

今日关注

- 习近平呼吁积极处理中美两国经济摩擦

财经要闻

- 温家宝：中方准备好加大参与解决欧债问题力度
- 奥巴马新预算案赤字达 1.33 万亿美元
- 追加 10 万亿日元购买长期国债 日本央行一箭双雕
- 去年中国物流成本 8.4 万亿元

东吴动态

- 股市回升提振市场人气

理财花絮

- 如何定投可以避免风险？

热点聚焦

- 中国银行业无奈之下或允许地方政府延期偿还贷款

机构观点

- 广发证券：季节扰动会改变反弹趋势吗？

旗下基金净值表

2012-02-14

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0912	1.6712	0.00%
东吴轮动	0.8239	0.9039	-0.36%
东吴新经济	0.9910	0.9910	-0.60%
东吴新创业	0.8630	0.9230	-0.12%
东吴新产业	0.9810	0.9810	-0.20%
东吴嘉禾	0.7022	2.4222	-0.31%
东吴策略	0.8560	0.9260	-0.47%
东吴中证新兴	0.7060	0.7060	-0.14%
东吴优信 A	0.9554	0.9674	-0.01%
东吴优信 C	0.9459	0.9579	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	1.0085	3.95%
东吴货币 B	1.0784	4.21%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2344.77	-0.30%
深证成指	9543.78	-0.43%
沪深 300	2522.11	-0.39%
香港恒生指数	20918.83	0.15%
道琼斯指数	12878.30	0.03%
标普 500 指数	1350.50	-0.09%
纳斯达克指数	2931.83	0.02%

今日关注

习近平呼吁积极处理中美两国经济摩擦

中国国家副主席习近平 13 日在会见美国前政要时就如何建设好中美合作伙伴关系谈了四点看法。他特别指出，今年是美国大选年，相信美国各界有识之士都不希望因大选因素给中美关系发展留下令人遗憾的“后遗症”。

习近平当天会见的美国前政要包括前国务卿基辛格、奥尔布赖特，前财政部长保尔森，前总统国家安全事务助理斯考克罗夫特、布热津斯基、伯杰，前劳工部长赵小兰等，这是习近平抵达美国后的第一场正式活动。

习近平高度评价这些中美关系发展当中的“老朋友”在不同时期为两国关系发展做出的重要贡献。他们当中有开启中美关系大门的促进者，也有一些中美建交时的参与者，还有为中美关系发展耕种努力者，特别难能可贵的是他们离任之后还能继续关心和支持两国关系。

习近平还就如何建设好中美合作伙伴关系谈了四点看法。

第一条就是要镜鉴历史。习近平说，40 年来中美关系发展有 4 条历史经验：双方共同利益是内生动力；中美三个联合公报是制度保障；相互了解和战略信任是重要前提；与时俱进的开创精神是前进推力。这些经验值得我们倍加珍惜和继续遵循。

第二要登高望远。中美建设合作伙伴关系是当今世界大国关系的一次伟大尝试，事关两国人民福祉和世界前途命运。“今年是美国大选年，相信美国各界有识之士都不希望因大选因素给中美关系发展留下令人遗憾的“后遗症”。”他说。

第三要互尊互信。中方坚定不移走和平发展道路，我们发展对美关系的意愿是坦荡的、真诚的，也是一以贯之的。希望美方客观理性看待中国，采取有助于增进互信的实际行动对待中国，特别是慎重妥善处理涉及中方核心利益的问题。

第四要互利共赢。去年中美双边贸易额达到 4400 多亿美元，这反映了两国经贸合作优势互补、互利共赢的本质特征。对于经贸合作中出现的问题，我们也要本着互利双赢的精神，用积极和建设性的方法处理分歧和摩擦。

习近平还表示，他希望通过此访为增进中美战略互信、拓展务实合作、加深人民友谊多做一些积极而富有成效的工作。

基辛格说，在不久前北京举行的尼克松访华 40 周年纪念招待会上，他听了习近平副主席的致辞，今天也读到了《华盛顿邮报》关于习近平副主席的一个书面采访，习近平副主席的这些见解对于中美关系来说是十分重要的。

财 经 要 闻**温家宝：中方准备好加大参与解决欧债问题力度**

国务院总理温家宝 14 日在京表示，中方已经做好了加大参与解决欧债问题力度的准备，愿与欧方密切沟通与协作。

温家宝当天下午与欧洲理事会主席范龙佩及欧盟委员会主席巴罗佐共同出席了第十四次中欧领导人会晤，并共同会见了中外记者。

关于欧债问题，温家宝说，中国支持欧方应对债务问题的意愿是真诚坚定的，对欧元和欧洲经济抱有信心。中方支持欧盟加强财政纪律，希望欧方向外界继续传递明确、有力的积极信息。（证券日报）

奥巴马新预算案赤字达 1.33 万亿美元

2 月 13 日，美国总统奥巴马在弗吉尼亚州安嫩代尔的一所学校就 2013 财政年度预算报告发表讲话。

美国白宫 13 日向国会提交了 2013 财年政府预算报告。报告内容显示，奥巴马政府打算从开源和节流两方面入手，力图在巩固目前经济复苏势头的同时，恢复政府长期财政可持续性，但预算案一经公布，立即遭到共和党重量级议员的抨击。鉴于今年大选年的特殊背景，这份预算案在国会命运如何尚难预料。（经济参考报）

追加 10 万亿日元购买长期国债 日本央行一箭双雕

自从 2008 年的金融危机以来，发达经济的货币宽松政策就在持续，时过四年，“此情此景”依然未变。

昨天，日本央行(B0J)公布 2 月央行利率决定，低利率政策如预期未变，依然维持在 0~0.1%。同时，一个意外的消息是，日本央行宣布将把 20 万亿日元的资产购买专项资金再增加 10 万亿日元(1300 亿美元)，这 10 万亿日元的新增部分将全部购买长期国债。昨天，日本央行行长白川方明(Masaaki Shirakawa)在记者会上声称，央行决定扩大对日本国债的购买规模并不是为了弥补预算赤字缺口，并强调这一决定并非政治压力的结果，而是为经济增长提供支持。（第一财经日报）

去年中国物流成本 8.4 万亿元

中国物流与采购联合会、国家发改委、国家统计局日前联合发布 2011 年全国物流运行情况，去年全国社会物流总费用 8.4 万亿元，同比增长 18.5%。中国经济运行的物流成本仍然较高，去年社会物流总费用与 GDP 的比率达到 17.8%，与 2010 年持平。

报告显示，2011 年全国社会物流总费用 8.4 万亿元，同比增长 18.5%，增幅比上年提高 1.8 个百分点。其中，运输费用 4.4 万亿元，同比增长 15.9%；管理费用 1 万亿元，同比增长 18.7%；保管费用 2.9 万亿元，同比增长 22.6%。（北京日报）

东吴动态

股市回升提振市场人气

2012 年 2 月 14 日 每日新

A 股市场周一震荡小幅收低，沪指终结三连阳。地产紧缩政策不变一度打击股指跌逾 1%，但希腊议会批准紧缩方案带动亚太股市回升，也提振市场人气。

受芜湖新政叫停冲击，周一两市低开高走，尾盘再度回杀，终场以假阳线报收。有分析指出，造成大盘昨日冲高回落的原因有：一是仅实行了四天的芜湖房地产新政被紧急叫停，地产、银行板块受压。二是本周三大盘股中国交建 IPO 启动。三是 1 月份信贷不足 8000 亿元，大幅低于预期。四是出口首现两年负增。五是国债期货仿真交易启动，有一定资金分流。六是 10 日美股下挫。不过希腊提出紧缩措施获得通过的消息带动亚太股市普涨，也提振 A 股市场信心。分析人士指出，周一的强势表现证明，在突破了 2300 点等众多短期阻力位后，市场情绪相对比较乐观。

以涨 12.17% 的涨幅列今年股基首位的东吴行业轮动基金经理任壮表示，今年以来“煤飞色舞”，A 股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。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。

跑赢大盘的富国沪深 300 基金经理李笑薇表示，从估值来看，不少板块已经接近 2008 年底部区域的时候，随着基本面改善和流动性好转，市场的前景值得看好。对于长线投资者，需要把握“巴菲特色”的买入机会，可逢低布局成分股代表性好、管理技术水平高的指数基金。

理财花絮

如何定投可以避免风险？

在不少人眼中，定投和银行储蓄没什么两样，但实际上，基金定投和其他的投资方式一样，同样存在风险。任何非保本的基金的投资收益都有可能为零甚至为负，因为虽然定投有摊平投资成本、平滑投资风险的优势，但如果是短期持有，其投资收益依然有负值的可能。

那么，对于不少希望通过定投的方式来积累财富的投资者，如何才能避免风险，保障资金的安全和增值呢？

首先，要有相对长期的理财目标。如果定投时间较短，成本摊低效果很难显现，则不能保证在短期内带来高回报。而如果能够将定投作为自己长期理财的方式，那么最好能经历一个全周期的定投，也就是完整的牛熊市，这样才能将定投跨越波动的优势发挥充分。尤其是那些希望通过定投方式积累购房首付款的投资者，更应该以长期投资为核心理念，坚持五年左右的持续投资，以分享巨大的复利效应。

其次，选择投资范围比较广泛的基金。投资者应避免选择投资范围狭窄的基金，如集中投资某一行业的基金。如果行业景气周期长于一个经济循环周期，且定投期间该行业长期处于低谷，则投资者定投的基金亏损风险较大。

第三，根据定投期限选择适宜的基金。如果计划定投期在 5 年以内，建议选择绩效较为平稳的基金；如果定投期在五至十年，甚至二十年，则不妨选择波动率较大的股票型基金，如指数型基金。当然，如果愿意将定投当成一种定期储蓄，并且不在意收益率低，那么，投资者也可以选择波动率低的基金如债券型基金和货币型基金进行定投。

第四，选择适当的入市时机。虽然长期来看，做基金定投无需费心选择入市时机，即可获得资本市场平均年化回报率，但如果能恰逢市场低迷、或是市场震荡趋势不明时开始定投，无疑能为将来盈利更增一份胜算。

此外，当遇到股市震荡期，基金定投可以选择“后端收费”的模式，这种模式的特点是持有时间越长、费率越低，有利于复利增值。同时，投资者可以根据自己的收入水平、投资理财规划和生活开支来合理安排基金定投比例，在不影响生活水平的前提下，达到家庭资产持续增值的最终目的。

热点聚焦

中国银行业无奈之下或允许地方政府延期偿还贷款

中国银行业的老毛病又要犯了。监管当局一再要求他们对资金紧张的地方政府延展贷款，最多延长四年。这种所谓的“延期偿还”(evergreening)在 1990 年代末是普遍现象，当时中国的坏账占总放贷规模的 30%。而这次则是一种曲线救助。

地方政府接二连三地借入资金，用于公路、城市广场等大型建设项目。中国国家审计局公布，到 2010 年末，地方政府负债高达 10.7 万亿(兆)元人民币。工商银行和建设银行这种大型银行拥有近 10% 的此类贷款；一些较小上市银行拥有 20%。其中约 3 万亿债务将于 2012 年和 2013 年到期。从这个角度讲，可以理所当然地认为这些大部分债务将被延期。

当银行业者“饮鸩止渴”时，就会出现坏账驱除好贷款的现象。2011 年末时，中国最大的七家银行贷款/储蓄比率为 68%，逼近监管机构设定的 75% 上限。获利也受影响，因为银行无法抓住最赚钱的机会。小型企业通常支付 8%-9% 的贷款利息，而地方政府项目贷款利率或许仅为 5%。

这次“延期偿还”可能还要不得已而为之。若银行业者不延长贷款期限，出现一系列无序违约，导致他们也会四处求钱。倘若放宽时间，一些项目则可进展。而且，如果地方政府被迫在短期内出售资产以筹资，那么可能就要全面压低价格，从而带来违约的恶性循环。

“延期偿还”可能会有助于减轻中国银行业表外的问题。不能拿到银行贷款的借款人转而求助“影子”银

行,令银行体系面临难以估量的风险。例如,大型银行或向蓝筹企业发放贷款,额度有限制,只能是向有疑问项目的贷款额度。肆意挥霍的贷款人,在监管者知情的情况下,从银行体系借钱,总比其偷偷地体系为借款要好。

当然,银行和政府机构应确保延长期限是为了促进有序降低杠杆比例。"延期偿还"不应成为惯例。

机构观点

广发证券：季节扰动会改变反弹趋势吗？

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。

(本页无正文)

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。