

今日关注

- 证监会要求券商基金率先引领价值投资

财经要闻

- 郭树清当选国际证监会组织执委会副主席
- 我国拟立法规范资产评估行为制定统一行业准则
- 盛光祖称铁路 4 千亿资金初步落实 引民资获突破
- 工业节能十二五规划发布

东吴动态

- 东吴基金：A 股上涨通道依旧反弹行情或将延续
- 东吴轮动业绩龙年稳居主动管理型基金榜首

理财花絮

- “基”谋巧算

热点聚焦

- 低价蓝筹成投资风向标

机构观点

- 广发证券：2400 点，撤退还是前行？

旗下基金净值表

2012-02-27

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1432	1.7232	0.46%
东吴轮动	0.8652	0.9452	-0.15%
东吴新经济	1.0310	1.0310	0.19%
东吴新创业	0.9030	0.9630	0.33%
东吴新产业	1.0270	1.0270	0.00%
东吴嘉禾	0.7308	2.4508	0.22%
东吴策略	0.8985	0.9685	0.10%
东吴中证新兴	0.7480	0.7480	0.27%
东吴优信 A	0.9553	0.9673	0.09%
东吴优信 C	0.9457	0.9577	0.10%
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	5.9535	6.96%
东吴货币 B	6.0203	7.22%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2447.06	0.30%
深证成指	10177.33	0.53%
沪深 300	2656.57	0.32%
香港恒生指数	21226.05	-0.84%
道琼斯指数	12981.50	-0.01%
标普 500 指数	1367.59	0.14%
纳斯达克指数	2966.16	0.08%

今日关注

证监会要求券商基金率先引领价值投资

中国证监会投资者保护局负责人昨天在由上海证券交易所召开的“价值投资与蓝筹股市场建设”座谈会上指出，蓝筹股是市场的主体，是股市价值的真正所在。证券公司、基金公司应树立长期、理性、价值投资理念，率先引领价值投资。

中国证监会郭树清主席前不久指出，以沪深 300 指数为代表的蓝筹股具有罕见的投资价值，这对价值投资和蓝筹股市场建设提出了新的要求。就此，中国证监会投资者保护局负责人昨日表示，目前，沪深 300 指数公司占总市值的 65%，营业收入占全部的 74%，净利润占全部的 84%。

“数据表明，蓝筹股就是市场的主体，是股市价值的真正所在。”他认为，证券公司、基金公司要从上到下树立长期、理性、价值投资理念，在全行业发挥好率先引领的“主力军”作用，不断提高服务投资者的主动性和实际水平。

该负责人称，新股发行、分红、退市等制度正在改革完善，发展债券市场、引导长期资金入市、场外市场建设以及投资者适当性管理制度等措施正在研究推进，社会大众的财富管理需求逐渐旺盛，证券公司、基金公司在发展方式上要把握机遇、主动探索、大胆创新。

他强调，中国股市一方面有着数量庞大的投资者群体，需要我们更好地做好服务和保护，另一方面，新的投资者群体还将持续增加。面对巨大发展潜力的投资者群体，各公司要发挥专业优势和专业精神，在良好投资文化的形成和投资理念的树立上作出应有的贡献。

结合这一观点，上交所总经理张育军在会上也表示，上交所将采取六大措施提升理性投资水平。一是加大市场服务力度，吸引更多优质企业上市，进一步充实蓝筹股市场，提升市场价值和吸引力；二是持续推进投资者教育与服务，采取一系列活动推动价值投资理念的普及；三是采取多项措施提升上市公司治理水平；四是加大基于蓝筹股的产品创新力度；五是创造条件吸引养老金和企业年金等更多长期资金进入证券市场，这些资金的性质决定其首选投资标的必然是蓝筹股；六是全力配合做好各项改革工作，为理性投资和价值投资打好基础。

财经要闻

郭树清当选国际证监会组织执委会副主席

在 2 月 7 日至 10 日召开的国际证监会组织（IOSCO）执委会、技术委员会联合会议上，中国证监会主席郭树清当选该组织执委会副主席。

国际证监会组织是证券监管领域最重要的国际组织，负责制定全球证券期货监管的国际标准和指引，与 20 国集团（G20）、金融稳定理事会（FSB）等国际组织协调互动，共同应对危机。执委会是国际证监会

组织的最高决策机构。(上海证券报)

我国拟立法规范资产评估行为制定统一行业准则

全国人大常委会 27 日首次审议资产评估法草案。这部法律的出台将有望规范资产评估行为，保护资产评估当事人合法权益和公共利益，促进资产评估行业健康发展。

全国人大财经委员会副主任委员乌日图在向全国人大常委会做关于资产评估法草案的说明时介绍说，资产评估是指由专业机构及人员对资产价值进行测算的市场服务行为。(上海证券报)

盛光祖称铁路 4 千亿资金初步落实 引民资获突破

“解决铁路建设资金问题，我们是有信心的……今年 4000 多亿元的建设资金已经基本有了着落。”在刚刚结束的全国铁路工作会议上，铁道部部长盛光祖表示。

此前曾有一些地方代表，对今年能否足额完成铁路投资任务表示过一定担忧。(21 世纪经济报道)

工业节能十二五规划发布

近日，工信部发布了《工业节能十二五规划》。《规划》提出，将在钢铁、有色金属、石化、化工、建材、机械、轻工、纺织、电子信息等行业，大力推进结构节能。

《规划》提出十二五期间工业节能的目标：到 2015 年，要实现规模以上工业增加值能耗比 2010 年下降 21% 左右，十二五期间预计实现节能量 6.7 亿吨标准煤；到 2015 年，钢铁、有色金属、石化、化工、建材、机械、轻工、纺织、电子信息等重点行业单位工业增加值能耗分别比 2010 年下降 18%、18%、18%、20%、20%、22%、20%、20%、18%。(重庆晚报)

东吴动态

东吴基金：A 股上涨通道依旧反弹行情或将延续

2012 年 2 月 24 日 东方今报

近期股指走势亦步亦趋，在看似调整的格局中演绎了峰回路转的行情。面对投资者略显谨慎的心态，正在发行的东吴深证 100 拟任基金经理唐祝益认为，A 股上涨的通道依旧，随着市场人气的逐渐凝聚，在未来一定时期内，反弹行情或将延续，股指的大幅度回落将变得十分困难。据悉，今年以来东吴旗下基金业绩整体突起，不仅所有股票型基金实现正收益，其中东吴行业基金今年以来涨幅达 13% 左右，位列所有股票型基金第一名。数据统计显示，今年以来截至 2 月 17 日，上证指数上涨 6.56%，深证 100 指数涨幅达到 7.47%，东吴深证 100 指基以这一优质指数作为投资标的，并采用独具特色

的量化投资策略进行增强，从而使得这只产品从一开始就受到了投资者广泛关注。

东吴轮动业绩龙年稳居主动管理型基金榜首

2012 年 2 月 23 日 上海证券报

据天相投顾统计，截至 2 月 22 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、大摩多因子策略、南方隆元，分别达 15.78%、14.08%、14.07%，收益率均超 10%。其中，冠军东吴行业轮动其鲜明的风格是重仓煤炭股，据 2011 年四季报，该基金前十大重仓股中前 6 名均为煤炭股，占总持股市值的 39.85%。

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。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。

理财花絮

“基”谋巧算

观察一下围绕在投资者周围的各类报道，放眼望去媒体的报道与网络文章标题：赔钱、赔几千亿、都没赚钱、用脚投票、行业萎缩。当如此词汇充斥在了投资人的耳边，占满了投资人的阅读视野时，也深化了投资人对基金行业的不满。如果我们仔细去观察报道中的数据，会发现这些推动客户走向悲观或乐观的数据中所包含的事实是丰富的。以作为产品整体业绩代表的指数和比较的指标为例，用什么时间段的数据进行比较才合理呢？

作为新闻，短期的数据更有大众关注的优势，报道中经常用的月度、季度、半年、年度的数据比较显然都太短。但是三年、五年的数据，在现在的市场状况下，够合理吗？A 股市场不仅是一个波动巨大的市场，也是一个各领风骚的市场，各行业、各板块、各类股票的涨跌此起彼伏，并且相互差距较大，这就造成尽管用的是长期数据，但由于相互之间的增长不同，使得某一行业、特点的股票在某一特定时期可能会有较大增长，使选择了这类行业、特点股票的基金短期业绩有明显提升，用 3 年、5 年的数据，依然可能是因为截止阶段数据的差异，而对三年数据都有较大影响，就使长期业绩也显示出此起彼伏，没有稳定性的特征。这样不稳定的数据特征，使得使用过去长期业绩对未来影响的准确度大大降低，用这样的业绩表现指标选择出来的基金，与未来一段的表现偏差太大，使用如此指标选出来的基金难以令投资者下期获得相似业绩，难以提高投资人基金选择的满意度。

用每年的业绩比较来进行评价可能是更好的选择。在不同的年份，不同风格的基金往往表现出较大的差异。有些基金经理没有明确的选股风格，缺乏对投资的理解，他们也许会有偶尔表现出业绩好的时候，但难以有单年的持续、稳定业绩。也就是说：投资能力差的基金持续往往每年的业绩都没有好的表现，或

者说单年表现好的概率较低，从各年投资结果比较容易看出来，其长期的业绩也难良好。如此基金经理、基金，尽早被投资者摒弃恐怕是对投资者及行业都好的结果。

就算是投资能力较好的基金经理，也会因其策略不同，而表现出在不同年份的不同表现。

追求长期带给客户更高回报的基金经理，往往会满仓、选股偏门并集中，他们往往会有市场上涨或偏好股票为市场热点的年份业绩优异，在市场下跌或风格不配时，表现往往令人失望，其单年收益率或单年排名在同类基金中往往好时好、坏时坏，短期累计收益率也会有类似特征。选择单年收益时高、时低的基金，长期回报可能也不错，但中间过程常常会令人时而喜出望外、时而心惊肉跳，这些基金经理也许是某一阶段的明星，在 300 多只相似的股票基金中，要想异军突起，没有足够集中的持股，并且股票风格特点明显，不会有明显超越其他近 300 只基金的可能。只是选择对时，就是对了，而一旦选中的股票当期是市场抛弃的对象，集中持股，即使长期这些股票的确可以为投资者带来很好的回报，在短期与热点相悖的时候，业绩排名靠后、低于基金指数也是在所难免。投资这些基金，就需要有更大的耐心与对业绩偏差的承受力，往往选时因其与市场热点的般配，排名靠前而买，买后赶上热点变化，排名正好偏后，使投资者叫苦连天。也许长期回报亦好，高期望值与阶段性与期望的大偏差结合，使中间阶段性失望却难免，如果不能对这种偏差有正确的认识，不能忍受这种偏差而赎回，就难以享受到这类基金的持久回报，并且对自己基金选择的能力丧失信心，也就降低了对基金长期业绩的信心。

以持续稳定回报为目标的基金经理，往往会均衡配置，随市场热点调整部分其股票组合，使其基金在短期热点与长期回报间平衡。如此管理的组合在某一阶段表现优异的概率是极低的，但其排名、与基金指数的偏差相对稳定，如此特点的基金并不代表长期没有好的回报。

有了合理的基金指数，用这个指标去衡量基金经理们的业绩，而不再是多元分析下的情绪理解，会帮助投资者更好地理解基金的表现，能够分享基金经理们和市场带来的回报。而通过基金每年度的评级、业绩、排名而不是累计的评级、业绩、排名，能够帮助客户选择出在长期业绩好与持续业绩好的不同过程特点的基金，让投资者理解相似的结果，不同的过程对客户价值是重要的，因为投资是每天、每周、每月、每季度、每年度构成，不同的选择标准会带来未来不同的偏差时间段、偏差幅度、偏差概率，帮助客户提前理解这些历史与未来的偏差，能够使投资者更好地从不同的过去了解未来的可能，做更好的选择，并且对未来的大概率事件有心理准备，更好的理解波动幅度、概率、时间段，做更好的心理准备，选择更适合自己过程期望的基金，获得更好的体验和应有的回报。

热点聚焦

低价蓝筹成投资风向标

2月27日，以石油、有色为代表的蓝筹股再度为股指创新高作出贡献。业内人士认为，蓝筹股尤其是二线低价蓝筹股将继续有较好的表现，更有分析人士认为，本轮蓝筹行情已经带领A股走入牛市。

蓝筹轮番发力

2月27日，继房地产、煤炭板块之后，蓝筹行情的接力棒转交到有色、石油板块。石油板块昨日上涨1.07%，其中，中石油、中石化分别上涨1.15%和0.79%，岳阳兴长大涨5.08%，大庆华科上涨4.69%。

进入2月以来，证监会已经三次力挺蓝筹股。中国证监会投资者保护局负责人近日称，“蓝筹股就是市场的主体，是股市价值的真正所在。”证监会主席郭树清在2月15日和2月22日两次提到，“目前沪深300等蓝筹股的静态市盈率不足13倍，动态市盈率为11.2倍，显示出罕见的投资价值”等言论。

在管理层轮番“力推”，以及蓝筹股本身所展现的投资价值影响下，由蓝筹股引领的反弹行情已经展开。市场统计显示，上周被机构积极吸筹的总市值在100亿元以上、市盈率12倍以下的大蓝筹共有39只，这些蓝筹股的行业属性主要集中在金融服务、交运设备、交通运输、建筑建材和机械设备等5类。

“蓝筹股的估值修复仅是刚刚开始，随着后市政策方向的逐步明朗，蓝筹股此前被严重低估的股价将逐步恢复到正常轨道上去。”上海一位券商集合理财投资人向《国际金融报》记者指出，“未来蓝筹股的行业轮动效应会更加明显。”

英大证券研究所所长李大霄更是认为，春节前后的大盘上涨并非反弹，而是始于2132点“钻石底”的一波牛市之起点，并表示后市仍看好蓝筹品种的表现。

业绩优势明显

目前，市场已经进入2011年年报披露密集期，尽管上市公司整体业绩表现不容乐观，但部分蓝筹股在政策调整的压力下，仍然保持较高的业绩增长势头。

统计显示，在已经公布业绩预告的大盘蓝筹股中，有16家预计去年净利润增幅超过50%。其中，方大特钢、伊利股份预计增幅更是超过100%。从行业分布来看，这些绩优大盘蓝筹股主要集中在机械设备、金融保险等行业。

“相比一些中小板和创业板的企业，蓝筹企业抵御风险的能力更强。”上述券商集合理财投资人指出，“目前是被市场认为企业业绩最黑暗的时期，如果这些蓝筹企业的今年一季报不难看，那么在利润增速逐步回升的预期下，蓝筹股将进入第二轮的行情。”

低价更被看好

郭树清指出，目前我国上市公司总体上的成长潜力更大，而目前的估值水平平均只有15倍左右的市盈率。其中沪深300等蓝筹股的静态市盈率不足13倍，动态市盈率为11.2倍，显示出罕见的投资价值，这意味着即时投资的年收益率平均可以达到8%左右。

然而，由于蓝筹股涉及的板块较多，考虑投资机会时要重视估值的情况。华泰证券分析师郭翔指出，从各行业板块估值的横向比较上看，大市值的周期股依然较低，市盈率和市净率均低于整体市场的包括金融、交通运输和建筑建材，其他像采掘、化工、房地产、家电和交运设备也处于同整体市场相近的极低位置。而非周期板块则依然相对较高，包括食品饮料、医药生物、餐饮旅游、农林牧渔、商业贸易和纺织服装。一样估值较高的还有科技类板块，包括信息设备、信息服务和电子。

郭翔强调，“结合历史经验，我们认为驱动市场从底部抬升的相当一部分动能将来自于超跌的低估值板块。”

国诚投资策略分析师胡亚军则建议投资者，“由于大盘蓝筹的盘子大，在市场资金不充裕的情况下，涨幅不会有很大。而二线蓝筹最应该重点关注，因为它们目前还处于底部区域，安全边际比较高，成长性较好。”

机构观点

广发证券：2400 点，撤退还是前行？

我们的看法是：前行！继续看好，顺势而为。

一、数据继续验证反弹逻辑

第一，汇丰 PMI 预览数据和咨商会领先指标环比涨幅扩大，继续验证经济下滑势头放缓。

第二，国库定期存款中标利率上升，主要受存款季节性减少和中小行贷存比紧张影响，不改变资金成本下降趋势。

第三，内外部环境仍有利情绪好转：管理层力挺蓝筹，改革加速；地产调控放松由星星之火变成燎原之势只是时间问题；希腊或第二轮救助，外部环境有利风险溢价进一步下降。

市场上涨最大的理由或许就是没有太多的理由看空。

二、市场进入“希望”阶段，上涨未必与基本面同步

基本面未好转不是看空理由。在希望阶段，经济增速继续下滑，产能利用率继续下降，但预期以逐渐改善；目前流动性好转正是预期改善的催化剂。

希望阶段的上涨主要体现为估值提升。

风格上，价值股跑赢成长股，周期股跑赢非周期股，其中消费周期又跑赢工业周期。

行业上，地产、汽车、有色和机械行业跑赢大盘的概率较高。

三、继续看好，顺势而为；选择低估值、高 Beta 行业

1、宏观流动性好转、微观资金成本下降和经济下滑势头放缓继续得到数据验证；2、基本面未好转不是看空理由，预期好转推动市场进入估值提升的“希望”阶段；3、选择低估值、高 Beta 行业，推荐配置地产、汽车和券商，风格偏好周期和价值类。

(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。