

今日关注

- 外债规模逼近 7000 亿美元警惕短期外债过快增长

财经要闻

- 成品油价改新思路：定价权或交由三大石油公司
- 适时扩大房产税试点范围
- 国研中心预计今年 GDP 增 8.5% 货币政策存在调整空间
- 地方统计数据造假手法曝光 主管部门向企业施压

东吴动态

- 东吴基金：煤炭股估值存在提升空间
- 东吴基金：长期看好消费

理财花絮

- 基金组合须及时调整优化

热点聚焦

- 产业规划难促大盘突破

机构观点

- 海通证券：短期震荡不改中期乐观

旗下基金净值表

2012-03-22

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1426	1.7226	-0.37%
东吴轮动	0.8574	0.9374	-0.99%
东吴新经济	0.9890	0.9890	0.20%
东吴新创业	0.8970	0.9570	-0.55%
东吴新产业	0.9960	0.9960	-0.20%
东吴嘉禾	0.7189	2.4389	-0.22%
东吴策略	0.8867	0.9567	0.12%
东吴 100	1.0000	1.0000	--
东吴中证新兴	0.7370	0.7370	-0.54%
东吴优信 A	0.9596	0.9716	0.06%
东吴优信 C	0.9499	0.9619	0.06%
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	0.9057	3.39%
东吴货币 B	0.9731	3.65%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2375.77	-0.10%
深证成指	10038.95	-0.51%
沪深 300	2583.75	-0.16%
香港恒生指数	20898.56	0.20%
道琼斯指数	13046.10	-0.60%
标普 500 指数	1392.78	-0.72%
纳斯达克指数	13046.10	-0.39%

今日关注

外债规模逼近 7000 亿美元警惕短期外债过快增长

国家外汇管理局(下称“外管局”)昨日公布数据显示,2011 年末,我国外债余额为 6949.97 亿美元(不包括香港特区、澳门特区和台湾地区对外负债)。

这是继 2009 年和 2010 年分别达到 4286.47 亿美元、5489.38 亿美元后,外债规模的再一次扩大。

借外债压缩融资成本

数据显示,全部外债中登记外债余额为 4457.97 亿美元,企业间贸易信贷余额为 2492 亿美元。相比去年登记外债余额为 3377.38 亿美元,贸易信贷余额为 2112 亿美元,两者差额出现大幅扩张。

对此,外管局此前发布的《2011 年中国跨境资金流动监测报告》也指出,外债增长的主动力从贸易信贷转为登记外债,显示后危机时代国内企业通过直接商业信用进行贸易融资(即进口延付和出口预收)的条件较危机前有所恶化。

另外,在登记外债余额中,中资金融机构债务余额升势明显,为 2119.53 亿美元,占 47.54%,较去年年末上升 7.47%,而外商投资企业、外资金融机构分别下降 1.85%、2.13%。

“中资金融机构是推动我国外债增长的主体。”外管局此前称。

商务部国际贸易经济合作研究院研究员梅新育在接受《第一财经日报》记者采访时指出,近年中资机构大规模的新增外债一个重要原因是去年外币利率比较低,而人民币升值预期比较强烈。

短期外债占比突破警戒线

数据还显示,在外债余额中,中长期外债余额为 1940.96 亿美元;短期外债余额为 5009.01 亿美元,由此测算,短期外债占外债余额的 72%左右。较此前两年的 60.48%和 68.44%,再次明显上升。

从相对比例来看,目前,国际上公认的一个国家的短期债务占全部外债比率的警戒线为 40%。据此标准来看,中国的短期外债显然占比过高。

尽管外债规模持续走高,但是外管局也指出,2011 年我国外债负债率为 9.52%;债务率为 33.31%;偿债率为 1.72%;短期外债与外汇储备的比例为 15.75%,均在国际公认的安全线之内。

美元债务扩大占比

在登记外债余额中,美元债务占 75.94%。而 2009 年和 2010 年,这个比例分别是 67.76%、70.41%。显示出明显的占比扩大趋势。

对此梅新育指出,美元目前还是最容易获取的资金,而且的对于中国企业来说,对外交易绝大部分还是用美元进行结算的。

“如果借入外债是用于对外交易的话,还是美元形式比较便利,这样能避免兑换过程中的各种风险。”梅新育说。

财经要闻

成品油价改新思路：定价权或交由三大石油公司

成品油定价机制改革方案的更多细节开始浮出水面。

在昨天举行的“第五届山东地炼市场与发展峰会暨第四届中外油商高峰论坛”上，国家发改委能源研究所能源经济与发展战略研究中心副主任、政策中心执行主任姜鑫民透露，当前成品油定价机制改革的一个思路是当国际油价低于 130 美元时，成品油定价权或交由三大石油公司自主定价。（上海证券报）

适时扩大房产税试点范围

《关于 2012 年深化经济体制改革重点工作的意见》在完善财政体制和税收改革方面，分别明确了今年的重点任务。其中在财政体制改革方面，《意见》要求健全对县级政府一般性转移支付、完善县级基本财力保障机制和增强基层政府提供基本公共服务的能力。在税收制度改革方面，《意见》提出适时扩大房产税试点范围等。（上海证券报）

国研中心预计今年 GDP 增 8.5% 货币政策存在调整空间

国研中心专家把脉今年经济形势：全年经济增速或在 8.5% 左右，全年居民消费价格（CPI）控制在 4% 左右的调控目标是可以实现的。

在国务院新闻办昨日举行的、关于中国宏观经济形势和民生问题的背景吹风会上，国研中心宏观经济研究部部长余斌表示，伴随通胀压力减轻，货币政策存在一定的调整空间。（上海证券报）

地方统计数据造假手法曝光 主管部门向企业施压

国家统计局日前曝光重庆永川区、山西河津市统计数据造假。某地统计局负责人在接受《每日经济新闻》记者采访时透露，企业上报数据造假，一部分原因是被动接受了个别主管部门的“安排”。（每日经济新闻）

东吴动态

东吴基金：煤炭股估值存在提升空间

2012年3月20日 深圳特区报

东吴行业基金经理任壮日前表示，煤炭行业 2011 年动态市盈率在 14 倍左右，低于行业历史均值。尽管今年受经济预期影响，许多行业产品价格下行，但是煤炭企业的产品销售价格依然有保障，重点合同煤价格不受市场波动影响，对相关公司业绩提升较大，加上不少煤炭公司的资产注入预期比较大，这会从业绩增长、外延扩张两方面提高煤炭股的估值。

他表示，在全球流动性过剩、经济逐渐复苏的双重推动下，煤炭股估值存在较大提升空间。

东吴基金：长期看好消费

2012年3月22日 证券时报

东吴基金日前举办的 2012 年一季度“基金经理接待日”活动中，东吴嘉禾、东吴深证 100 基金经理唐祝益与投资者交流中表示，长期看好消费股。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八名。

唐祝益认为上半年市场可能处于宽幅震荡之中，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。

理财花絮

基金组合须及时调整优化

尽管基金作为一种专家理财产品，能在一定程度上起到分散投资风险的作用，但若投资者持有单只基金，仍有可能因为集中投资而产生一定的风险。所以，在具体的基金投资过程中，投资者仍需结合自身的投资偏好及风险承受能力，对基金产品组合进行调整优化，从而达到提高整体收益的目的。

高低风险基金产品的组合。投资基金最常见的一种现象就是“省心”投资，即集中持有某一种类型的基金产品。殊不知，这样做法难免因为“孤注一掷”而给投资者带来极大的风险。因为，即使是集中配置低风险的债券型基金或货币市场基金，也会产生一定的机会损失。因此，无论集中持有哪类基金产品，都不是最优的投资组合，科学的方法是将风险高低不同的基金产品多元化持有。

长中短期的投资组合。目前基金产品众多，不同的产品具有不同的风险收益特征，投资者应当结合自身的投资目标，尤其是投资收益预期，做出相应的投资组合安排：有短期的流动资金需求的投资者，不妨

选择配置货币市场基金；有储备子女教育金或中期资金需求的投资者，可以选择混合型基金；准备筹措养老金的投资者，则可以在指数型基金上做相应的布局。这样，当面临市场环境变化时，就能起到“进可攻、退可守”的作用。

以自身风险承受能力进行产品组合。尽管投资者可以在不同的基金产品之间做出选择，但也应当结合自身能够承受的风险程度进行风险类资产的比例配置，避免出现超配股票型基金而触及风险承受能力底线的情况。

总之，基金组合应当结合投资者预期收益的改变，随时做出调整，而不能长久不动。换句话说，构建基金组合应当是动态而非静态的组合，以免失去应有的投资机会。比如，伴随证券市场的变化，投资者可以在不同类型的基金产品之间做出相应的调整和转换：牛市顶峰时，可以将股票型基金调整为债券型基金及货币市场基金用于避险；在弱市行情下，则可将债券型基金及货币市场基金转换成股票型基金待涨。当然，对于普通投资者来讲，要掌握这样的市场转变的时点是很难的，但这不应成为让基金组合一成不变的理由。

热点聚焦

产业规划难促大盘突破

3月22日，在《“十二五”综合交通运输体系规划》的刺激下，交运设备股在大盘表现整体不佳的情况下逆市上涨。然而，密集的产业规划颁布却难以激发强大的板块轮动效应。市场人士认为，市场要突破前期高点仍需要时间，而在这一过程中，防御性股票更受资金青睐。业内人士表示，继续看好电子、轻工制造、医药、水利、核电的行业投资机会

规划密集发布

3月22日，沪深两市小幅低开，权重板块表现疲软。截至收盘，上证综指报收2375.77点，下跌2.43点，跌幅为0.10%；深证成指报收10038.95点，下跌51.49点，跌幅为0.51%。两市成交量进一步缩小，资金出逃明显。

从昨日盘面来看，板块涨幅相对靠前的行业，近期均发布了相关的“十二五”规划。其中，水利水电建设异军突起，涨幅领先，资金流入量居首。而就在3月21日，国务院常务会议讨论通过《全国农村饮水安全工程“十二五”规划》，保障农村用水安全，对于水利水电建设相关股票有刺激作用。其中，三峡水利强势涨停，粤水电上涨4.57%，钱江水利上涨3.42%。

同时，交运设备涨幅位居行业涨幅榜首位。其中，鼎汉技术大涨5.89%，中国船舶上涨4.52%，金山开发、晋西车轴、中路股份涨幅均超过2%。而3月21日国务院常务会议讨论通过《“十二五”综合交通运输体系规划》，则是激励交运设备行业上涨的最关键信号。

突破仍需时间

然而，从昨日大盘的整体表现来看，近期多项“十二五”规划出台，似乎并没有对大盘整体构成太大的刺激效应。而不少业内人士也认为，巨大的成交量让A股难以“脱身”，要放量突破前期高点仍需要时间。

爱建证券分析师吴正武指出，今年2月27日上证综指最高达到2478.38点，创下今年年初以来的最高点。之后，上证综指进入回调走势，截至3月22日，回调时间已经将近1个月。其间，上证综指曾经数次向上冲击2478点，但是都没有冲破2478点，并再次进入回调走势。伴随回调时间的延长，沪深A股积累了巨大成交量，从2月27日到3月21日，沪深A股成交额合计35336.81亿元。

吴正武强调：“在大盘回调过程中积累的成交量大多数属于被套的成交量，这些成交量构成大盘上涨的压力，因为大盘上涨达到这些被套投资者解套的水平时，就会有解套盘卖出。尤其是3月14日，沪深A股创出3208.78亿元的近期天量。从沪深A股大盘指数历史走势看，“天量”往往对应天价，因此目前沪深A股仍然处于缩量过程中，放量突破2478点的高点仍然需要时间。”

防御最为关键

从今年1月初到2月下旬，低估值的周期性行业指数强于大盘指数，估值较高的防御性行业指数则弱于大盘指数；金融服务行业由于总市值规模庞大，涨幅相对较小。而从2月27日开始，上证综指进入回调走势，部分投资资金从前期涨幅比较大的行业和公司股票转入到前期涨幅比较小的行业和公司股票，既收割前期投资成果，又减低大盘指数回调风险。吴正武指出，在这样的环境下，促消费等防御性股票存在交易机会，这些行业包括食品饮料、医药生物、餐饮旅游等行业；调结构等题材性股票也存在交易机会，这些行业包括新能源、新材料等及其上下游行业。

“市场依然没有走出围绕半年线震荡整理的盘整格局。”中原证券分析师张刚指出，“预计近期上证综指继续围绕半年线震荡蓄势的可能性较大，建议投资者继续关注消息面以及外盘的动向。建议投资者控制仓位比例，不宜盲目追涨杀跌，耐心等待局势逐步明朗之后再作打算。”

昨日，国泰君安也发布策略报告建议投资者，在行业配置方面，从经济现有的恢复状况来说，实体经济仍然没有体现出较强的扩张能力，而中游庞大的产能也将限制产业之间的轮动效应。目前看好电子、轻工制造、医药、地产以及水利、核电的主题投资机会。

机构观点

海通证券：短期震荡不改中期乐观

1. 汇丰 PMI 印证 3 月以来策略观点。汇丰 PMI 初值 48.1 降 1.5，海通宏观解读经济增长疲弱。此前市场反弹主要依靠货币市场利率回落推动估值修复，经济疲软、盈利回落下，市场短期需要修整。

2. 维持短期调整后中期乐观。经济下滑使得政策微调的可能性增大，进而带动盈利见底回升，市场仍有向上空间。

3. 行业方面，维持均衡化配置+消费的观点，逻辑在于 3、4 月份业绩公布期，消费类行业业绩确定性相较更高。

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。