

今日关注

- 美联储纪要显示量宽政策支持度下降字号

财经要闻

- 温家宝：尽快出台预调微调措施
- 统计数据造假遍及多地 统计与经信部门联手炮制
- 外资婴幼儿奶粉再提价 专家称其掌握市场话语权
- 世卫组织 135 个成员达成协议 共同打击烟草走私

东吴动态

- 东吴旗下三基金一季度业绩抢眼

理财花絮

- 基金定投善用一把剪刀

热点聚焦

- 12 家银行占上市公司总利润半壁江山字号

机构观点

- 中金公司：二季度投资策略报告

旗下基金净值表

2012-03-30

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0841	1.6641	-0.43%
东吴轮动	0.7758	0.8558	-0.32%
东吴新经济	0.9340	0.9340	0.11%
东吴新创业	0.8510	0.9110	-0.47%
东吴新产业	0.9430	0.9430	0.64%
东吴嘉禾	0.6839	2.4039	-0.23%
东吴策略	0.8493	0.9193	-0.09%
东吴 100	1.0010	1.0010	--
东吴中证新兴	0.6790	0.6790	-0.15%
东吴优信 A	0.9677	0.9797	0.12%
东吴优信 C	0.9579	0.9699	0.13%
东吴增利 A	1.0300	1.0300	--
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 2012-03-30 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.8628	3.68%
东吴货币 B	0.9283	3.94%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2262.79	0.47%
深证成指	9410.76	-0.08%
沪深 300	2454.90	0.48%
香港恒生指数	20794.88	1.33%
道琼斯指数	13074.80	-0.95%
标普 500 指数	1398.96	-1.02%
纳斯达克指数	3068.09	-1.46%

今日关注

美联储纪要显示量宽政策支持度下降字号

美国联邦储备委员会当地时间 3 日公布的最近一次货币政策决策例会纪要显示，鉴于美国经济近期复苏势头加强，美联储高层对于推动新一轮资产购买计划的量化宽松货币政策的支持度下降。

当天公布的 3 月 13 日召开的美联储联邦公开市场委员会例会纪要指出，今年 1 月和 2 月美国就业市场的改善速度快于去年第四季度，近期首次申请失业救济人数持续下降，美国家庭的实际可支配收入增加，制造业活动继续扩张。

在美国经济复苏出现积极信号的背景下，美联储决策层对推出新一轮量化宽松货币政策的支持度下滑，当天的纪要显示有“两三位”联邦公开市场委员会成员表示在经济增速放缓时，应启动新一轮量化宽松货币政策；而 1 月 24 日至 25 日召开的例会纪要则显示，有“几位”联邦公开市场委员会成员赞同在经济增速放缓时，推出新一轮量化宽松货币政策。

自从金融危机发生以来，伯南克领导下的美联储已经将美国联邦基金利率降至零至 0.25% 的历史低位，美联储还通过两轮量化宽松货币政策，购入大量美国国债和房利美、房地美等机构发行的抵押贷款证券，力图压低美国中长期利率并提振借贷和消费，这些超宽松货币政策的负面效应也在美国国内外引发较多批评。

联邦公开市场委员会是美联储的货币政策决策机构，每年召开八次例会，美联储主席兼任该委员会主席，该委员会当前由美联储主席、美联储副主席、三位美联储理事和 12 位地区储备银行行长共 17 人组成，有投票权的成员为美联储主席、美联储副主席、三位美联储理事、纽约地区储备银行行长和四位轮流投票的其他地区储备银行行长共 10 人。

美联储通常在例会结束当日公布一份简短的声明，并在三周之后公布详版的会议纪要，该会议纪要对于资本市场的走势会产生较明显的影响。

财经要闻

温家宝：尽快出台预调微调措施

4 月 1 日至 3 日，中共中央政治局常委、国务院总理温家宝在广西钦州，福建泉州、莆田、福州等地就经济运行情况进行调研。他还在福州主持召开福建、上海、江苏、浙江四省（市）经济形势座谈会。

温家宝指出，当前我国经济运行情况总体是好的，一些主要经济指标虽然有所回落，但仍然处在合理水平，国民经济运行继续朝着宏观调控预期方向发展。同时，也要保持清醒头脑，增强忧患意识，密切关注经济运行中的新情况、新问题，实行灵活审慎的宏观政策，适时适度进行预调微调，保持经济平稳较快发展，确保实现今年经济社会发展目标。（新华网）

统计数据造假遍及多地 统计与经信部门联手炮制

与深圳市敢于公布“负增长”迥异，多地仍在执拗地维持着数据的飘红。据《每日经济新闻》记者调查，发现数据造假不但不见式微，反有蹿及多地之势。

多地普遍采取的方法与山西河津数据造假方式大同小异，其造假的核心是，由当地统计局或经信局提前制定数据，然后交由企业填报。“企业一套表”制度并未能在源头上扼制住数据造假的猖獗状况。（中国经济网）

外资婴幼儿奶粉再提价 专家称其掌握市场话语权

自去年年底惠氏、雅培以不同形式提价后，已经两年没有涨价的美赞臣终于按捺不住了，《每日经济新闻》记者昨日从终端渠道获悉，从本月起，美赞臣多款婴幼儿奶粉价格平均上调10%。

此外，雀巢也已于4月1日起将旗下部分国产奶制品价格平均上调了5%，至于提价原因，雀巢方面称主要是迫于原材料价格和人工成本压力所致。（每日经济新闻）

世卫组织 135 个成员达成协议 共同打击烟草走私

世界卫生组织4日在日内瓦宣布，参与世卫组织控制烟草框架协议的该组织135个成员达成一项协议，共同打击非法烟草贸易。

当天在日内瓦万国宫举行的记者会上，世卫组织控制烟草框架协议政府间谈判会议主席伊恩·沃尔顿-乔治说，经过4年谈判，世卫组织中135个成员一致同意采取共同措施，打击非法烟草贸易，这也是世卫组织控制烟草框架协议下达成的第一个协议，对于全球控制烟草事业极为重要。（新华网）

东吴动态

东吴旗下三基金一季度业绩抢眼

2012年3月30日 上海证券报

2012年一季度基金业绩即将出炉。虽然还剩两个工作日，但基本已无悬念。截至3月28日，银河证券基金研究中心数据显示，今年以来上证综指涨幅为3.29%，跑赢同期大盘的基金为数不多，而东吴基金旗下东吴行业轮动、东吴双动力、东吴新创业表现抢眼，不仅都跑赢大盘，而且位居所有标准股票型基金前1/5阵营，尤其是东吴行业轮动以9.18%的收益率稳居前五。

伴随东吴基金的优异表现，东吴基金的人气日益渐长，新增开户数和老客户回头率连增七周，其规模自然也是水涨船高，公司总份额相比去年四季度显著增长。值得一提的是，一季度的新增份额几乎都来自于股票型基金。凭借在2012年第一季度小考中的不俗业绩，东吴基金的整体业绩和规模得以齐飞，正在成

为引发投资者关注的强势基金。

展望后市，东吴行业轮动基金经理任壮表示，从2012年全年走势来看，由于上半年欧债危机面临不确定性较大，而货币政策、财政政策以及资本市场改革措施等将可能出台，上半年可能会呈现“经济向下、政策向上”的局面。下半年，在全球同步释放货币的情况下，通胀重新上升的可能性较大，国内政策仍可能面临两难局面。因此，资本市场全年很可能呈现宽幅振荡。

在投资品种的选择上，任壮表示仍坚持以下主线：一是依然看好流动性过剩驱动下的“资源型品种”，关注煤炭、金融、地产等。二是拉动内需将成为未来国内主要政策方向，关注与消费升级相关的品种，包括平面传媒、移动互联网传媒等。三是我们关注的未来存在业绩拐点的行业，如稀土永磁。

理财花絮

基金定投善用一把剪刀

有一个关于篮球的故事，讲的是这项运动刚兴起时，篮板上钉的是真正的篮子。每当球投进去，就有人踩到梯子上把球拿出来。因此，比赛进行得断断续续，缺乏激烈紧张的气氛。

为了让比赛流畅地进行，人们想了多种取球的方法，有一位发明家还制造了一种机器。在下面一拉就能把球弹出来，但这种方法效果也不好。

有一天，一位父亲带着他的儿子来看球赛，小男孩看到人们一次次辛苦地取球，疑惑不解地问：为什么不用剪刀把篮底剪掉呢？人们这才醒悟，于是才有了今天我们所看到的篮网。

去掉篮子的底是件简单的事情，却没有被人们发现和重视。这是思维定势的结果。

在定投基金产品时，投资者把其定位为“自由投资”、“轻松投资”、“安心投资”，更多是将定投作为一种积累养老金、子女教育金的投资方法而加以运用。尤其是固定的时间、固定的金额、固定的基金产品及固定的渠道等因素不断地影响着投资者的投资行为和决策。并认为做调整和转换，尤其是操作方法，是不遵守定投纪律的表现。这明显是陷入了定投的误区。

定投真的需要善用一把“剪刀”，使投资者的定投变得更加灵活、流畅，而不是被固定的模式所束缚。这也可能就是“智能定投”产生的主要原因。因为市场环境是不断变化的，基金产品的业绩也是不断变动的，尤其是投资者的投资目标和计划也可能是不断变动的。投资者定投基金运用固定的模式，而不加以修正和调整，就会从一定程度上受到限制，并对投资者的定投收益产生影响。为此，需要投资者从以下三方面运用好“剪刀”。

首先，观察和了解定投中不稳定的因素，从而使定投方法的运用更加稳定。即投资者要对定投基金产品的业绩表现进行经常性检查，了解其投资策略的变动和投资理念的变动。只有这样，才能够更好地把握

定投的方向，而不会把业绩表现不佳，或者投资策略发生改变，基金性质发生变化的基金产品，长期定投下去，影响定投目标的完成和实现。

其次，对定投资金进行定量，而不应当超出投资者的正常投资比例。只有这样，才能够使投资者在定投中不会产生较大的资金压力。而这其中也包括红利再投资，及后续定投资金的补足等。投资者在定投过程中，不能因为定投是一种方便省心的投资工具，而将其与定期存款结合起来，尤其是将定投的收益与银行定期存款相比照，从而造成过度定投。

第三，定投与定赎要有机结合，必要时也可以同步进行。即投资者可以定投业绩好的基金产品，定赎业绩不好的基金产品，将基金定投的资金保持在一定比例之内，从而更好地调整定投基金品种，使其具有较长的成长性。不能认为定投就是一种中长期的投资工具，而只做一次性赎回，尤其是在运用资金时赎回，或者持有一定的周期后赎回，而不考虑定投基金产品的收益问题。

可以说，投资者突破传统投资模式的限制，可以克服投资中的人性弱点，正确把握投资中的机会，不机械地持有基金产品，并使自己的定投目标和计划完成得更加轻松。

热点聚焦

12 家银行占上市公司总利润半壁江山字号

Wind 统计数据显示，截至 4 月 4 日，两市已有包括 12 家上市银行在内的 1336 家上市公司公布了 2011 年年报。其中，12 家银行的净利润达到 8415 亿元，占上市公司总利润的 51.3%，剔除 12 家上市银行后，上市公司的净利润较 2010 年不增反减。

净利对比

非银行类上市公司零增长 12 家上市银行 8415 亿元

Wind 统计数据显示，1336 家上市公司 2011 年共计实现归属于母公司股东的净利润 1.64 万亿元，同比 2010 年的 1.45 万亿元增长 13%。相比之下，仅 12 家上市银行就实现了 8415 亿元的净利润，同比 2010 年的 6531 亿元增长了 29%。实际上，剔除了 12 家上市银行之后，1324 家上市公司的净利润仅为 8005 亿元，较 2010 年的 8015 亿元还下降了 10 亿元。

也就是说，从目前已经披露的年报来看，总数占 1336 家上市公司 0.89% 的上市银行，其净利润总额却占到了 51.3%。除此之外，银行业净利润的增幅是全体上市公司的 2.23 倍。从净利润增长情况来看，12 家上市银行全部实现正增长，净利润增幅最低的为中国银行，达到了 18.93%，最高的则为深发展，达到了 64.55%。12 家上市银行中，净利润增幅在 30% 以上的就达到了 7 家。

而来自银监会的统计数据则显示，2011 年全年，银行业共计实现净利润 10412 亿元，同比 2010 年的 7637 亿元增长 36.3%。平均资本利润率则达到了 20.4%，较 2010 年的 19.2% 有了进一步的增长。相比之下，

国家统计局公布的数据显示，2011 年全年，全国规模以上工业企业实现利润 54544 亿元。2011 年全年，中国的 GDP 由 40.15 万亿元增长到 47.16 万亿元，增长了约 7 万亿元，而银行业的净利润就占了其中 14.9%。

一边是银行业的净利润大幅增长破万亿，另一边，却是非银行类上市公司的净利润止步不前甚至倒退，银行业侵蚀实业的利润已经表现的非常明显。而从 2011 年非银行类上市公司的财务报表情况来看，Wind 统计数据显示，在其财务费用构成中，在有可比较数据的 979 家上市公司当中，其利息支出已从 2010 年的 919 亿元进一步上升至 1256 亿元，增长 36.7%，远远超过了上市公司净利润增幅。在有可统计数据的 702 家非银行类上市公司中，其 2011 年年报披露的应付利息则从 2010 年同期的 182 亿元增长至 410 亿元，增长了 125%。

在有可比较数据的 996 家非银行类上市公司中，2011 年末的短期借款已经由 2010 年末的 1.20 万亿元上升至 1.53 万亿元，上升 27.5%，其长期借款则从 1.38 万亿元上升至 1.62 万亿元，上升 17.4%。

在今年的博鳌亚洲论坛上，中国民营企业联合会会长保育钧表示，“中小企业很困难，银行却大量赚钱，这说明我们的金融和经济是“两层皮”，并不合拍。”

银监会的数据显示，2011 年末，银行业的总资产规模为 113.29 万亿元，12 家已披露年报的上市银行的总资产则为 71.26 万亿元，占到整个银行业总资产的 62.9%。一位银行业人士表示，上市银行的总资产规模占整个银行业的规模比例较大，就资产质量来看，上市银行的资产质量也明显较高，因此全行业的利润主要集中在上市的银行中，其中又以五大行为重，这才造成了银行业利润较高的印象。

利润来源

净利息收入 1.68 万亿元

在去年信贷收紧和央行加息周期的影响下，银行业净息差收入普遍上升，且依然是利润贡献的主要来源。Wind 统计数据显示，已公布年报的 12 家上市银行去年共实现净利息收入约 16792 亿元，其中，五大行实现净利息收入约 13051 亿元。

由于存在较大息差空间，银行存贷款业务规模扩大的同时，盈利水平自然提升。根据银监会公布的数据显示，2011 年商业银行利息收入占利润贡献的比例达 80.7%。建行高层在业绩发布会上也坦言，去年，得益于信贷资源趋紧推升定价水平及存量贷款按加息后利率重定价，贷款收益率稳步上升。

中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇在分析银行业高利润时表示，虽然我国的净息差水平不是世界最高，但是，由于银行信贷在我国资金配置中占主导地位，占市场份额的 80%以上，银行的收入是息差乘以信贷投放的规模，因此造成当前银行业高盈利。

此外，与 A 股非银行上市公司相比，在净资产收益率方面，银行业显著高于 A 股上市公司。“目前，银行业的 ROE(净资产收益率)要比 A 股非银行上市公司高 41%，但与此同时，银行的总资产净回报率为 A 股非银行类上市公司的 23%。”兴业银行首席经济学家鲁政委分析表示，“究其原因，最主要的是银行业是一个高杠杆行业。”

对此，鲁政委在一份研究报告中认为，A 股非银行上市公司的“负债总额/所有者权益总额”为 167%，

而上市银行则高达 1593%，是前者的 9.5 倍。银行业的高杠杆在另外一方面还对应着应该庞大的总资产规模。2010 年 A 股上市银行的资产总规模约为 64 万亿，大约占 2010 年中国银行业全行业总资产 94 万亿的 68%，大约相当于 2010 年 GDP 总量 40 万亿的 1.6 倍。

具体来看，从 2008 年到 2011 年，我国银行业总资产从 62.4 万亿元攀升到 113.29 万亿元，其中，2011 年银行业总资产比 2010 年增加了 17.98 万亿元，这意味着，去年的银行业资产总量的增速依然远高于 2011 年 9.2% 的 GDP 增速。

由于如此高的息差水平并非市场公平竞争的产物，因此，业内分析人士认为，这种局面已经可以看成是与银行的垄断地位有关，因此银行业更容易进行垄断定价来获取高额的垄断利润。尤其是在存贷利差方面，目前我国存款利率是 3.5%，贷款利率是 6.56%，存贷利差则超过了 3%，高于西方国家平均水平。

信贷供需

银行净息差或见顶

博时基金宏观策略部总经理魏凤春认为，中国经济在 2011 年表现出的结构性困难，从产业结构上来看就是虚实分离，以银行为代表的虚拟经济本应让利并与实业共进退，却利用垄断地位与实业争利，造成中小企业破产风险和经济转型风险加大。他表示，在战略上，2012 年的金融政策应当要求以虚补实，泛金融业的租金必将耗散，可谓金融不瘦，实业不肥。

中共中央政治局常委、国务院总理温家宝日前在广西、福建调研经济运行情况时表示，要大力促进中小企业发展。完善财税支持政策，扩大中小企业专项资金规模。改善中小企业金融服务，缓解小型微型企业融资困难。切实打破垄断，放宽准入，营造各类所有制经济公平竞争、共同发展的制度环境。

在信贷供需关系改善，企业融资成本负担能力下降等因素作用下，商业银行新增贷款的议价能力或有所减弱。因此，多家机构预测今年的银行息差将面临回落的可能。中信证券认为，今年二季度银行贷款定价效应将基本结束。广发证券预计，由于期限较长的项目贷款和按揭贷款重定价因素，因此，息差预期将在今年一季度见顶，之后环比稳中趋降，存款成本控制能力成为影响息差的重要因素。

根据公开数据，《经济参考报》记者发现，从 2003 年至今，银行业净息差水平一直处于 2.3% 至 3.0% 之间，其中 2008 年达到峰值 3.0%。从 2011 年末的银行业息差水平来看，较去年第三季度又有不同程度的上升，截至 2011 年末，12 家上市银行中，建行、农行、民生银行、招商银行、华夏银行等于或高于银监会统计的银行业平均息差水平 2.7%，其中，招商银行和民生银行息差水平更是高达 3.06% 和 3.14%。

“随着 2011 年末利差上升预期的消失，今年如果要保持利差增长面临的压力很大。”建行副行长庞秀生在业绩会上表示。同样，中信银行行长陈小宪也表示，银行业内已达成高利润时代将结束的事实，中国经济增幅将趋于平稳，在此背景下，银行存贷款增速会相对减缓，随着利率市场化的不断深化，银行的利差逐渐缩小是趋势，银行业的高利润状况会有所改变，银行业的利润增速趋势是下降的。

机构观点

中金公司：二季度投资策略报告

利好预期可能会再次回升 二季度 A 股或先跌后升

中金公司最新发布的投资策略报告指出，今年二季度中国经济状况可能显著低于预期，复苏时间点推迟。

中金表示，今年经济走势会实现软着陆，但下滑周期会被拉长。中金将中国全年 GDP 增长从 8.4% 下调至 8.1%。

中金提示，要应对经济复苏预期和政策放松预期双下调，二季度政策放松的力度和时间点比市场预期的更弱和更晚的概率增加。

中金预计，二季度 A 股走势“先回落、再反弹”的可能性较大，如果 4 月份没有进一步政策放松信号出现的话，市场存在着再次探底的可能。但市场在二季度末对于政策放松和股市利好制度建设的预期可能会再次回升，因此有望出现一波新的反弹行情。

中金建议二季度初投资者首先增加投资组合防御性，到二季度后期或政策放松预期再度出现时，可寻找一些跌幅较大的股票或股价弹性较大的股票。

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。