

今日关注

- 央行调查：房价上涨预期降至三年来低位

财经要闻

- 全国粮食工作会议本月底召开 将确定调控主基调
- 农地征收新规年内或面世 土管法遭遇多部委阻力
- 工信部鼓励再生铅企业兼并重组 或将得到政策支持
- 九部门重拳治理重金属污染八成铅蓄电池企业去年遭取缔

东吴动态

- 东吴嘉禾唐祝益：宽幅震荡，长期看好消费
——东吴基金举办一季度基金经理接待日活动

理财花絮

- 养基“防漏”八招

热点聚焦

- 避险资产出现震荡，预示金融市场投资方向大变

机构观点

- 申银万国：2012年春季主题策略

旗下基金净值表

2012-03-20

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1533	1.7333	-1.81%
东吴轮动	0.8488	0.9288	-1.97%
东吴新经济	0.9900	0.9900	-1.69%
东吴新创业	0.9040	0.9640	-1.95%
东吴新产业	1.0080	1.0080	-2.42%
东吴嘉禾	0.7255	2.4455	-1.97%
东吴策略	0.8893	0.9593	-1.28%
东吴100	1.0000	1.0000	--
东吴中证新兴	0.7390	0.7390	-2.51%
东吴优信A	0.9586	0.9706	-0.02%
东吴优信C	0.9489	0.9609	-0.03%
东吴增利A	1.0290	1.0290	--
东吴增利C	1.0270	1.0270	--

注：东吴增利A、C，东吴100处于封闭期，上表为2012-03-16净值。

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币A	0.8807	3.37%
东吴货币B	0.9522	3.63%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2376.84	-1.38%
深证成指	10116.39	-1.75%
沪深300	2584.45	-1.73%
香港恒生指数	20886.76	-1.08%
道琼斯指数	13170.20	-0.52%
标普500指数	1405.52	-0.30%
纳斯达克指数	3074.15	-0.14%

今日关注

央行调查：房价上涨预期降至近三年来低位

“对下半年房价走势，48.7%的居民预期“基本不变”，19.7%的居民预期“下降”，17.7%的居民预期“上升”。预期“上升”的比例较去年同期下降了23.8个百分点。”

这是昨日央行发布的《2012年第一季度储户问卷调查报告》显示的结果。

“居民对当前房价接受程度有所提高，房价上涨预期降至近三年来低位。”上述报告还称，67.7%的居民认为房价“过高，难以接受”，较上季下降5.2个百分点。

购房意愿创同期最低值

央行上述报告还称，未来3个月内有购房意愿的居民占14.1%，与上季基本持平，是1999年调查以来的同期最低值。

一季度，从居民主要投资方式选择看，“房地产投资”意愿继续回落，较去年末和同期分别降低了1.4个和10个百分点，在主要投资方式中列第三位。

其他投资方式中，25.7%的居民偏好“基金、理财产品”，这个比例较去年第四季度提高了3.2个百分点，是居民的投资首选；居民另一主要投资方式为“实业投资”（16.4%的居民倾向该种投资，是2009年以来的最高值）。

此前，国家统计局还发布了2月份70个城市房价指数。与1月份相比，45个城市的房价下跌，21个城市持平，4个城市上涨。这是70个大中城市房价连续第4个月超过半数环比下跌。

摩根大通昨日发布的研究报告预测，今年全国房价将会下跌5%~10%。报告还同时强调，尽管中央政府决心继续进行房地产调控，这并不意味着房价需要崩盘才能实现改善住房负担能力的目标。

而随着CPI的逐渐回落，央行调查显示，居民的物价满意指数有所提高。

调查显示，62.9%的居民认为物价“高，难以接受”，较上季和去年同期分别回落5.9个和4个百分点，34.9%的居民认为“可以接受”，较上季和去年同期分别提高5.2个和3.3个百分点。

经济热度趋冷

央行昨日同时发布的《2012年第一季度企业家问卷调查报告》显示，一季度，企业家宏观经济热度指数为39.2%，较上季下滑2.5个百分点，较去年同期大幅下降12.3个百分点，并已连续三个季度位于50%的临界值以下。

与此相对应，央行的另一个《2012年第一季度全国银行家问卷调查报告》则显示，贷款总体需求指数为79.6%，低于上季和上年同期0.3个和5.6个百分点。

此前，央行公布的数据显示，2月新增人民币贷款规模仅有7107亿元，延续了1月低于市场预期的趋势。市场普遍将其归因于需求的减弱，经济进入下行通道。

根据央行调查，一季度，有29.5%的受访银行家认为当前宏观经济“偏冷”，较上季度上升5.9个百分

点。但对下季度经济运行走势，则只有 22.6%的银行家预计将“偏冷”。

而对下季货币政策，有 21.3%的银行家预期货币政策将“趋松”，较本季提高 17.7 个百分点。

“1 月和 2 月货币供应量和信贷增速持续低位，对实体经济保持平稳增长构成威胁。”中金公司报告称，通胀下行增加了政策放松的空间，增长放缓增加了放松的必要性，短期内政策进一步放松的可能性增加，今年货币政策总量放松的大方向不会改变。

财经要闻

全国粮食工作会议本月底召开 将确定调控主基调

阳春三月，正当春播如火如荼展开之际，对于如何稳定“百价之基”的粮价，国家相关部门已开始未雨绸缪。《每日经济新闻》记者从国家粮食局获悉，具有稳定及调控粮价意义的“全国粮食调控与统计工作会议”即将于 3 月 28 日、29 日于上海召开。（每日经济新闻）

农地征收新规年内或面世 土管法遭遇多部委阻力

本报从国土资源部参与修法的人士处获悉，事关征地补偿标准和征地程序的《农村集体土地征收补偿条例》（以下简称征地条例）现已经国土资源部初步完成，征求意见后将直接上报国务院，预计在今年八九月份以部门法规形式出台。这也是国务院总理温家宝不久前承诺的本届政府在任期最后一年将要做好的几件困难事情之一。（21 世纪经济报道）

工信部鼓励再生铅企业兼并重组 或将得到政策支持

工信部节能综合利用司综合处副处长王孝洋 20 日在中国再生铅产业发展高峰论坛上表示，《再生铅行业准入条件》即将印发，行业准入门槛将被提高。此外，《条件》实施的指导意见也正在制定，以细化并促进《条件》的实施。据介绍，工信部将鼓励再生铅企业兼并重组，并有望从政策和资金层面给予支持。（中国证券报）

九部门重拳治理重金属污染八成铅蓄电池企业去年遭取缔

铅、汞、铬、镉等重金属污染频见报端，“十二五”期间，环保部门在原有的“重典”之上，将再度升级治理此类污染的力度。

昨日（3 月 20 日），环保部、国家发改委等九部门联合召开电视电话会议，安排部署 2012 年全国“整治违法排污企业保障群众健康”环保专项行动。重点是加大重金属排放企业排查整治力度，遏制重金属污染事件上升势头。全面彻查铅蓄电池行业企业的环境违法问题成为环保专项行动的首要任务。（每日经济新闻）

东吴动态

东吴嘉禾唐祝益：宽幅震荡，长期看好消费

——东吴基金举办一季度基金经理接待日活动

2012年3月20日 东吴基金

3月20日，东吴基金举办了2012年一季度“基金经理接待日”活动，在市场风格转向中为投资者保驾护航。本次基金经理接待日由东吴嘉禾、东吴深证100基金经理唐祝益担任嘉宾，与中小投资者进行了深入的沟通交流，为大家答疑解惑。值得注意的是，此次活动实现了现场、电话、网站、微博四种形式同步在线交流，获得了投资者的广泛好评。

据银河证券数据显示，截至3月16日，东吴嘉禾基金今年以来净值增长率达到6.34%，过去两年业绩更是排名同类第8名，取得了不俗的成绩。身为东吴名将，基金经理唐祝益攻守稳健自如的风格得到了市场的认可。唐祝益始终坚持自己的投资风格，即从公司基本面、本身质地出发，不去做市场的博弈，同时从长期的角度投资，也就是用望远镜考察公司，用时间去考量公司，做时间的朋友。

上周A股市场经历了本轮反弹以来最大的调整，一批前期滞涨的大消费个股和成长股快速飙升，市场行业轮动加速。对此，唐祝益认为上半年市场可能处于宽幅震荡之中，当前A股已经具备相当的投资价值，而何时体现为全面上涨则主要取决于投资者对宏观经济的预期和宏观经济政策向常态水平的转变。同时，应重点场外资金的流入，他认为市场扩容的时间和节奏、新股发行制度的变革等均是影响资金流入的因素。从长远来看，他认为市场不是触底反弹，更多的是触底反转，短期二季度仍存在一个宽幅震荡的可能。

据四季报显示，东吴嘉禾对消费情有独钟，在重仓股中古井贡酒、王府井等均属消费类题材。唐祝益表示，从长期角度来看，消费是中国经济增长的长期动力，是增长最稳定和业绩最确定的行业。在刚刚结束的两会中，消费和民生再次成为提案的关注热点，政府工作报告也指出，2012年要着力构建促进消费的长效机制，针对消费板块各子行业的配套政策也将陆续出台。因此，消费类公司在我国当前阶段来说，未来成长潜力巨大。

针对投资者近日普遍关心的物价和房价问题，唐祝益表达了独到见地。他指出，目前物价下行幅度始终低于市场预期，2月份CPI有所回升，3月份CPI数据估计仍有上涨，主要是除了能源外，食品、蔬菜等价格也随着季度性上涨。这主要是两方面因素导致，一是国内商品结构性因素，如大宗商品价格回调但食品等日用品上涨，另一方面是海外流动性释放的因素。但总体上来说，通货膨胀将不再会如去年一样严重，成为制约我国经济政策、货币政策的一个重大因素。至于房地产行业，他认为从基本面看不支持房价上涨，该板块上涨空间有限。

在未来操作上，基于对消费增长的乐观判断，唐祝益将坚持把食品饮料、商业、医药等作为核心配置板块，从大众消费中进一步挖掘可观机遇，争取为投资者带来持续回报。

养基“防漏”八招

到手收益，最终成空，原因何在？其实，关键是在养基过程中有很多影响收益的漏点没被投资者关注。那么，基金投资的漏点在哪儿？

1、货币市场基金的漏点在周五申购或转换转入的基金份额，由于不享有周五、周六、周日收益，从而难以获得节假日期间尤其是长假期间的收益。这需要投资者在具体的基金产品投资过程中，把握货币市场基金产品交易规则。

2、投资者在购买基金产品过程中，销售网点（包括代销网点和直销网点）对认购申请的受理并不表示对认购申请的成功确认。因此，投资者申购成功应以基金登记人的确认登记为准。

3、保本型基金产品避险期内赎回，会因为只差几天或者几个月，留下不能保本的遗憾。同时，还会因投资者提前赎回，交纳赎回费。因此，在到期日之前，无论投资者多急需资金，赎回时均需要三思后行。

4、忽略红利再投资，使收益得不到充分运用。投资者购买基金产品后，没有在购买基金时及时更改分红方式，将现金分红变更为红利再投资，而是将其作为长期投资工具，放置一边，使投资者失去再投资机会。因为红利再投资，不仅能够降低再投资成本，同时还能够免税收，有利于投资者复利投资。

5、擅自超越股票型基金产品投资范围。在投资股票型基金产品时，不能因为证券市场环境或者其它因素的影响等，而擅自改变（100-年龄）%的投资合理比例模式，增加不必要的投资风险。因此，投资者在构建和完善基金产品组合时，尤其应当注意这一点。

6、基金转换形同虚设。尽管基金管理人为投资者提供了基金转换功能，但投资者在具体的基金产品投资过程中，常将这一有效功能闲置，从而造成资源浪费。尤其是在证券市场环境发生变化时，基金转换作用不能忽略。

7、不考虑ETF、LOF及分级基金等产品的（溢）折价条件，这是忽略可上市交易基金价值的不良习惯。因为折价率较高时，常常被认为是购买可上市交易型基金的最好时机，投资者应当充分运用这些基金产品价格与净值之间的差异进行有目的的投资。

8、认识不到混合型基金的分散功能。投资者在投资基金产品，尤其是进行基金产品的资产配置时，常常将股票型基金产品及债券型基金产品等组合起来进行投资，但却忽略了混合型基金产品本身的分散投资功能。因为混合型基金产品股票配置比例在50%-70%，债券的配置比例在20%-40%之间，能够有效地满足投资者分散投资需要，减少投资者配置成本，节约资源，提高投资效率，需引起投资者重视。

热点聚焦**避险资产出现震荡,预示金融市场投资方向大变**

各金融市场一夕变色。美元兑日元处于 11 个月高点。金价自 2 月 28 日以来下跌 8%,而英国、德国及美国国债收益率(殖利率)均大幅上涨,因高价避险工具走势跟踪。全球股市虽上涨,但走势沉闷。

这一切发展都反映着基本面利多因素。全球和美国经济均正改善当中。美国实施第三轮量化宽松可能性降低。但事况略为恢复正常,却威胁着摇撼不断高耸的避险债券价格,并在全球外汇、商品及股票市场出现后续效应。

事态看似恢复正常却带来威胁,因这打破了延续多年且已经发展到极端的趋势:英国国债收益率创下至少三个世纪以来的新低,美国国债涨势则是延续三十年。

处理罕见危机的政策已经对所有人造成影响。量化宽松政策推动避险国债收益率下滑,藉以让股票及外汇资产等风险偏高投资取得较为低廉的融资成本。美元因而成为主要融资货币。美元兑一篮子货币指数在 2001 年达到 120 的峰值,而自 2008 年以来则创出 70 区间的纪录低点。这对于替代金属货币--黄金有利。而大宗商品多用美元计价,因此其价格也因美元走软而上扬。

但随着美债收益率攀升,美元正呈现大涨。美元指数已然走高,尽管仍在 80 的水准。价格已见膨胀的全球商品市场所面临的威胁,在于若美元不断走高,商品价格及金价可能做出非常负面的回应。这可能会是件好事。若全球经济想要持续复苏,避险国债价格下跌是理所当然的,且油价也需要下跌。

债市修正不见得对全球股市不利,然而股市一直以来也因为融资成本低廉而受惠,若债市的修正走势非常剧烈,股市初期也恐将受到重伤害。决策官员也不会平静地看着避险国债收益率走高。收益率上扬意味着抵押贷款成本升高,而这恐将损及美国房市复苏。

金融市场大震荡正迎面而来。避险国债价格必然会下跌,而其价格崩盘走势将会带来重大冲击。目前已经可以感受到初期的震波。

机构观点**申银万国：2012 年春季主题策略**

震荡市,主题为上。A 股是 Show Time 与垃圾时间交替,垃圾时间市场缺乏方向,主题和行业精选是关键。

重塑大国价值链,从“大流通”开始。1,中国制造的比较优势在被削弱:过度的资源消费,土地、环境成本的持续上升;2,必须重塑大国价值链 NVC,从生产要素、产业升级等多个层面,发展从国际代工的制造业为核心向服务业为核心的转变,实现比较优势的切换;3,研发能力提升之路漫长,更现实的选择是向微笑曲线的右半边要效益,追寻流通环节效益;4,大力发展以现代物流为代表的生产性服务业,通过专业化的服务降低流通成本,提高流通效率。

“大流通”范畴远大于“物流”，涵盖“供应链管理、物流装备制造、基于供应链管理的新业态、服务于现代物流的物联网”等。

物联网提升“大流通”软实力。中国的物流管理费用占比远高于美日等，很大程度上是因为物流信息技术落后，譬如采用简单的条码技术，如果实行信息化覆盖下的现代流通体系，可降低流通领域 50%左右的费用。

物流设备提升“大流通”硬实力。冷链物流将快速发展，冷箱、物流用叉车等物流设备将得到大发展。

供应链管理提升“大流通”效率。实施供应链管理后，企业管理成本可降低 10%、准时交货率和生产率分别提高 15%和 10%、库存降低到 5-15%。

新业态助力“大流通”。苏宁电器拥有完整供应链和物流体系，依托物流高速通路打造中国“沃尔玛+亚马逊”；永辉超市借助农改超新业态助力“大流通”。

我们看好：苏宁电器、用友软件、永辉超市、中集集团、中储股份、怡亚通、建发股份和铁龙物流等。

催化剂：两会后召开的全国流通工作会议（国务院已初步决定）；“营改增”税负负担反增后的政策后续跟进和补充。

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。