

今日关注

- 中国央行负责人：增强金融对实体经济支持力度

财经要闻

- 人民币国际化再下一城 人民币债券首次走进伦敦
- 国务院要求省级政府两年内全面公开三公经费
- 国企成本费用总额大增 首季利润同比降近一成
- 美国不再对中国钢轮毂征双反税 专家称只是个案

东吴动态

- 筑底后震荡向上 适时布局成长股

理财花絮

- “抄底”基金 赢在组合

热点聚焦

- 我国进一步开放医疗服务市场 鼓励社会资本办医字号

机构观点

- 申银万国：周期搭台 成长唱戏

旗下基金净值表

2012-04-17

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1237	1.7037	0.65%
东吴轮动	0.8345	0.9145	2.82%
东吴新经济	0.9800	0.9800	1.87%
东吴新创业	0.8850	0.9450	0.91%
东吴新产业	1.0000	1.0000	2.46%
东吴嘉禾	0.7115	2.4315	0.86%
东吴策略	0.8790	0.9490	1.17%
东吴 100	1.0010	1.0010	--
东吴中证新兴	0.7220	0.7220	2.27%
东吴优信 A	0.9755	0.9875	0.13%
东吴优信 C	0.9654	0.9774	0.13%
东吴增利 A	1.0330	1.0330	--
东吴增利 C	1.0300	1.0300	--

注：东吴增利 A、C，东吴 100 处于封闭期，上表为 2012-04-13 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.4242	3.81%
东吴货币 B	1.4893	4.05%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2380.85	1.96%
深证成指	10069.53	2.33%
沪深 300	2599.91	2.28%
香港恒生指数	20776.56	1.04%
道琼斯指数	13032.80	-0.63%
标普 500 指数	1385.14	-0.41%
纳斯达克指数	3031.45	-0.37%

今日关注

中国央行负责人：增强金融对实体经济支持力度

中国人民银行有关方面负责人 18 日在接受新华社记者采访时表示，近期以来，金融机构积极调整信贷结构，贷款逐月增加，一季度同比多增 2170 亿元，对国民经济支持力度明显加大。下一阶段，将继续引导全国性银行和地方法人金融机构结合贷款需求实际状况，合理安排贷款进度。

中国人民银行日前发布的数据显示，一季度中国新增人民币贷款 2.46 万亿元，社会融资规模为 3.88 万亿元。

央行有关负责人表示，引导货币信贷平稳适度增长。继续发挥宏观审慎政策的逆周期调节作用，引导金融机构更有针对性、前瞻性地加大与实体经济直接相关领域的信贷投放，有效支持经济重点领域和社会薄弱环节的贷款需求。

进一步加强对小微企业资金支持，保持小微企业贷款合理增长。支持好中央重点投资项目后续资金需求及保障性住房建设。合理满足居民家庭首次购买自住普通商品住房的贷款需求，大银行已明确在基准利率之内根据风险原则合理定价。改进对战略性新兴产业、节能环保、文化传媒、现代服务业、自主创新、农田水利建设等的金融服务。

社会融资总量方面，一季度社会融资规模为 3.88 万亿元，其中 3 月份为 1.86 万亿元，分别比上月和上年同期多 8136 亿元和 355 亿元，继续保持合理增长。下一步将加大直接融资支持力度，提供满足企业、个人融资需求的便利途径，鼓励更多采用多元化、直接化融资方式。要拓宽企业债券融资方式，重点向中小企业债券融资需求倾斜，推进集合企业债、集合票据等债务融资工具的发展，继续研究推出适合中小企业融资需求特点的创新手段。在业务规范透明、风险内控健全的基础上，引导其他各类融资业务平稳健康发展。

央行有关负责人表示，人民银行将继续实施好稳健的货币政策，综合采取有效措施，适时适度预调微调，引导货币信贷平稳适度增长，保持银行体系流动性处于合理水平，支持国民经济实现平稳较快发展。

下一步将灵活调节银行体系流动性。综合考虑外汇占款流入、市场资金需求变动、短期特殊因素平滑等情况，合理采取有针对性的流动性管理操作。

如通过适时加大逆回购操作力度、下调存款准备金率、央票到期释放流动性等多种方式，稳步增加流动性供应。特别是对因支持小微企业、“三农”等而存在资金需求的金融机构，将及时提供流动性支持。

3 月末，金融机构备付金达 1.8 万亿元，备付率 2.2%，处于高位水平，银行体系流动性保持充裕状态。二季度到期流动性近 8000 亿元，流动性供给将继续维持充裕。

央行有关负责人表示，农村金融机构应将支持春耕备耕作为当前工作重点，充分考虑农时和农业生产经营特点，及时安排贷款资金，切实满足春耕备耕贷款需求。

财 经 要 闻**人民币国际化再下一城 人民币债券首次走进伦敦**

记者从央行获悉，伦敦时间 4 月 18 日，汇丰银行在伦敦发行了第一只人民币债券，主要针对英国及欧洲大陆国家的投资者，总规模预计为 10 亿元人民币。当天，伦敦金融城还举行了伦敦人民币业务中心建设计划启动仪式。这标志着伦敦人民币离岸中心正式启动，业内人士认为，伦敦的市场效应和示范作用要大于香港，对于人民币国际化的意义更大。（中国网）

国务院要求省级政府两年内全面公开三公经费

中央部门要细化“三公”经费的解释说明，公开车辆购置及保有量、因公出国（境）团组数及人数、公务接待有关情况，公开行政经费支出情况。

国务院总理温家宝 18 日主持召开国务院常务会议，研究部署今年政府信息公开重点工作，讨论通过《节能与新能源汽车产业发展规划（2012-2020 年）》，审议并原则通过《女职工劳动保护特别规定（草案）》。（新华网）

国企成本费用总额大增 首季利润同比降近一成

昨日（4 月 18 日），据财政部网站消息，2012 年 1~3 月，纳入本月报统计范围的全国国有及国有控股企业营业总收入、应交税费同比继续保持增长，实现利润同比下降，环比上升。

财政部称，1~3 月，国有企业累计实现利润总额 4828.6 亿元，同比下降 9.1%，3 月比 2 月环比增长 32.2%。国有企业累计实现净利润 3475.2 亿元，其中归属于母公司所有者净利润 2472 亿元。（中国经济网）

美国不再对中国钢轮毂征双反税 专家称只是个案

昨日（4 月 18 日），美国对我国汽车零部件产品发起的首起“双反”调查案钢轮毂“双反调查”终于有了结果，中方获得了罕见的胜利。

美国国际贸易委员会发布公告称，“对原产于中国的钢制轮毂作出反倾销和反补贴产业损害终裁，6 位委员投票一致认为，涉案产品的倾销行为和补贴行为未对美国国内产业造成实质性损害或实质性损害威胁。”（每日经济新闻）

东吴动态

筑底后震荡向上 适时布局成长股

2012 年 4 月 14 日 上海商报

各大基金公司第二季度投资策略报告在近期相继出炉。从已发布报告看，基金公司对二季度 A 股行情谨慎乐观，认为在国内政策微调趋势不变，加上海外主要经济体经济有望走出低谷逐步复苏，预计二季度 A 股将在震荡筑底后向上。受益经济转型的消费、新兴产业及机械行业等成长类个股再成基金追逐焦点。

震荡筑底后或向上攀升

政策方面，新华基金认为，一季度政策的微调幅度和速度没有达到市场预期，市场经历小幅反弹后重新探底。东吴基金认为，二季度国内政策微调趋势不变，1—2 月份工业增加值同比增长 11.4%，该指标是 2009 年 8 月份次贷危机以来首次跌破 12%，显示经济活动明显放缓。东吴基金判断，若依然按目前经济内生自然增长，那么经济增速将继续惯性下行，GDP “破八” 风险将上升，二季度政策微调力度会加大。二季度上市公司净利润增速底部可预见，下半年将随经济和 CPI 缓慢温和回升而回升。系列改革措施推出，短期有望夯实 A 股底部区域，中长期将利好 A 股向好方向发展。

对于股指运行，南方基金认为，今年市场主基调已由去年的下跌转向反弹，全年来看，上证指数有望收复去年的失地。

新华基金表示，伴随经济由衰退后期向复苏的过渡，二季度市场或延续震荡筑底行情，对股市中期趋势持乐观态度。

东吴基金判断，在全球股票资产风险偏好提高和政策微调力度加大驱动下，二季度 A 股市场有望震荡向上。当然，二季度 A 股市场上涨并非就能一帆风顺，仍存在潜在风险点，短期经济下滑幅度超市场预期，CPI 反弹，政策放松预期落空，都将给二季度 A 股走势带来短期扰动。

股市投资主线盯“成长”类

在投资布局上，各基金公司都认为布局结构性行情要精选成长股外，在行业配置上，也都独具匠心。

东吴基金表示，二季度重点看好消费服务类行业（食品饮料、医药和旅游）；新兴产业（软件、传媒和电力设备）；受益于地产调控政策微调预期以及成交量有望改善的房地产行业；受益出口复苏预期的电子行业；及受益于资本市场制度改革预期的证券行业。

鹏华基金的观点认为，经济转型与创新是未来收益源泉。鹏华中证 500 基金经理方南指出，市场针对政策及经济环境变化的博弈在 2011 年得到了进一步反馈和强化，货币层面的紧缩以及经济层面的滞涨风险成为影响市场走势的核心。前期遗留下的市场结构性泡沫回归的问题、欧债矛盾博弈的复杂化升级也对市场震荡下行行情起到了推波助澜的作用。在未来投资方向和投资重心上，中长期看，未来市场的超额收益来源很大程度上取决于企业对经济转型的契合和创新效率的提升，此类公司值得重点关注。

大成基金表示，未来 3—6 个月经济进入弱复苏阶段，二季度周期股可能迎来一波估值修复的机会。中

长期布局消费与新兴产业的同时，未来 3—6 个月应提高周期品与投资品的权重，包括房地产、水泥、机械、汽车、家电、有色等。

新华基金关注的是，低估值的先导性行业地产、汽车、家电；以银行为代表的低估值蓝筹股和未来有制度创新改革的预期券商股。

债市中信用债有更多机会

除了股票市场，对于今年二季度的债券市场，富国基金观点认为，资金面会维持一个相对略显宽松的水平，信用债处于一个比较“舒服”的投资状态；而未来债券的投资机会，更多来自中等级别的信用债。

“相对于去年，货币政策已有较大放松，流动性出现缓解，这增加了债券发行人融资的便利性，有利降低信用风险。”富国新天丰拟任基金经理赵恒毅分析称，“在宏观经济层面，尽管目前处触底过程，未来向上走的概率较大。在这种情况下，我们认为，通过信用债获得相对比较稳定的票息，是较好选择。”

在信用债的投资操作上，赵恒毅表示，以获取票息收益为主，达到时间换空间效果；同时结合回购交易力争更高的超额收益，或通过回购的不断滚动来套取信用债收益率和资金成本的利差，进一步增厚基金收益。

另外，对于货币市场的投资策略，鹏华基金观点认为，3 月 CPI 涨幅水平略高于市场预期，建议投资者可考虑配置货币基金作为现金管理工具，用好手中的活钱。3 月货币市场基金平均回报 0.37%，虽较前两月略有回落，但仍高于历史同期水平，长期看，预计货币市场利率并不会持续走低，而更多体现为窄幅波动。

海外市场抓住结构性机会

今年一季度 QDII 基金可谓一枝独秀。截至一季度末，51 只 QDII 基金平均回报率达 6.7%，喜迎开门红。谈及目前投资环境，交银施罗德基金观点认为，经济增长不确定性和欧债危机依然存在，但海外投资在政策面上出现积极因素。资源品的投资会受益于刺激政策出台和经济增长预期的改变；经济的基本面改善程度可能会制约股市的上涨空间，海外市场特别是自然资源投资或将存在阶段性、结构性的机会。

“现阶段，包括中国在内的新兴市场面临经济增速下滑风险，而支持商品价格趋势上涨的因素仍在，但需长时间演绎。”据交银资源拟任基金经理郑伟辉介绍，供应面看，多数自然资源具有不可再生性和稀缺性，开采的成本也呈上升的趋势，需求面看，虽新兴市场的经济面临增速放缓的风险，但高基数的减速增长对应的绝对量依然相当可观。

他还表示，随着新兴市场人均财富的增长，这种差距会逐渐缩小，在人均资源消耗上，新兴市场预计仍存在结构性的上涨趋势。

理财花絮

“抄底”基金 赢在组合

“预计震荡后能走出双重底。”不改证券市场预测习惯的管叔又准备在投基“抄底”上摩拳擦掌。

“劲儿用错地方了吧！”宣阿姨说。

“下跌是‘抄底’绝佳机会。一看就知你不够自信！”管叔一副镇静的样子。

“不确定事项，咋让人自信？”宣阿姨辩驳道。

“买净值便宜基金是硬道理！”管叔冷冷地甩出一句。

“基金寻底要适应各方面环境。你适应了证券市场环境，却忽略了基金管理人管理和运作基金环境、理财规划环境、心理环境。在基金产品操作上，思想完全被禁锢在基金净值波动上，啥时候能走出投基困境，产生良好投基效果？”宣阿姨说。

“你说我投资视野狭窄？”管叔有点不解。

“不同基金产品具有不同的风险收益特征。你选择了与证券市场关联性较强的股票型基金，集中全部资金进行投资，面临的系统性风险，是显而易见的。”宣阿姨毫不掩饰地说。

“不关注基金净值、不关注证券市场，还能关注啥？”管叔有点想不通。

“投资ETF、LOF及分级基金，不关注证券市场行情还真不行。但应坚持‘不把鸡蛋放在同一个篮子里’的理财思想，学会分散投资，寻底策略不能一刀切。”宣阿姨说。

“说起来容易！”管叔有点迷惑不解。

“采取‘三分法’，将闲置资金在银行存款、保险及资本市场中进行合理配置。严格遵守（100-年龄）的法则，控制股票型基金投资比例。配置低风险基金，化解‘抄底’风险。选择‘抄底’手段，不能忘了运用定期定额投资法。”宣阿姨指出了“抄底”本质。

“基金‘抄底’过程，是不断开放自己心态和环境，有效补充内容的过程？”管叔思路一下子清晰多了。

“净值越低越买股票型基金，究竟有多深的技术含量，能为基金‘抄底’做贡献？操作不成被套，遇到的情形还少吗？基金‘抄底’方面，可不能随意张扬个性啊！”宣阿姨一股脑儿抖搂出很多戒律。

“是我认识简单化了？”管叔说。

“对底的判断不清晰，底的特征不明显，会造成投资过程中，寻底过程不得法，找底步骤不严谨，认识底的价值不到位，导致投资者寻底时不理性、不客观、不流畅，寻底过程中无规则，不利于做好基金投资。”宣阿姨抛出了经验之谈。

“这么说，我粗浅认识了市场底？”管叔说。

“还有资金底、组合底、观念底、风险底、收益底。针对不同类型基金产品，其底体现在成本资源和要素运用上。不同基金产品，成本结构是不同的。货币市场基金的底每天存在，可以免申购赎回费，只要

投资者参与，保证较高流动性的同时获得稳定投资收益。投资保本型基金产品，底部时间较长。投资者在认购期购买，持满三年避险期，才能够得到本金安全。股票型基金产品，应考虑到经济周期底。债券型基金产品，应考虑货币政策变动底，确定其运作规律。只有 ETF、LOF 及分级基金，则需要考虑证券市场变动底。”宣阿姨从基金分类上严格界定基金底。

“看来，基金底不仅是指一个净值价格，还有更丰富的内容。”管叔琢磨出名堂了。

“基金产品‘抄底’，是一种理念，是一项规则，是一种习惯，是管理基金产品风险的有效手段。基金产品‘抄底’，最终是赢在基金组合上。”宣阿姨强调道。

热点聚焦

我国进一步开放医疗服务市场 鼓励社会资本办医字号

国务院办公厅日前印发《深化医药卫生体制改革 2012 年主要工作安排》。《工作安排》提出，今年要进一步开放医疗服务市场，放宽社会资本举办医疗机构的准入范围，大力发展非公立医疗机构。

《工作安排》强调，各地要尽快出台鼓励社会资本举办发展医疗机构的实施细则，细化并落实鼓励社会资本办医的各项政策，支持举办发展一批非公立医疗机构。卫生等有关部门要限期清理修改相关政策文件。

券商等研究机构认为，随着医改工作的推进，民营资本进入医疗市场将有更大空间。这一趋势将利好已在医疗服务领域确立一定资本和品牌优势的上市公司。

巩固农村基层医疗网点

记者了解到，国务院日前召开全国深化医改工作会议。随后，卫生部召开卫生系统 2012 医改工作部署会议。卫生部部长陈竺在会上强调了近期医改工作的重点工作，包括鼓励社会办医、加强商业保险和医保合作，以及巩固农村基层医疗网点等。

据了解，由于在逐步取消药物加成后，相应的损失补偿机制不健全，导致农村基层医疗卫生机构特别是村卫生室利益普遍受到冲击。中国社科院经济研究所研究员朱恒鹏等专家近期呼吁，应重视农村基层医疗机构的发展困境。

在国办印发的《工作安排》中，关于基层医疗卫生机构的内容占了重要地位。《工作安排》指出，要落实基层医疗卫生机构承担基本公共卫生服务的经费，特别是在有序推进村卫生室实施基药制度方面，要同步落实对村医的各项补助和支持政策，并采取公建民营、政府补助等多种方式，对村卫生室的房屋建设、设备购置给予扶持。

在保障机制方面，《工作安排》要求，落实乡村医生的多渠道补偿、养老政策，并规定基层医疗卫生机

构收支结余部分可按规定用于改善福利待遇，调动医务人员积极性。未来中央和地方财政都将把对此的专项补助纳入预算并实行先预拨后结算，保障资金及时足额落实到位。

《工作安排》还提出，未来医保支付比例进一步向基层医疗卫生机构倾斜，引导群众首诊到基层。记者了解到，陈竺在会上进一步布置了相关指标，要求今后村医要承担 40%的公共卫生任务，未来 40%的公共卫生经费将划归村医。

此外，《工作安排》强调，鼓励基层医疗卫生机构使用中医药服务。“过去许多赤脚医生就是靠一把中药解决了不少问题。”卫生部相关领导在会上表示，“今后还要大力发展中医药。”

“‘十二五’期间医改将在基层医疗机构运行新机制方面取得突破，未来医疗重心下移将缓解现阶段医疗服务供不应求困局，基层医疗市场需求有望得到充分释放。”国泰君安医药行业研究员郑磊(博客,微博)表示，“行业龙头将利用资金优势和行业地位，通过进一步并购整合，实现迅速扩张。”

放宽社会资本办医准入

鼓励非公立医疗机构发展也是未来医改工作的重点。卫生部副部长、国务院医改办副主任马晓伟近日在加强民营医院发展与管理工作座谈会上表示，截至 2011 年底，我国已有民营医院 8053 所，占全国医院总数的 37.2%。民营医院床位数、卫生技术人员数、执业医师数、服务量所占比重均在 10%左右，卫生部设定的未来发展目标则是达到 20%。民营医院发展空间仍很大。

为此，《工作安排》要求，各地尽快出台鼓励社会资本举办发展医疗机构的实施细则，支持举办发展一批非公立医疗机构。卫生等有关部门要限期清理修改相关政策文件，进一步放宽社会资本举办医疗机构的准入范围，积极引进有实力的企业、境外优质医疗资源、社会慈善力量、基金会、商业保险机构等举办医疗机构，并对举办发展非营利性医疗机构给予优先支持。

《工作安排》还提出，各地要细化并落实鼓励社会资本办医的各项政策，进一步改善执业环境，落实价格、税收、医保定点、土地、重点学科建设、职称评定等方面政策，包括将符合条件的私人诊所等非公立医疗机构和零售药店纳入医保定点范围，有条件的地方还可对社会资本举办非营利性医疗机构予以补助。

人才瓶颈也是制约当前民营医院发展的主要因素之一。北京大学第三医院主任医师刘忠军表示，目前《执业医师法》中相关规定将医师视为从属于所在的医疗机构，限制了医师多点执业的推广，不利于放宽社会资本进入医疗领域。

对此，马晓伟表示，未来将推动在职称评定、科研立项、重点专科等方面对公立医院和民营医院一视同仁，将配合事业单位改革的总体进程，推动医务人员从“单位人”变为“社会人”，解决好身份待遇和社会保障的问题，加大医师多点执业的探索力度。

记者了解到，今年全国人大教科文卫委也将适时组织开展《执业医师法》实施情况的调研工作，未来法律修订或将在推动多点执业方面有所突破。

在未来非公医疗的发展方向上，《工作安排》明确，鼓励非公立医疗机构向高水平、规模化的大型医疗集团和康复医疗机构发展。对此，业界人士提醒，未来民营医院需要更加细分的差异化市场定位。

“目前民营医院里复制、抄袭别人模式的例子很多，多数挤在狭窄的领域进行竞争。”和睦家医疗集团副总裁盘仲莹表示，只有找准定位，才有望在竞争中脱颖而出。

国泰君安证券在有关研究报告中认为，“十二五”期间，医院产业投资将加速增长。目前，社会资本和上市公司正在积极寻求进入医院产业的多种路径。在此过程中，爱尔眼科、开元投资等上市公司值得关注。

平安证券在有关报告中认为，医改工作的推进，为民营资本进入医疗市场留下更大空间，未来政府必将在确保民营医疗机构服务质量和给予其合理盈利水平的前提下，进一步放开限制。这一趋势将利好已在医疗服务领域确立一定资本和品牌优势的爱尔眼科和通策医疗等公司。

机构观点

申银万国：周期搭台 成长唱戏

2011 年中以来，有三波“周期搭台、成长唱戏”行情。第一次是 2011 年中，第二次是 2011 年 10 月，第三次是 2012 年春季。三波行情的共同点在于：政策放松预期或者实际放松引发周期品上涨，但行情太快太短，随后经典消费或者主题概念类的成长股开始表现，涨幅更大、更加持续。

内在机理如下：其一，经济转型预期增加，原来增长模式有较大问题，约束（房价和通胀）出现，政策进入收缩期；其二，政策收缩，国进民退，成长股业绩下滑比周期股快；其三，周期股业绩持续增长，但不代表未来，估值不断下降，难以长期持有；其四，成长股代表未来，受到投资者持续关注，但上市估值偏高，但受困于业绩证伪和无限供应，容易陷入泡沫产生和破灭的过程；其五，经济不断下降，接近“问题线”，政府开始小修小补，引发政策放松预期，周期股异动，稳定市场情绪，成长股开始唱戏。

通过研究美国 70 年代的转型时期的股市发现：其一，代表成长股的纳斯达克指数整体没有跑赢道琼斯指数和标普 500 指数，但其阶段性波动更大；其二，整个转型期，周期股跑赢成长股，但最有收益的个股集中在成长领域，所以行业精选和行业配置不同。如果你是一个例如彼得·林奇般的选股高手，那么你完全可以在成长股中自下而上筛选，抓住几个 Tenbagger 业绩会很辉煌；但是如果你是一个例如约翰·聂夫般的配置型选手，那就抱定业绩仍在成长、估值不断下滑的低估值品种，最终可能排名也很不错。

专业投资者不能选择自己所处的环境，但可以有自己的风格。如果你自信可以成为彼得·林奇，那么自下而上的选股是必须的，此时策略的第一要务就是提供成长股能做波段的环境，周期搭台、成长唱戏就是一种环境，从这样一个逻辑讲，可能五、六月份又是一个炒成长股的黄金时期；倘若你厌倦了这种波段和博弈，宁愿做约翰·聂夫，那么可以抱定一批“中盘蓝筹”。

(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。