

今日关注

- 温家宝：促使房价合理回归不动摇

财经要闻

- 中国 1 月份进出口创两年新低 顺差为 6 个月新高
- 资本项目三年首现季度逆差 资金流出压力显现
- 我国矿产分布格局正发生全面改变
- 商务部长：继续坚持积极扩大进口政策

东吴动态

- 东吴轮动今年以来大幅跑赢指数

理财花絮

- 长短结合 各类产品组合打造“掘金”机会

热点聚焦

- 证监会主席郭树清抛出惊人疑问：IPO 不审行不行？

机构观点

- 广发证券：未来一个季度仍看反弹

旗下基金净值表

2012-02-10

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0801	1.6601	-0.03%
东吴轮动	0.8286	0.9086	0.36%
东吴新经济	0.9940	0.9940	-0.40%
东吴新创业	0.8560	0.9160	0.35%
东吴新产业	0.9760	0.9760	-0.10%
东吴嘉禾	0.7000	2.4200	0.13%
东吴策略	0.8587	0.9287	0.44%
东吴中证新兴	0.7000	0.7000	0.00%
东吴优信 A	0.9549	0.9669	0.00%
东吴优信 C	0.9454	0.9574	0.00%
东吴增利 A	1.0270	1.0270	--
东吴增利 C	1.0250	1.0250	--

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2012-02-10 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.0794	3.66%
东吴货币 B	1.1450	3.91%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2351.98	0.10%
深证成指	9590.96	0.32%
沪深 300	2533.62	0.17%
香港恒生指数	20783.86	-1.08%
道琼斯指数	12801.23	-0.69%
标普 500 指数	1342.64	-0.69%
纳斯达克指数	2903.88	-0.80%

今日关注

温家宝：促使房价合理回归不动摇

2月6日至10日，国务院总理温家宝在中南海主持召开五次座谈会，听取社会各界人士对《政府工作报告（征求意见稿）》的意见和建议。温家宝说，政府工作必须反映人民群众的切身利益和要求，报告征求意见的过程，必须成为发扬民主、倾听人民群众意见的过程。写好报告还不是目的，按照人民期盼和要求的方向去做，让人民满意，才是根本目的。

温家宝说，推进垄断行业改革是经济体制改革的重要任务。与此相适应，是要促进民间资本进入金融、能源、交通和社会事业等领域，这不仅能缓解经济发展的困难，而且能够推进整个事业的发展。“新36条”没有落实，民间资本进入就遇到玻璃门、弹簧门。今年上半年一定要把实施细则制订出来。

在专家、学者座谈会开始时，温家宝说，为便于讨论，我先谈一下思考的几件事，和大家交交心。第一，要用改革的办法破解难题。无论是经济结构性问题，还是分配不公问题、反腐败问题，都得靠改革、靠制度性建设才能从根本上加以解决。第二，要把民生问题解决得更好。物价、房价、收入分配等都是群众最关心的。我们的报告要更贴近群众，就要努力把这些问题解决好。第三，如何应对今年的经济困难。有两个途径非常重要：一是支持实体经济，特别是支持小微企业发展。二是放活民间资本，支持民营企业发展。这条路非常宽广，潜力巨大。这方面如果没有很大的魄力，就不能很好地破解当前的难题。

温家宝说，现在铁路建设资金紧张，我们准备采取的办法，一是国家资金保障，二是财政担保发行债券，三是在统筹规划下，明确政策，有序引入民间资本。实际上民间资本进入金融领域已经存在，就是各地特别是东部地区兴办的村镇银行。把地下资金通过政策引导到地上，是好事，但需要一个过程。我们要帮助民间资本沿着正确轨道发展，既引导流向，又加强监管。

温家宝说，今年1月份和一季度的经济状况值得关注。要见事早，动作快，预调、微调从一季度就要开始。所谓宏观审慎的政策，最基本的要求是保持政策的连续性和灵活性。

温家宝说，房地产调控目标有两个：一是促使房价合理回归不动摇，二是促进房地产市场长期、稳定、健康发展。作为13亿人口的大国，又处在工业化、城镇化进程中，房地产的需求从长期讲是刚性的。当然，将来住房的形式也是多种多样的，不一定人人都拥有自己的房，但人人都要有住处。可以买房，也可以租房，但租房的价格也要合理。保障性住房和商品房建设两者不可偏废。从长期看，保障房应该以公租为主，主要解决低收入群体的需求。房地产发展要充分发挥市场机制的基础性作用，只有这样才能合理配置资源，提高效益，但是，为了促进公平和稳定，政府调控也不能松。

财 经 要 闻**中国 1 月份进出口创两年新低 顺差为 6 个月新高**

海关总署 10 日公布今年首月我国外贸进出口情况。1 月中国进出口双双呈现负增长，均创出两年多来新低，而贸易顺差却创下六个月来新高，大幅超出市场预期。分析人士普遍认为，1 月贸易顺差增长原因在于进口超预期下滑，随着季节性因素的消失，预计 2 月出口增速将大幅反弹，经济增速放缓的程度可能较之前预计减轻。（证券日报）

资本项目三年首现季度逆差 资金流出压力显现

去年四季度资本项目逆差的事实，再次佐证了资本流出趋势的上升。

2 月 10 日，国家外汇管理局（下称“外汇局”）公布的 2011 年第四季度及全年我国国际收支平衡表初步数据显示，去年四季度，我国资本和金融项目呈现 474 亿美元的逆差，这是自 2008 年下半年以来，三年来我国首次出现资本项目的逆差。

与资本项目逆差形成对照的是，去年四季度，我国经常项目实现了 598 亿美元的顺差，为年内最高。（第一财经日报）

我国矿产分布格局正发生全面改变

记者从 12 日结束的 2012 年全国地质调查工作会议上获悉，随着国家公益性地质勘察力度不断加大，一系列世界级矿产基在西部地区陆续发现，我国重要矿产资源分布格局正在发生全面改变。

国土资源部副部长、中国地质调查局局长汪民说，通过中央和地方共同努力，目前我国初步形成了多元投资、多方合作、协调有序、快速推进的地质勘察制度平台。（上海证券报）

商务部长：继续坚持积极扩大进口政策

商务部部长陈德铭日前表示，中国当下外贸发展面临的不稳定、不确定因素增加，对这一趋势要高度重视。

陈德铭是于近日在安徽开展商务工作调研时作出上述表示的。自去年下半年以来，中国外贸下行态势较为明显。海关总署日前公布数据显示，中国 1 月份外贸进出口总值环比下降约 18.1%。其中，出口环比下降 14.2%，进口环比下降 22.5%。（中国新闻网）

东吴动态

东吴轮动今年以来大幅跑赢指数

2012 年 2 月 10 日 上海证券报

近期 A 股市场震荡向上并创出近期新高，市场进入上行趋势迹象明显。截至 2 月 9 日东吴旗下东吴行业轮动基金涨幅达 12.17%，位列所有偏股型第一，不仅跑赢同期涨幅为 8.10% 的上证综指，而且也跑赢多数 ETF 指数型基金产品，成为近期许多投资者抢反弹重点关注的利器。

市场分析人士认为，东吴行业轮动之所以能在本轮行情中如此脱颖而出，关键在于该基金以超前的眼光重仓配置了资源类品种如煤炭、有色等，据其 2011 年四季报十大重仓股披露信息显示，前十大重仓股持仓占基金总资产达 53.46%，而十大重仓股中煤炭能源的占基金资产比达 37.51%，基金集中重配的投资策略显示了基金经理超强的行业预测研判能力。

而实际数据也证明，今年以来的本轮反弹行情，主要是“煤飞色舞”两大资源板块，如该基金第一重仓股阳泉煤业今年来涨幅达 30%，盘江股份达 27%，充分显示该基金在板块把握以及个股选择方面的卓越投资管理能力。

业内人士表示，今年以来沪深股市中周期性行业强于非周期性行业的特征十分明显，从历史经验看，若年初周期股显著强于非周期股，则当年指数走强的可能性极大。分析人士指出，这一统计结论背后的逻辑在于货币以及经济从低谷开始上升时，股市投资者对于流动性和业绩预期向好，从而导致周期性板块强于非周期板块。并建议，而近期 A 股市场创新高并突破重要压力位，使得许多专家表示右侧交易机会逐渐临近，投资者可逐步逢低加大股票基金的配置比例。

业内专家结合当前的市场行情，建议投资者在抢反弹时重点关注以下三类基金，即分级基金激进份额、ETF 和东吴行业轮动基金。而东吴行业轮动基金今年以来累计涨幅达到 12.17%，在所有普通偏股型基金中涨幅居首，甚至要好过很多 ETF 基金的表现。

理财花絮

长短结合 各类产品组合打造“掘金”机会

新的一年，投资市场发生了一些变化，对于理财也有新的讲究。

近期资本市场低位震荡，而未来的走势尚不确定。对于投资者来说，此时介入股市，风险很难把握，因此很多投资者都在寻觅资本市场以外的投资机会。理财专家表示，如果想获得相对稳定的收益，不妨在一些低风险的理财产品中寻找机会。

巧用货币基金打理短期闲置资金

货币基金一向享有“准储蓄”的美名，凭借其高安全性、高流动性、且收益高于活期存款等优势，日渐得到投资者青睐，成为投资者打理闲置资金的首选投资工具。2011 年的投资市场令人颇为失望，股债双熊、房产低迷，贵金属大起大落，然而货币基金却是异军突起，成为去年少数实现正收益的品种之一，其 7 日年化收益率甚至高达 5% 以上。目前在整体经济、货币政策未出现实质性转变的环境下，若资金暂时不知如何安排或对今年的市场持观望态度，货币基金仍将是不错的选择。

近期货币基金的 7 日年化收益率一般在 4%-5% 之间，投资者每个周一至周五的 15 点前可在银行、券商端进行申购、赎回，无手续费等交易成本，且申购起点较低，1000 元以上即可。银行理财师提醒，基金申购的当天不计收益，赎回的当天则计算当天的收益，赎回后资金一般 T+2 个工作日到账。建议投资者充分考虑到货币基金的赎回时效性来妥善安排资金，尽量避免在周五申购货币基金，周四赎回货币基金，以免影响资金的使用效率。

活用指数基金定投资本市场布好局

基金定投的概念对大多数投资者来说已不陌生，但面对数百个基金，大部分人却始终困惑，感觉无从下手。银行理财专家表示，在目前的市场环境下，定投指数基金是个不错的进取型选择。

指数基金相当于是整个中国股市的缩影，反映的是整个市场的趋势，只要市场整体趋势向上，指数基金就能实现盈利。从成熟市场的经验来看，投资大师巴菲特很少推荐个股，却坚定地向人们推荐定投指数基金，足可见定投指数基金的魅力。

需要提醒的是，在目前的市场格局中，定投可能会出现短暂的账面亏损，但从长期来看，定投却足以平滑资本市场的波动，实现令人满意的盈利。一般来说，定投的期限推荐为 5 年以上。

热点聚焦

证监会主席郭树清抛出惊人疑问：IPO 不审行不行？

“IPO 不审行不行？”这个惊人之问，抛给了证监会发行部官员和发审委委员，而抛疑问者正是新任证监会主席郭树清。

一位上市公司并购重组审核委员会委员谈起这个事情的时候，依然充满震惊。他说这是郭树清在上任不久之后的一次内部场合中提出的疑问。他认为这只是郭树清在试探新股发行制度改革水深水浅，他也知道郭树清主张加强监管、放松管制，真正想做点事，但他依然惊讶郭能有如此的改革思维和魄力，敬佩之余亦担心其所将遭遇的阻力。

2012 年 2 月 6 日，农历新年元宵节，距离郭树清履新证监会主席一职刚好百日。郭树清上任之后，频点火把——完善创业板退市制度、强制上市公司分红、发展公司债、严打证券违法违规、推动长期资金入

市、IPO 审批阳光化。

郭树清很快亮出了他的改革思路：加强监管放松管制，降低寻租空间，建立诚信、公开透明的市场理念，改变重融资轻投资的局面，让资本市场更好地服务实体经济。这是从制度上破局的施政理念，但可能成效缓慢，政绩难显，且阻力重重。

一位证监系统人士则向记者直言，如此改革必将触动一部分人的利益，特别是减少行政审批，降低寻租空间。改革的难点就在于此，它不能由一个强人决策来推行，而必须由体制来演化，否则他将面临无法抗拒的利益冲突和压力。

不过，这契合着吴敬琏对于“权贵资本主义”的批判和警告。郭树清有着参与吴敬琏课题组的经历，并与吴敬琏、周小川、楼继伟、李剑阁等人一起工作。1988 年 5 月，共同完成《中国经济体制改革整体设计》。他们被称为“整体改革论者”。

百日新政

2011 年 10 月 29 日，郭树清正式亮相证监会，从中国建设银行董事长赴任证监会主席一职。与其前任、现银监会主席尚福林所不同的是，郭树清保持着高调形象，并不吝惜对改革的鼓与呼。

上任伊始，市场与媒体均将郭树清定调为“学者型官员”。公开书信谏言者亦是众多，既有对十年零涨幅的宣泄，亦有对郭树清上任饱含的期望。

郭树清上任“第一把火”，就是要求上市公司明确分红政策。11 月 9 日，证监会发布公告，决定加强对公司利润分配决策过程和执行情况的监管，立即从 IPO 公司开始在公司招股说明书中细化分红规划、分红政策和分红计划。

股息率被认为是股票市场投资价值的最根本的参考标准之一，股神巴菲特亦是看重这点。中国上市公司股息率仅约为 1%，甚至有 10 年不分红的铁公鸡。

因此，证监会相关负责人在谈及推分红政策之时，亦是表示：“红利是投资者回报的最重要组成部分，是公司股票价值的决定性因素，是资本市场正常运转的基石。”

次日，郭树清出席“国际金融论坛 2011 全球年会”，11 月 12 日出席“2011 财新峰会”。三天内两次参加外部会议，郭向外界展示其谦和、开放的态度。

11 月 18 日，证监会再开新闻通气会，表示将多管齐下逐步改变以创业板为代表的高市盈率发行局面，促进新股定价以市场为导向；另一方面，证监会还将提高借壳门槛、完善创业板退市制度，从根本上促进创业板的健康发展。此外，将建立统一债券市场。

郭树清在公开场合首谈资本市场，则是在 12 月 1 日第九届中小企业融资论坛上，较为全面阐释着资本市场下一步的改革任务。表示对内幕交易和证券期货犯罪始终坚持零容忍，小偷从菜市场偷一棵白菜，人们都可以义愤填膺；但是若有人把手伸进了成千上万股民的钱包，却常常不会引起人们重视。这就是内幕交易的实质，也是防范和打击这种犯罪活动的困难之所在。

“偷白菜”理论也由此被媒体普遍提及。

除此之外，郭树清亦是指出，要鼓励和引导证券投资基金、养老基金、社保基金、保险资金等机构投资者协调发展。特别是此后千亿养老金入市的消息，促使股市暴涨逾 4%。

2012 年 1 月 9 日，在全国证券期货监管系统纪检监察工作会议上，郭树清则更为尖锐的提出，证监会是一个行政审批权相对较多的部门，必须通过深化改革，把政府不该管的交给企业、社会和市场，逐步理顺政府与市场、政府与社会的关系。

据悉，证监会在按照国务院的要求，启动了新一轮行政审批改革，初步议定减少行政审批事项 32%，还有一些调整事项正在继续研究之中。随后，IPO 审核的改变也接踵而至，预披露时间从原来的发审会前 5 天提到前约 1 个月，证监会官方网站亦前所未有的全面公布 IPO 申报企业名单和基本信息情况表。

改革争议

郭树清的改革，步步围绕着“公开、公平、公正”的原则进行，并推崇市场化。

海富通基金副总裁阎小庆表示，从各个渠道所了解，加上圈内人的评价，都认为郭树清是一个很愿意干事情的人。他上台以来所做的事情，就是加强市场的力量，减少政府的干预，这和市场的预期一致。

但有部分市场参与者担心的是，证监会目前所有的审批都十分严格，在这种条件下，还是会出现许多虚假的情况，如果放给市场，是不是能有一个很好的法制环境去保证信息披露和市场交易能够公平公正。毕竟中国证券市场的违法成本太低了。

华夏基金总经理范勇宏在亚布力论坛上曾表示，中国资本市场比较复杂，它的涨和跌跟宏观经济不完全是亦步亦趋。中国资本市场是一个筹资市场，过去十年确实筹资的功能得到充分地发挥，所以在过去十年当中，上市就是最大的受益者，估值高，筹资好，这样长期下去肯定不行。

一位券商投行部总经理则表示，中国证券市场的改革需要有一个过程，需要几代人才能改变行为方式。现在要一下子从核准制到注册制是不可能的，因为整个社会是高度监管下核准制的，不是注册制的，法治环境不支持。整个社会大环境是这样的，整个社会经济发展到这个阶段，资本市场能超越这个阶段吗？

在记者接触的投行人士中，大多数人并不认为保荐制完美无缺，只是认为当前阶段较为适合。对于市场热议的发审制度应向注册制转变，目前还有三大条件并不具备。法制环境及经济发展现状不允许，投资者不成熟，监管职责难于过渡。“未来最重要的问题是解决关于投资的功能，我觉得今年是一个很重要的年份，新的领导层上任加强这方面的监管，这是一个功能转化的过程。中国股市不论股指高低，大家都愿意来上市筹资，没有一个企业不愿意上市的，这就是问题所在！上市公司如果做得不好，就强制退市。这样未来市场环境会更好一些。”范勇宏指出。

一大型券商首席经济学家表示，任何的改革都是博弈的结果，利益分配的过程。推动顶层设计的改革，中长期理顺的思路，将制度先建设好。慢慢与国际市场接轨。把投机市改革为投资市。什么样的市场培育什么样的投资者。如果做中长期。从机制上、从根上进行，郭树清认识到了这一点。

银河证券战略研究部总经理樊敏非对本报记者表示，郭树清开始在做顶层设计，服务实体经济。上市企业最早不是为了上市，是为了融资。现在变成了投机，功能在变味。现在要回到基本的功能上来，方向

和思路都是对的。

本报多方采访得知，很多证券公司、基金公司各个业务条线正在密切关注行业变革政策，跟踪相关实践，力争抓住行业变革可能带来的新契机、新机会。

改革阻力

不过，郭树清的前一任证监会主席尚福林政绩斐然，股权分置改革、融资融券、股指期货、创业板等等均得以推出，A 股市场的规模也随着大扩容而不断飙升，市值跃居全球第三。如今郭树清要从制度入手，从存量上去做改革，则并非易事——见效慢、政绩难以显现。

北京大学中国金融研究中心证券研究所所长吕随启表示，郭树清推出的一系列措施与市场条件和个人风格都有关系。尚福林执掌证监会的时候也有推出过相应的改革措施。特别是 2009 年开始至 2011 年，相继推出的国有股转持、新股发行制度改革、创业板、融资融券业务、股指期货等等。他任内已不可能再推出更多的改革，因为制度创新已然推行过快。比如创业板没有考虑负面影响，股指期货制度设计并不完善，这都是需要时间去消化的。

一位证监系统内部人士则向记者表示了忧虑，郭树清的改革最终将是触动既得利益者，包括掌握审批权的证监系统官员。资本市场潜藏着大量的权贵资本，如果仅仅靠强人决策去推行改革，肯定是要遭遇巨大阻力的。

一位建设银行高管向记者表示，有人说郭树清是堂吉珂德式的人物有点过分。他对自己也有估计，他说过“也不是我说的件件事情都能落实”。他说 100，能达到 80，他就很欣慰了；但是他一定要说 100，他就是积极地去。做。

机构观点

广发证券：未来一个季度仍看反弹

一、趋势性因素支持反弹

1、流动性是当前影响市场走势的核心因素；中性情景下，上半年信贷余额增速上升，外汇占款减少是短期现象，综合起来 M2 增速温和回升。

2、企业去库存速度较快，缓解了资金紧张局面，资金成本相应回落。

3、实体面，经济下滑出现放缓势头，美国数据表明收入增长有望继续支持消费温和复苏。

二、季节性因素产生扰动

1、受春节影响，1 月份新增可能低于预期。1 月份新增贷款在全年中的占比平均在 15%左右，2003 年以来最低为 11.6%，最高达 17.8%。我们认为 9000 亿左右仍属正常范围，季节性波动不改流动性好转趋势。

2、1 月份新增外汇占款不存在环比回升的规律。

3、当前预期库存回补主要是季节因素引起的，我们认为未来两个季度左右仍将继续去库存，提请注意。

三、市场：调整还是继续反弹？

短期可能调整，未来一个季度仍看反弹。市场对流动性十分敏感，如果信贷货币增速等流动性数据季节性低于预期，市场可能有所调整，但幅度和时间有限，我们认为趋势性因素随后仍支持市场继续反弹。

可能导致调整幅度和时间超预期的因素：一季度贷款偿付需求再度推高资金成本，补库存预期过于乐观后的修正。

回顾 2008 年底市场上涨后的行业轮动，我们发现轮动源于经济层面的驱动力，因此探索复苏动力所在决定了配置方向。遗憾的是，当前经济的新增长点仍不明朗，继续依靠基建推动的老路行不通，依靠消费拉动暂不切实，中间路线是防止经济大幅下滑，培育民间经济动力来启动复苏，因此制造业投资仍值得期待，但先得去库存。

基于排除法的思路，继续推荐地产、汽车、银行。

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。