场化和社会自治为原则，还中国股市一个真正的市场化发行是有希望的。

监管体制改革的大方向我坚决赞同。只是在改革细节方面我建议对新股发行制度改革实施两步走：第一步要尽快将发审委从权力监督部门中独立出来，让“裁判员”与“运动员”的角色分开，尝试将发审权力下放给交易所，采取“工序化”、“标贴制”等透明化发审，明确各个审核环节中的权责，方便事后问责；第二步建议尽快取消司法前置程序，引入集体诉讼制度，启动注册制，走真正市场化的发行制度，减少权力寻租的环节，减少审核部门“雁过拔毛”，将选择“好公司”的权力还给市场、还给公众。

但有人极力反对注册制，认为在核准制下都很难保障上市公司的质量，一旦搞注册制会泥沙俱下，会让市场大乱。其实大可不必担心，注册制并非是完全自由放任的自由市场，反而合规监管更加严格，要接受社会公众的全方位监督，其实约束条件更多了，虽然只要符合上市条件的公司都可以申请上市，但必须要有保荐承销机构、会计师、审计师、律师事务所等中介机构合力举荐，才能够“注册”成功。而一旦发现上市公司违规造假就立即停牌退市，并且严惩造假者和“帮凶”（中介机构），给他们罚以重金，以补偿受害者的利益，当然这需要集体诉讼制度和司法的配合。

其实，改变权力发审的目的就是为了斩断监管部门在新股发行中的利益纠葛，还原监管部门的监管本职，还原市场约束机制。但仅让监管部门放弃利益还是不够的，还应该斩断各大机构在新股发行中的利益链条。对券商，务必要叫停他们的“直投+保荐”模式，因为在利益驱动下他们一定会做高发行价、抬高上市价，从而造成新股发行的“三高”；对基金等机构投资者要取消网下申购，在发行环节取消特权分配机制，让所有投资者公平申购；对会计师、审计师、律师事务所等中介机构要从严监管，让他们保持独立性和专业性，别再成为上市公司造假的专业顾问和专业帮凶……

同时，应该尽快取消荒唐的“信息指定披露媒体”，他们恰恰是导致信息披露不充分和上市公司欺诈的原因之一，他们毫无原则的“维稳”经常会掩盖事实真相，反而误导决策。

机构观点

华泰联合：市场反弹持续，节奏一波三折

市场反弹趋势没有改变。全球风险偏好显著提升，主要经济体 1 月 PMI 普遍上升，美元阶段性贬值也使得资本回流新兴市场，全球新兴市场以及有色金属大幅反弹。国内经济领先指标维持增势，工业生产与消费出现反弹，投资及出口增速则依然延续下行趋势。2 月新发布经济数据偏少，经济下滑带来市场预期逆转的概率偏小。

存量资金产业资本仍处活跃期。尽管外汇占款已连续 3 月出现降低，但国内经济企稳、NDF 上行及政策当局对汇市的干预将减弱热钱外流动力，热钱大幅外流将不可持续。从我们统计的产业资本数据来看，近期产业资本仍较为活跃，对市场底部预测敏感的行业均出现净增持且增持与减持公告数之差为历史新高。

市场情绪出现回升，技术层面显示反弹继续。中国市场情绪有所上升，中国市场的换手率，周均开户数，日均涨跌停个数之差均上行。一级市场的首日溢价率及动态发行市场率双双回落，一二级市场的估计

值价差也出现回落，流通市值与 M2 的比值下降至均值的水平，显示未来流动性推动估值上升的潜力增加。根据市场历史突破 60 日均线后的反弹来看，若市场突破压力点，有效站在 60 日均线上，则市场可能反弹至 2420 点左右。

节奏一波三折。养老金争论使得新增资金入市预期一波三折，国内货币政策放松（如准备金率下调）使得预期存在反复。

行业主线：周期依然占优，结构性亮点在中下游

综合经济周期对应的投资时钟，行业景气指标以及资本市场资金面情况来看，中游行业以及可选消费相对占优，重点推荐机械设备、交运设备、建材、化工、钢铁。从中观产业的订单、产量、库存来看，剔除下游日常消费行业春节因素的影响，中游制造相对占优，可选消费景气次之。

从资金面来看，上游资源和中游材料行业的产业资本增持的比例较高；年报预告显示交运、汽车、金融、煤炭的行业盈利可能超预期；基金四季报显示对于上游资源行业的配置处于历史底部，中游行业的配置处于历史均值，而对下游消费类行业的配置仍在历史高位。

风格主线：小盘股估值风险相对释放，盈利风险仍待消化

小盘股指数 2010 年累积的大幅超额收益已经消失殆尽。相对估值来看，小盘股 TTM PE24.5 倍相对大盘股的 10.8 倍的相对估值 2.3 倍也已回到 2010 年初的水平。目前我们倾向认为小盘股估值风险得到一定程度消化，但是上涨的催化剂仍然需要等待。

主题投资跟踪：深圳公布 2012 年城市更新计划，拥有旧厂房和工业园区的上市公司受益。重金属防治、监控和重金属治理相关公司有望受益。

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。