

**今日关注**

- 开发商变相降价 多地重现一成首付

**财经要闻**

- 国资委：动员所有央企发布“社会责任报告”
- 新闻出版总署：鼓励出版业跨媒体 跨国界发展
- 世行和国研中心联合报告：建言 2030 年前中国改革
- “十二五”煤炭需求年均增长有望达 5.2%

**东吴动态**

- 东吴基金任壮：投资坚持三主线
- 东吴轮动风格鲜明 业绩稳居第一

**理财花絮**

- 构建投资组合需考虑基金风格

**热点聚焦**

- 地产股带动行情反转 “两会行情” 悄然而至？

**机构观点**

- 长江证券：“否”未尽，“泰”何来？

**旗下基金净值表**

2012-02-24

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1380	1.7180	1.48%
东吴轮动	0.8665	0.9465	1.62%
东吴新经济	1.0290	1.0290	0.98%
东吴新创业	0.9000	0.9600	1.12%
东吴新产业	1.0270	1.0270	0.69%
东吴嘉禾	0.7292	2.4492	1.08%
东吴策略	0.8976	0.9676	1.45%
东吴中证新兴	0.7460	0.7460	1.08%
东吴优信 A	0.9544	0.9664	-0.06%
东吴优信 C	0.9448	0.9568	-0.07%
东吴增利 A	1.0270	1.0270	--
东吴增利 C	1.0240	1.0240	--

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2012-02-24 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.1925	4.20%
东吴货币 B	1.2601	4.46%

**主要市场表现**

指 数	最新	涨跌
上证指数	2439.63	1.25%
深证成指	10124.15	2.07%
沪深 300	2648.02	1.60%
香港恒生指数	21403.63	0.11%
道琼斯指数	12983.00	-0.01%
标普 500 指数	1365.74	0.17%
纳斯达克指数	2963.75	0.23%

## 今日关注

## 开发商变相降价 多地重现一成首付

绝迹已久的“一成首付”现象大有卷土重来之势，深圳、广州、南京、武汉、合肥、惠州等地开发商纷纷“暗度陈仓”。

由此可能带来的房贷按揭违规操作和楼市炒作问题引发监管部门的警惕，部分地方政府监管部门已经介入调查。

这一现象的背后是，各地楼市在调控政策的重压下新房存量已攀升至历史高位，消化存量和回笼资金成为开发商的当务之急。

从2月份以来，以“招保万金”四大标志房企为首的新一轮降价开始席卷全国，并带动多家全国性大型开发商纷纷跟进。

## 开发商“变相降价”

曾在两年前大行其道的“一成首付”、“分期首付”现象，已经静悄悄在多个地方重新上演。2月25日，深圳罗湖区港澳8号项目开盘，现场中介人员举着“港澳8号首付一成”的牌子引来千人围观。

现场工作人员解释称，所谓“首付一成”是指购房者原本需要支付的三成首付，现在购买则只需支付一成，剩余两成由开发商垫付，其中一成为免费优惠，另外一成只需要购房者在年内分三次无息还清即可。

按照国家相关房贷政策规定，目前置业者第一套购房首付不能低于三成。因此，此举引发深圳市规划和国土委员会的调查，但该部门调查结果认定，开发商没有违反现行政策，因为银行方面在交易时的实收款仍是首付三成。

深圳市规划和国土委员会方面表示，港澳8号项目并非真正意义上的“一成首付”，而是“变相降价”以赢得购房者。业内人士推算，购买港澳8号项目享受开发商垫付两成，其中一成免费的优惠，实际相当于打了8.8折。

该项目开发商随后对外表示，港澳8号在宣传方面存在一定偏差，虽然在宣传用语上出现了“一成首付”字样，但购房者仍需支付三成购房款，公司并没有帮客户垫付两成。不同的是，公司会赠送相当于一成购房款的“家电款”，并承担一成购房款的一年利息。

实际上，关于开发商推出的首付优惠活动，正在国内多个城市不断上演。

南京开发商此前已经先于港澳8号推出首付优惠措施，江北多个楼盘再现一成首付。天玺国际广场在2月11日-3月14日期间针对首付不足的刚需客户，推出首付一成的促销活动，仅需7万元。

《第一财经日报》从天玺国际广场项目销售人员处确认，其余两成的购房款需要在2至3个月内交清。保利梧桐语亦推出首套房首付一成活动，但该项目销售人员称，最终能否享受到首付一成的优惠，仍需要向公司申请。

根据当地媒体报道，南京大华锦绣华城在2月中旬也推出首套房一成首付优惠政策，二套房最低能享

受三成首付，剩余的首付款需在5个月内付齐。

在武汉，位于黄陂汉口巨龙大道和汉施公路交会处翰林雅居项目正在推行“一成首付实现购房梦想活动”。记者以购房者身份咨询该销售人员，对方称购房者只需要缴纳一成首付，剩余两成首付款由公司垫付，垫付购房款在交房前一个月内缴清即可。

此外，根据当地媒体报道，惠州鹏达御西湖在2月份也采取了首付一成促销措施，另外两成首付由开发商垫付，分别在年中和年底交付；仲恺骏豪国际推出“垫首付”活动，购房者只需付一成首付，而另外两成在3年内付清，且没有利息。

### 大幅降价如箭在弦

除刚需型的首套房购房首付优惠外，不少地方开发商在改善型住房的首付方面亦推出迂回措施，以刺激购房者的购买欲望。

位于广州东部的侨建御溪谷是一个别墅项目，在售343~1200平方米的双拼别墅，全部以现楼发售，均价在1.8万元/平方米。按照公司推出的“零利率购房模式”要求，购房者只需要支付四成首付就可入住，余款可在1~3年内免息分期支付。

在合肥，关于开发商为购房者垫付购房款的消息频频见诸媒体，新华国际广场等多个项目都推出了首付最低至一成的优惠措施，并带来不错的销售效果。

多位业内人士认为，“一成首付”、“分期首付”等措施可以暂时降低首付门槛、减轻首付压力，短期内增加销售以解房地产商紧张的资金压力。但也有观点认为，这是开发商自我松绑以刺激成交量，但宽限时间过短，效果未必明显。

满堂红战略管理部高级主任沈锐培认为，上述活动是开发商通过降低入市门槛吸引购房者的营销手法，房价并没有实质下降，只是开发商为购房者提供了一些无息短期借款。

在中原地产项目总经理黄韬看来，上述做法不仅对买家有风险，开发商也同样承担风险，因为楼市未来不稳定的因素太多，一旦楼价出现大幅度下跌，买家欠的余款可能断供，最终开发商也会受拖累。

不管效果如何，“一成首付”、“分期首付”等现象的出现，正在给深陷胶着状态的房地产市场释放出房价深度调整的信号。

根据上海克而瑞公司统计，2月份以来，包括中铁置业等国资企业，碧桂园、雅居乐、佳兆业等民营房企，以及蓝光集团、盛泽置业等地方房企，启动降价的房地产企业数量越来越多。降价最高幅度在7折左右。降价城市除传统一二线城市外，也开始波及洛阳、慈溪、惠州等三四线城市。

2月18日，保利在上海的权重大盘保利叶语被上百位老业主围堵售楼处，背后原因是该楼盘单价从每平方米19000元降至17000元，交房标准则从毛坯升级为精装，考虑装修成本则相当于价格打了近8折。

有媒体援引保利地产有关负责人的消息称，2月以来，保利地产在全国启动“喜春行动”，进行了幅度不小的降价促销，涉及40多个城市的100多个项目。

此外，一直不愿意在价格方面让步的招商地产，从2月18日至3月31日之间在全国14个城市22个

在售项目掀起降价风暴。招商地产有关负责人在接受本报采访时表示，此次主要是为配合母公司招商局集团 140 周年而集中举行的一次品牌宣传活动，同时通过一定程度的价格让利进一步加快去库存化，加速资金回流。

中原集团研究中心报告称，近期佛山、芜湖意欲“曲线”放松调控的救市之举被相继叫停，已充分显示出调控政策短期内难有松动。在严峻的市场形势下，更多二三线城市的新房存量危机逐步显露。

根据中原集团研究中心监测数据，2012 年 1 月，芜湖、杭州、温州、厦门等二三线城市的一手住宅存量同比呈现快速增长趋势，部分二三线城市的新房存量已攀升至历史高位，存量消化时间也大幅拉升。南京、杭州、温州等城市当前的新房存量消化时间均在 20 个月以上，杭州甚至高达 29 个月。在此情况下，降价成为大势所趋。

## 财经要闻

### 国资委：动员所有央企发布“社会责任报告”

国务院国资委副主任邵宁在“第七届中国企业社会责任国际论坛”上表示，近几年中央企业加强社会责任管理体系建设，社会责任工作呈现颇多“亮点”。国资委今年将推动央企进一步深化社会责任意识，“包括动员所有的央企向社会发布社会责任报告。”（上海证券报）

### 新闻出版总署：鼓励出版业跨媒体 跨国界发展

艰难的时刻似乎到来，出版传媒集团将面临全方位的挑战。

日前，国家新闻出版总署下发《关于加快出版传媒集团改革发展的指导意见》（下称《意见》），首次提出“着力推动联合重组，破除地区封锁和行业壁垒，实现出版传媒集团跨媒体、跨地区、跨行业、跨所有制、跨国界发展”的“五跨”提法，相较以往的“跨地区、跨行业、跨所有制”，增加了“跨媒体、跨国界”两项。（第一财经日报）

### 世行和国研中心联合报告：建言 2030 年前中国改革

今天，正在中国访问的世界银行行长罗伯特·佐利克将协助发布一份联合研究报告。该报告审视了中国到 2030 年之前面临的经济机遇与挑战。世行称，报告“旨在帮助中国实现向高收入社会的过渡”。

这份名为《2030 年的中国：建设现代、和谐、有创造力的高收入社会》（下称“报告”）的报告，由国务院发展研究中心和世界银行联合编著，审视了中国到 2030 年之前的战略抉择，针对中国增长模式的未来结构提出了建议。（第一财经日报）

## “十二五”煤炭需求年均增长有望达 5.2%

中电联昨日在“2012 年经济形势与电力发展分析预测会”上指出，预计 2015 年全国煤炭需求量将达到 43 亿吨左右，比 2010 年增加约 9.7 亿吨，年均增长 5.2%。

有关专家认为，以上数据表明“十二五”期间我国煤炭供应存在一定缺口，价格将稳中有升。上述判断主要是基于煤炭供应成本逐步增加，煤炭资源市场化，开发利用中的环境成本和社会成本外部化，以及劳动力成本上升和煤炭资源税提高等原因。（上海证券报）

## 东吴动态

### 东吴基金任壮：投资坚持三主线

2012 年 2 月 24 日 每日商报

去年 6 月和 10 月的两波反弹起点 2610 点和 2307 点，都没有形成真正的底部，所以，今年这一波反弹能否突破压力成为一轮中级行情，是大家非常关注的问题。“我们对存在一波中级反弹行情充满期盼。”对此，东吴行业轮动基金经理任壮表示，尽管今年宏观经济面依旧困难重重，但是在经济转型的驱动下，正逐渐接近底部。而年初，温总理“要提振股市信心”的罕见喊话，以及证监会的一系列股市改革新举措等，则逐渐形成了估值底、市场底和政策底的重合。最重要的是，一旦 A 股市场形成赚钱效应，将逐步吸引房地产、民间借贷等各类资金回流，这将构成一轮中级行情的最大推动力。

谈及当前的投资，任壮表示继续坚持如下主线：一、流动性驱动下的“资源型品种”，包括“能源+资源+金融”的煤炭、地产、金融等；二、拉动内需受益行业，其中包括平面传媒、移动互联网传媒等；三、未来存在业绩拐点的行业，如稀土永磁等。

### 东吴轮动风格鲜明 业绩稳居第一

2012 年 2 月 24 日 合肥晚报

今年以来大盘触底反弹，截至 2 月 20 日，代表蓝筹风格的沪深 300 指数大涨 8.31%，但 294 只主动型股票基金单位净值仅平均取得了 2.24% 的涨幅，跑输沪深 300 指数逾 6 个百分点。据天相投顾统计，截至 2 月 20 日，股票型基金中共有 47 只今年以来涨幅超过 5%，其中排名前三的基金分别为东吴行业轮动、大摩多因子策略、南方隆元，分别达 12.47%、11.73%、11.65%，收益率均超 10%。

从排名前列基金的风格来说，其共同特点便是有着自身鲜明的投资风格，仓位稳定、持股集中。冠军东吴行业轮动其鲜明的风格是重仓煤炭股，亚军大摩多因子策略基金，2011 年四季报前十大重仓股没有一只持仓超过 1%，而季军南方隆元，其鲜明特点便是重配制造业。

## 理财花絮

## 构建投资组合需考虑基金风格

一提到投资组合，大家就会想到在股票基金、债券基金、货币基金之间进行配置。其实，组合的学问并不仅限于这些。

如果面对这样两只股票基金，你将如何选择：2008年10月29日至2009年8月4日，市场处于单边上扬状态，设立于2003年4月的某基金累计涨幅为9.31%，设立于2004年6月的某基金累计涨幅则达到53%。不错，绝大多数人会选择后者。但如果你做了这样的选择，一旦后市遇到像2007年10月16日至2008年10月28日那种单边下跌状态时，前者累计跌幅只有20.72%，后者却高达61.9%。导致这两只基金在不同市场状态下业绩大相径庭的根本原因在于投资风格。前者系典型的稳健风格，后者则属激进风格。

很多时候，人的主观偏好容易占据上风，即使是著名投资家也不例外。1987年9月，索罗斯说：“美国股票飙升到了远超过基本价值的程度，并不意味着他们一定会暴跌。不能仅仅因为被市场高估就断定不能维持。”1987年10月他再次重申了这一观点。然而一星期后，量子基金随着美国股市的崩盘损失超过3.5亿美元。索罗斯全年的盈利在几天内被席卷一空。

当我们处于无法判断市场后期走势时，仅仅根据自身的主观偏好来选定激进或稳健两种不同风格基金中的一种，结果很可能事与愿违。切实可行的做法是，在投资组合中既选取激进型风格基金，又配备稳健型风格基金。当市场处于趋势不明状态或牛市主升期时，由于既需要追求投资收益，又不知道牛市会于何时终结，所以应分期分批调高稳健型风格基金在投资组合中的比例，降低激进型风格基金的比例。当市场趋势明显处于熊市末期、牛市初期时，则宜调高激进型风格基金在投资组合中的比例。

## 热点聚焦

## 地产股带动行情反转“两会行情”悄然而至？

上证综指周K线连续7周收阳，这样的表现让广大股民精神亢奋——牛市就要来了？不少机构也一改此前谨慎的态度，开始唱多。

## 指数创新高

受今年内首次下调存准率、汇丰中国2月制造业PMI初值好于预期等因素影响，上周沪深两市震荡上行。上证综指创年内新高，成交量明显比前一交易周放大。截至2月24日收盘，上证综指、深证成指[10124.15 2.07%]、中小板综指[5484.66 0.91%]和创业板综指[764.68 0.80%]周涨幅分别为3.5%、5.29%、5.41%和6.69%，小盘股表现强于大盘。

自1月6日探底2132点以来，上证综指一路走势磕磕绊绊，其间有6个交易日的跌幅超过1%。这样的表现迷惑了不少机构投资者的视线，让他们错失了这轮上涨机会。

统计显示，今年以来，1624只阳光私募信托产品中，收益率超过10%的产品只有116只，这意味着大部分私募基金产品踏空了这波反弹行情。

公募基金在近期才紧急加仓。海通证券基金研究中心数据显示，2月10日至2月23日，主动管理股票与混合型开放式基金的双周股票仓位大幅提升至82.42%，较2月3日至2月16日的数据增加6.11%，升至2006年以来的较高水平。

### 政策偏乐观

“本来大家对大盘走势还犹豫不决，但在地产股启动之后，行情反转的判断应该可以确立。”上海一家私募基金人士在接受记者采访时表示，“如果政策能够延续适度放松的预期，行业普涨行情值得期待。”

中共中央政治局2月20日召开会议，讨论国务院拟提请第十一届全国人民代表大会第五次会议审议的《政府工作报告》稿。会议指出，今年要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，进一步提高政策的针对性、灵活性、前瞻性。

中投证券分析师表示，考虑到今年全国两会即将召开，中共中央政治局重申政策适时适度预调微调具有方向性的意义，有利于提振投资者信心。

该分析师认为，一年一度的全国两会即将于3月初召开，维稳基调将占上风。全国两会期间，众多提案议案和政策有望发布，加上近期陆续出台的一系列产业发展规划，有望刺激大盘保持强势。技术上看，从1月初出现阶段性底部以来，大盘已连续7周上涨，其间并未出现过像样的调整，目前上证综指已经占稳半年线，量能明显放大，短线若有震荡整固应属正常，反而有助于后市继续走好。

### 投资有分歧

虽然大部分投资者均认为牛市已经来临，但在投资标的的选择上还是有很多分歧。中国证监会投资者保护局有关负责人近日指出，蓝筹股被低估，倡导投资蓝筹股。但有部分机构则认为，中小板更具潜力。

中投证券认为，大盘有望保持强势格局不变，个股继续保持活跃，可围绕市场热点挖掘潜力个股。证监会及深交所提示题材股、绩差股的炒作风险，对涨幅偏大、缺乏业绩支撑的题材股，建议投资者逢高减仓；对文化传媒、节能环保、电子信息、新材料、医疗服务等潜力品种，则以继续持有和逢低吸纳为主；对银行、煤炭、家电等低估值蓝筹股，仍可继续持有；近期一线城市限购有松动迹象，对地产、水泥等板块可适当关注。

高华证券分析师王汉锋则表示，鉴于2011年第四季度以来，市场下行风险看似已有所缓解，过去几个月表现落后的中小盘股存在增长机会。该机构看好以煤炭、证券为代表的低估值内需周期板块和以医疗保健、汽车、零售、家电等为代表的消费板块。

## 机构观点

### 长江证券：“否”未尽，“泰”何来？

#### 1、前瞻：解析当前的盈利下滑风险

随着流动性的改善，最艰难的“衰退前期”已经结束。进入“衰退后期”，最后一个制约市场的因素来自于经济的下行，需待经济底部的确认以迎来真正的复苏。正所谓“否极泰来”，只是在本轮经济调整中，政府换届以及可能出现潜在经济增速平台下移等多重因素的影响下，经济调整缓慢。这使得经济见底将被延后，因此，市场的底部也来的更迟。从我们重点跟踪的行业来看，基本面多在缓慢下行中，从微观上印证了经济缓慢调整的判断。

#### 2、各行业的盈利一致预期的变化

在 2011 年年报披露临近之际，盈利上调的行业值得关注。近半个月净利润同比上调的行业包括电子、交运设备、金融服务、家用电器、信息设备行业。

#### 3、行业跟踪下的关注点与风险提示

关注点：1) 化工子行业中，产品价格上涨的烧碱、尿素、磷肥、顺丁橡胶值得关注；

2) 降准有利于缓和房地产企业资金紧张状况，加之银行恢复首套房贷利率打折、多城市调整普通住房标准，利于后期成交量的回暖；

风险点：1) 石油产业链上中下游行业再次面临成本上涨的压力。

2) 全球经济未从衰退中走出来，工业金属需求没有支撑；

3) 投资链条上的多个行业表现持续低迷，包括水泥、工程机械、汽车等，在政策以“维稳”为核心目标的环境下，行业需求启动的时间点将被延后。

#### 4、回顾本轮反弹，寻找最后的机会

在缺乏强力的上涨动力的情况之下，板块轮动是本轮反弹的主要形式。

第一阶段：市场较快速反弹，周期性行业上涨幅度较大；

第二阶段：节后调整，板块轮动，前期表现为下跌的行业则出现了回调；

第三阶段：市场的缓慢上行中，行业出现普涨。

#### 5、行业配置

综合行业基本面与本轮反弹中各行业在不同阶段的表现，且考虑提前布局市场调整这几方面的因素，我们认为基本面有一定支撑的房地产、化工行业中产品价格上涨的部分子行业，以前期涨幅较低的交通运输、黑色金属、医药生物、商业贸易、餐饮旅游值得关注。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。