

今日关注

- 修正药业召回全部胶囊产品字号

财经要闻

- 中央部门预算公开大幕拉开 财政部发改委等成首批
- 21省一季度GDP仅有三省区增速超过去年同期
- 中投获增资500亿美元 低于原超千亿增资预期
- 一季度全国煤炭需求放缓 产销增速双双下滑

东吴动态

- 东吴基金获奖感言：基于成长性投资独树一帜

理财花絮

- 如何进行基金智能定投

热点聚焦

- 居民阶梯电价改革被指变相涨价补贴电企

机构观点

- 银河证券：再论大浪淘沙

旗下基金净值表

2012-04-23

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1022	1.6822	-1.53%
东吴轮动	0.8272	0.9072	-1.16%
东吴新经济	0.9760	0.9760	-1.71%
东吴新创业	0.8660	0.9260	-1.81%
东吴新产业	0.9980	0.9980	-1.29%
东吴嘉禾	0.7051	2.4251	-1.01%
东吴策略	0.8697	0.9397	-1.16%
东吴100	1.0020	1.0020	--
东吴中证新兴	0.7200	0.7200	-0.96%
东吴优信A	0.9782	0.9902	0.18%
东吴优信C	0.9680	0.9800	0.18%
东吴增利A	1.0350	1.0350	--
东吴增利C	1.0320	1.0320	--

注：东吴增利A、C，东吴100处于封闭期，上表为2012-04-20净值。

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币A	3.5459	4.80%
东吴货币B	3.6100	5.05%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2388.59	-0.76%
深证成指	10076.05	-0.54%
沪深300	2606.04	-0.79%
香港恒生指数	20626.52	-1.83%
道琼斯指数	12927.20	-0.78%
标普500指数	1366.94	-0.84%
纳斯达克指数	2970.45	-1.00%

今日关注

修正药业召回全部胶囊产品字号

4月23日，本报记者通过多方渠道证实，修正药业正在全国范围内组织召回全部胶囊类产品。

原本计划4月20日抵达合肥，并明确参加第67届全国药品交易会的修正药业董事长修涿贵临时爽约，令多路守候在合肥的记者扑了个空。修正新闻发言人李佳透露：公司上下正全力组织药品召回一事，因此企业高层将缺席此次药交会。

广州一家药店证实，修正药业电话通知所有胶囊类产品暂停销售，药店正配合其做好封存工作，并称是“药监局要求的召回”。不过，吉林省药监局稽查分局4月23日表示：“并不知道相关情况，稽查分局未参与封存和召回工作。”

4月21日，卫生部发布公告要求各级医疗机构配合药监部门，召回所有胶囊铬超标批次的药品。

2010年，修正药业实现销售收入171亿元，2011年公司宣称有可能接近300亿元。有机构曾经估算过，修正药业共有13个品种单品销售额超过1亿元，其中包括了斯达舒等8个胶囊类产品和肺宁等其他品种。

此次“毒胶囊”事件的召回案例中，丹东市通远药业两个批次的牛黄甲硝唑胶囊共生产5000盒，召回2757盒。

2010年10月的太极集团曲美的召回或许更有参照价值。2010年上半年，曲美召回之前，共实现销售收入1.22亿元。而太极召回曲美，包括药品损失、召回成本等，给公司带来的实际损失约为1.01亿元，几乎达到该产品半年的销售额。

由于修正药业并未公布胶囊剂产品的实际销售额，因此尚无法估算实际可能造成的损失。

有药业人士因此表示，在销售数据未公开的情况下，或可按照年销售额近50%的比例估算召回损失。2010年，修正药业的明星产品斯达舒胶囊销售额在8亿元以上，一旦实施召回，涉及市值可能达到4亿元以上。而目前修正药业胶囊类药品共有67款，其召回的总市值或许将是个天文数字。

财经要闻

中央部门预算公开大幕拉开 财政部发改委等成首批

财政部、国家发改委、审计署、保监会、国土资源部等多家政府部门23日纷纷向社会公开了各自2012年的部门预算，由此拉开了今年中央各部委推进预算公开的大幕。

今年是中央各部委推进部门预算公开的第三年。2010年首次推进部门预算公开过程中，报送全国人大审议预算的98个中央部门中，有75个公开了部门预算。2011年，公开部门预算的中央部门数量增加到92个，并有90个中央部门公开了部门决算。（第一财经日报）

21省一季度GDP仅有三省区增速超过去年同期

截至4月23日，全国已经有21个省份公布了一季度经济数据，其中，只有河南、贵州和宁夏三地一季度经济增速超过去年同期，其余省份都出现不同程度的下降，下滑幅度最大的是西藏。

此外，西高东缓格局没有变化。截至目前，贵州、天津和重庆“包揽”一季度GDP增速前三名，北京和广东垫底。（扬子晚报）

中投获增资500亿美元 低于原超千亿增资预期

据《金融时报》报道，中投获得500亿美元的增资，低于原定预期。

中国投资有限责任公司（CIC，简称中投）又从中国政府手中接过500亿美元资本。中投是中国的主权财富基金。该消息是在中投官员在北京参加一个主权财富基金和养老基金论坛时披露的。该论坛每年举行两次。（和讯网）

一季度全国煤炭需求放缓 产销增速双双下滑

受煤炭需求放缓影响，今年一季度全国煤炭生产和销售增速同比均明显放缓。中国煤炭工业协会近日发布数据显示，一季度全国煤炭产量完成8.38亿吨，同比增长5.8%，销量累计完成8.28亿吨，同比增长5.7%。而在去年一季度，我国煤炭产量和销量增幅分别为8.3%和6.8%。（每日经济新闻）

东吴动态

东吴基金获奖感言：基于成长性投资独树一帜

2012年4月23日 上海证券报

感谢《上海证券报》颁给我们“金基金·成长公司奖”，借此机会我们要感谢长期以来一直关心我们成长、支持我们发展的基金投资者、持有人和其他社会各界人士。

能够获得这个奖，我们感到莫大的荣幸，这是对我们过去一年努力的巨大肯定。2011年，公司紧紧围绕中国经济转型的主线，深化并完善基于成长性的投资，公司旗下偏股型基金业绩整体保持平稳，整体排名超越市场平均水平。其中东吴新经济和东吴新创业基金在同类基金中位居前三分之一，体现了公司长期稳健的投资风格。此外，在去年整个基金行业资产管理规模缩水15.16%和行业内部竞争日趋激烈的双重困境下，东吴基金实现了增量和存量并举，直销和代销共进，份额实现了30%的逆势增长，资产管理规模保持了基本稳定。

持续成长的背后离不开东吴基金管理团队对公司发展的清楚认识、战略布局。当前，经济在转型，市场在转折，行业在转轨，我们需要看清趋势、理清思路，树立正确的理念，不断努力向前。为了向现代资

产管理机构迈进，我们坚持公司转型期发展战略，并从以下三个重要方向努力：第一是差异化，找准定位，营造自己的特色和优势，在差异化的竞争中构建自己的核心竞争力。第二是多元化，参与到更广泛的资产管理业务之中，兼顾公募和私募业务，根据政策变化尝试向更初级与更高级的方向延伸，向上下游延伸。第三是国际化，包括国际化的人才、理念、全球资产配置和风险收益配比等等。

这个奖正是支持我们不断成长壮大、更好前行的最好鼓励。我们将继续秉承价值投资理念、按照规范流程制度、依靠专业管理团队，继续努力打造基于成长性的、品牌专业化的值得投资者信赖和托付的资产管理公司。

2012年，面对市场环境的挑战，我们坚信中国理财市场的巨大潜力，行业发展的广阔前景，困难、困惑、困境都不能阻挡我们前行。我们将继续深化公司转型期发展战略，顺应行业发展趋势，加快发展成为基于成长性的现代资产管理公司；我们将以积极的姿态，抢抓市场机遇，开展业务创新，优化赢利模式，推动公司持续快速发展；在竞争激烈、强手如林的基金行业中，我们将不断奋勇前进。最后，再次感谢上海证券报社给了我们一个平台，与社会各界共同分享东吴基金的成长历程。

公司简介

东吴基金管理有限公司是经中国证监会证监基金字〔2003〕82号批准设立的证券投资基金管理公司，于2004年9月正式成立，注册资本人民币1亿元，由东吴证券股份有限公司、上海兰生(集团)有限公司、江阴澄星实业集团有限公司共同发起设立，分别持有49%、30%、21%的股份。

作为传统吴文化与前沿经济理念的有机结合，东吴基金崇尚“以人为本，以市场为导向，以客户为中心，以价值创造为根本出发点”的经营理念；遵循“诚而有信、稳而又健、和而有锋、勤而又专、有容乃大”的企业格言；树立了“做价值的创造者、市场的创新者和行业的思想者”的远大理想，创造性地树立公司独特的文化体系，在众多基金管理公司中树立自己鲜明的企业形象。

截至2012年3月31日，本基金管理人旗下共管理基金12只，其中混合型基金2只，分别为东吴嘉禾优势精选混合型开放式证券投资基金、东吴进取策略灵活配置混合型开放式证券投资基金；股票型基金5只，分别为东吴价值成长双动力股票型证券投资基金、东吴行业轮动股票型证券投资基金、东吴新经济股票型证券投资基金、东吴创业板股票型证券投资基金、东吴新产业股票型证券投资基金；债券型基金2只，为东吴优信稳健债券型证券投资基金、东吴增利债券型证券投资基金；货币型基金1只，为东吴货币市场证券投资基金；指数型基金2只，为东吴中证新兴产业指数证券投资基金、东吴深圳100指数增强型证券投资基金。

如何进行基金智能定投

波动市场中，基金定投能够平滑投资成本，可避免择时不准造成过高的持仓成本，适合有周期性固定收入来源的投资者。最常见的定投方式为投资者按约定的周期约定的数额投资约定的开放式基金，或者称之为普通定投。

普通定投操作起来非常简单，定时定额申购选定的基金，完全不考虑市场行情的变化。优点是有效避免投资者的择时困境，能够达到投资者资产累计增长的效应。缺点是在趋势性的下跌行情形成后，普通定投不变的投资方式可能会给投资者带来不必要的损失。

为解决普通定投完全机械化的投资可能造成的不必要的损失，根据对市场行情的判断，在普通定投进入资金和退出资金方面做适当的调整而形成的定投方式习惯称之为智能定投。

通常投资者在进行一项投资时，需要考虑的问题包括：

- (1) 行情判断，对未来市场行情进行预测。
- (2) 投资多少，在对市场行情有判断后，该投资多少资金。
- (3) 怎么退出，在对市场行情有判断后，如何对前期投入的资金进行收益实现，或者避免市场下跌可能造成的损失。

根据以上三个问题，总结出智能定投的三要素：行情判断、进入策略、退出策略。

1、行情判断

行情判断解决怎么判断市场的问题，通常的做法是选择代表市场的指数，根据量化分析的方法，判断市场未来的走势。代表市场的指数通常也称为标的指数，在智能定投过程中需根据标的指数的运行情况，做出投资决策。采用的标的指数指标可以是指数的价格指标，也可以是指数的基本面指标，比如估值、成长性、盈利能力等。

通常的行情判断有以下几种：

- (1) 趋势行情：主要依据是市场的运行是按趋势进行的，当一个趋势建立后，价格的运行将按趋势进行，直到原有趋势被打破。新趋势重新建立后，再按照确立的新趋势重新运行。投资者在对趋势性的行情进行投资时，将按照价格在趋势内运行时保持或增加投资，在趋势打破时降低或赎回投资的原则进行投资。
- (2) 逆势行情：逆势行情和趋势行情的观点正好相反，主要思想是在市场按趋势运行到一定阶段后，旧的趋势会被打破，在旧的趋势被打破前，投资者应该提前做出相应的仓位变动，实现提前布局。因此在采用逆势策略对市场行情进行判断时，在市场还在按趋势运行时，提前实现资金的调整。

2、进入策略

进入策略解决的问题是在根据标的指数对市场行情有判断后，如何设定投资的额度。目前市场上采用比较多的投资额度管理方法有如下几种：

是否投资策略：在判断市场行情后，如果行情符合盈利要求，按设定额度进行投资，如果行情不符合盈利要求，不进行投资。比如在判断市场行情走强时，固定投资 1000 元，否则不进行投资。

比例投资策略：根据对市场行情的判断，采用设定金额的不同比例方式进行投资。比如在指数价格等于 180 日均线时进行全额投资，在指数价格大于 180 日均线 5% 时，投资额度按设定投资额度的 95% 进行投资，在指数价格小于 180 日均线 5% 时，在全额投资的基础上增加 10% 的投资，从而形成在指数价格和 180 日均线的比较基础上，按设定额度的一定比例进行投资。

3、退出策略

退出策略同样依据的是对市场行情的判断，在判断市场行情对持仓不利时进行适当的仓位调整，包括赎回策略、基金转换策略等。基金转换主要指在判断市场行情不好的情况下，将持有的基金份额从高风险基金向低风险基金转换的一种保险策略。与进入策略类似，在对基金仓位进行调整时也可以根据对市场行情的判断，决定采用全部仓位调整或者一定比例的仓位调整策略。

热点聚焦

居民阶梯电价改革被指变相涨价补贴电企

居民阶梯电价 6 月 1 日起将全面启动。北京、上海、海南、陕西、山东、江苏、安徽、重庆、山西等发改委、物价局相继发布公告，5 月中旬集中召开居民阶梯电价听证会，为阶梯电价推行造势。

居民阶梯电价是指将现行单一形式的居民电价，改为按照用户消费的电量分段定价，用电价格随着用电量增加呈阶梯状逐级递增的一种电价定价机制。

按照发改委阶梯电价指导意见，居民用电将被分为基本需求用电、正常合理用电和较高生活质量用电三档。一档电量按照覆盖 8 成居民用电量确定，价格不作调整；第二档电量按照覆盖 95% 的居民家庭用电确定，提价幅度为每千瓦时 5 分钱左右，第三档电价每次千瓦时提高 2 角左右。

从单个消费个体上看，因用电量多少不同，所执行的电价水平不一。但从总体看，阶梯电价毫无疑问意味着涨价，有变相涨价之嫌。且阶梯电价只是行政调控下单向上涨，缺少能涨能落的价格调节机制。

此外，发改委以节能减排、交叉补贴、环境保护、完善电价形成机制为目的，推进居民阶梯电价，实则是一个伪命题。

根据历年电力消费统计，居民用电仅占于全社会用电量 10% 左右，如此比例实在是难以承担“体现资源稀缺状况”“补偿环境成本”的大任。

国家能源局公布数据显示，2011 年全社会用电量 4.7 万亿千瓦时，其中城乡居民生活 5646 亿千瓦时，仅占 12.03%；第二产业 35185 亿千瓦时，占 74.97%，重工业耗电 28803 亿千瓦时，占 61.4%。

对比发现，推进节能减排理应从占比 70% 以上的工业大户下手，依靠电价杠杆调整产业结构，淘汰落后

产能，激发工业企业活力，方可实现节能与增效双收。

相反，将改革的大旗挥向居民用电，有避重就轻、拣芝麻丢西瓜的嫌疑。有电力行业人士直言不讳：“低电价不利于节能减排，这是天大的伪命题。实际上是用节能减排这个幌子来做行政价格管理。反过来，如果价格上涨后可否促进节能减排？”

阶梯电价的设计初衷是，“少用少花钱、多用多花钱”，同时保障低收入者利益。故，阶梯电价又称为“穷人电价”。但这一定价方式未必能够兼济穷人。

尤其是在城市，穷人选择群居或者蜗居，多人共用一块电表。表现在消费电量上，可能超过第三档用电水平，无法享受低电价，穷人利益反而受损。

当低收入者因电价上涨影响生活水平时，便会选择使用煤炭、薪柴等低端能源形式。显然，这种消费方式的变化是一种倒退，不利于高效能源使用和节能减排。

有发改委官员反复陈述：“居民阶梯电价的改革，较好地体现资源性产品价格市场化改革方向，也体现节能减排的总体要求和收入分配关系适当调控的总体原则。”

如上分析，节能减排和调节收入分配的逻辑并没有完全理顺。从电价市场化改革层面来看，阶梯电价只是行政价格管理手段，并无关乎电价市场化改革和电力体制改革。

电改十年踌躇不前，电力体制阻碍重重。在当前体制改革不力，电价改革未见政策讯息的形势下，阶梯电价仅是诸多改革领域的外围环节，没有触及改革的核心。

有改革者质疑：“国家部门是拿阶梯电价来冲抵改革。这定价方式与供求形成价格、市场竞争形成价格没有任何关系，分明是转移改革视线。”

说到最后，我们有必要算一笔经济账。根据行业统计，我国 5% 的高收入家庭消费约 24% 的电量。以 2011 年电力消费数据计算，高收入家庭用电 282.3 亿千瓦时。若对其电价每千瓦时提高 0.2 元，电网企业单此环节便增收 56.46 亿元。

电网企业是阶梯电价的直接受益者，增加收入作何之用？国家部门必须给出清晰而明确的答复。否则，相当于变相让百姓口袋掏钱，补贴利益集团。

根据发改委安排，电网增加收入主要用于弥补发电企业燃料成本上涨、弥补燃煤机组脱硫等环保成本增加、可再生能源发电补贴、居民用户电表改造等支出。

纵观上述四项工作，仅有电表改造是电网企业所属业务范围，其余均涉及发电企业的利益补偿。厂网分开改革后，电网和电厂早已分灶吃饭。让电网掏钱补偿发电企业，似乎有些不合逻辑、不符常情，甚至有些天方夜谭，毕竟这是真金白银，而非过家家。

机构观点

银河证券：再论大浪淘沙

我们在《大浪淘沙，寻觅新蓝筹》（2011年5月26日）中指出，新兴股票需要两个回归：业绩预期回归理性、估值体系回归正常。

（1）从估值的角度来看，A股中小板和创业板公司的估值平均数与其众数、中位数接近，表明同质化程度较高；而纳斯达克的估值平均数高于众数和中位数，表明其公司分化明显，优秀的公司在数量上不占优势，但众多的平庸公司市值并不大。我们认为，在众多小股票中，最终能够成长为新蓝筹的或仅5%。

（2）从科技发展和产品创新的角度来看，当一项新科技的特定人群渗透率低于10%的时候，是否能成为社会主流科技尚不明确。主流科技在资本市场最具爆发力的阶段是特定市场渗透率从10%向50%过渡的阶段。应在当前A股市场中寻找符合这一特征的行业，以及这一行业里具有上下游整合能力，能够在技术进步中保持竞争壁垒的公司。

（3）从业务模式和商业模式的角度来看，当某主流科技硬件渗透率达到50%之后，由此催生的新应用和新商业模式层出不穷。例如，互联网的硬件渗透率在2000年前后在美国超过50%，但基于互联网的新商业模式在此后的10年里方才蓬勃发展。

（4）从市场空间的角度来看，只有在产品能够面向终端使用，或其下游相对分散的情况下，其市场才有可能做大并持续稳健扩张。当前众多公司是典型的“傍大款”，其下游依托几个甚至一个大公司，不具备独立的市场开拓能力，其产品前景和市场前景均非常不确定，投资价值堪忧。

创业板退市制度打破了上市公司只进不出的局面，当某公司在技术、产品、商业模式和市场空间上不再具有发展能力，成为“资本杀手”，必须寻找革命找到新的增长点，否则，就会被市场所淘汰。

鉴于以上看法，我们建议关注《大浪淘沙，寻觅新蓝筹》中提出的标准，对新兴小股票的技术、产品、商业模式和市场空间等做深入研究，以期找到5%的新蓝筹。

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。