

今日关注

- 央行再降存准率 货币政策及时出手稳增长

财经要闻

- 国土督察部门调查西双版纳圈地潮 将减征地规模
- 国内线缆企业普存铅污染隐患 专家呼吁全面禁铅
- 党报称民间投资增速远超国资 国进民退是伪命题
- 江西弋阳公职人员监管工业明胶不力 被立案侦查

东吴动态

- 东吴旗下三股基脱颖而出

理财花絮

- 从“美林投资时钟”看风格轮动

热点聚焦

- 需保证流动性进入实体经济

机构观点

- 国都证券：经济、金融数据不乐观，央行“降准”维稳

旗下基金净值表

2012-05-11

| 基金名称 | 净值 | 累计 | 涨跌 |
|--------|--------|--------|--------|
| 东吴动力 | 1.1483 | 1.7283 | -0.60% |
| 东吴轮动 | 0.8617 | 0.9417 | -0.47% |
| 东吴新经济 | 0.9840 | 0.9840 | -0.71% |
| 东吴新创业 | 0.8970 | 0.9570 | -0.55% |
| 东吴新产业 | 0.9980 | 0.9980 | -1.09% |
| 东吴嘉禾 | 0.7161 | 2.4361 | -0.46% |
| 东吴策略 | 0.8830 | 0.9530 | -0.36% |
| 东吴100 | 0.9860 | 0.9860 | -0.40% |
| 东吴中证新兴 | 0.7360 | 0.7360 | -0.81% |
| 东吴优信A | 0.9873 | 0.9993 | 0.15% |
| 东吴优信C | 0.9770 | 0.9890 | 0.15% |
| 东吴增利A | 1.0380 | 1.0380 | -- |
| 东吴增利C | 1.0350 | 1.0350 | -- |

注：东吴增利A、C处于封闭期，上表为2012-05-11净值。

| 基金名称 | 每万份收益 | 7日年化收益 |
|-------|--------|--------|
| 东吴货币A | 0.7355 | 2.50% |
| 东吴货币B | 0.8020 | 2.75% |

主要市场表现

| 指数 | 最新 | 涨跌 |
|---------|----------|--------|
| 上证指数 | 2394.98 | -0.63% |
| 深证成指 | 10211.41 | -0.64% |
| 沪深300 | 2636.92 | -0.76% |
| 香港恒生指数 | 20213.25 | -0.58% |
| 道琼斯指数 | 12855.04 | 0.16% |
| 标普500指数 | 1353.39 | -0.34% |
| 纳斯达克指数 | 12820.60 | -0.27% |

今日关注

央行再降存准率 货币政策及时出手稳增长

时隔近三个月，存款准备金率工具再次被使用。5月12日晚间，央行宣布从2012年5月18日起，下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。

这也是央行今年来第二次下调准备金率。此举有望释放4000多亿元流动性，对于稳定经济增长、提振股市信心无疑是一个利好。市场预计，下一阶段，央行会继续灵活运用各类数量型工具，调节银行体系流动性。

本次下调后，大型金融机构存款准备金率降至20%，中小型金融机构存款准备金率降至16.5%。

央行此次选择在4月份经济数据公布后不久就宣布下调准备金率，对于这个时点选择，交行首席经济学家连平认为，11日公布的进出口、工业增加值、投资、货币信贷等数据表明经济增长态势不容乐观，央行下调存准率首先是对当前经济明显下行的及时反应。

中金首席经济学家彭文生也表示，4月货币信贷增速明显回落，是总需求疲软的反映；工业增加值等宏观经济活动增速的超预期放缓，加大了货币政策主动调节的压力；4月通胀压力回落，通胀下行趋势也给货币政策的逆周期操作提供了更大空间。

而此次在市场预期内的存准率下调也有利于增加市场流动性，稳定经济增长。

国际金融问题专家赵庆明指出，降准表明货币政策进一步放松，是当前宏观经济指标放缓超预期后，央行作出的应对措施。此举有利于改善市场预期、增强银行的放贷能力。

连平认为，下调存准率有助于通过进一步增加流动性来改善企业融资环境、降低融资成本，推动企业扩大投资；有利于未来股市债市等金融市场趋向活跃；有助于下半年流动性保持合理水平。

对于下一步的货币政策，市场预计，央行还会继续优化流动性管理，综合考虑外汇流入、市场资金需求变动、短期特殊因素等情况，运用逆回购、正回购、央行票据、存款准备金率等各种流动性管理工具组合，灵活调节银行体系流动性，引导市场利率平稳运行。

但是也有声音认为，在当前的经济形势下，使用价格型工具的意义更大。赵庆明认为，在当前投资减少、企业订单减少的情况下，全社会的有效信贷需求在减少，即使不降准，当前流动性状态也并不构成信贷增长的障碍。因此他认为降息意义更大。中金首席经济学家彭文生也认为，4月宏观数据显示经济增长缺乏动力，未来几个月下调贷款基准利率的可能性有所回升。

财经要闻

国土督察部门调查西双版纳圈地潮 将减征地规模

西双版纳正在上演的“最后圈地狂潮”、开发商公然填湖甚至违规开发，此间种种乱象经《第一财经日报》报道，引发社会广泛关注，并引起国土督察部门的警惕和高度重视。

昨日，有西双版纳官员向本报透露，国家土地督察成都局日前就上述情况展开调查。

有知情人士也对本报称，上周，西双版纳州委、州政府召集了紧急会议，安排配合国土部门的调查工作。（第一财经日报）

国内线缆企业普存铅污染隐患 专家呼吁全面禁铅

由于在生产过程中大量使用含铅热稳定剂，我国 PVC 线缆行业成为隐藏重金属污染的重灾区，却长期没有得到应有的重视。专家呼吁，有关部门应尽快出台政策，接轨国际规范标准，在线缆行业严格执行禁铅，推广环保替代产品和技术，防止出现新的重大环境污染事件。（经济参考报）

党报称民间投资增速远超国资 国进民退是伪命题

国家统计局公布的数据显示，1—4 月份，我国固定资产投资 75592 亿元，同比增长 20.2%，增速创下 2003 年以来的最低值。引人关注的是，民间投资仍保持高速增长势头。今年前 4 个月民间固定资产投资所占比重达到了 62%，同比增速 27.3%，高于全国固定资产投资增速。（人民日报）

江西弋阳公职人员监管工业明胶不力 被立案侦查

记者昨日从江西省人民检察院获悉，江西弋阳县一家企业违法销售工业明胶用于生产“毒胶囊”，当地监管部门工作人员，被检察机关以涉嫌玩忽职守罪立案调查。目前，此案已被列为最高人民检察院督办案件。

“毒胶囊”事件被媒体披露后，江西省人民检察院反渎职侵权局研判分析认为，涉案的江西弋阳龟峰明胶有限责任公司生产、销售背后，可能存在国家机关工作人员监管失职问题。（新京报）

东吴动态

东吴旗下三股基脱颖而出

2012年5月9日 投资有道

2012年一季度基金业绩出炉。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优秀的业绩稳居第八名。

预判准确 配置灵活是关键

“东吴行业轮动之所以能在本轮行情中如此脱颖而出，关键在于投研团队事先做了大量调研，甚至是多次实地造访。”东吴行业轮动基金经理任壮表示，他们按照“周期性估值修复”的投资主线选择配置重点，重仓配置了资源类品种如煤炭、有色等。

事实也证明，2012年大盘的突破方向与东吴基金的选择不谋而合。由于2011年市场整体下跌期间“黑天鹅事件”频出，为了避免系统性风险，东吴基金对旗下各大基金的配置要求十分严格，各个基金都有自己明确的投资方向和配置标的，行业选择非常明晰，基本没有重复投资和交叉持股的现象。

回顾去年12月5日，当央行第一次下调存款准备金率，东吴基金就曾表示，只要市场对政策向好预期形成共识，一波有操作价值的反弹必定会如期而至。在“龙抬头”之前就及时出手调整配置方向和投资仓位。这也是东吴基金旗下主动型偏股基金能够集体发力、脱颖而出的一个重要原因。

精选个股 重仓股发力助推

东吴基金对旗下各大基金的配置要求十分严格，尽管基本没有重复投资和交叉持股的现象，但却有各自的牛股，并凸显东吴系基金经理卓越的个股把握能力。

从最新披露的年报来看，东吴行业轮动、东吴双动力、东吴新创业都发掘了各自的优秀个股。其中，东吴行业轮动十大重仓股今年以来平均涨幅为15.22%，其中盘江股份上涨29.55%、海印股份上涨28.63%；东吴双动力旗下重仓股的涨幅相对均衡，其中平庄能源上涨17.56%、青岛海尔上涨11.55%；而东吴新创业的重仓股十分耀眼，其中老白干酒涨幅达34.40%、包钢稀土涨幅高达80.05%，跻身今年大牛股序列。

值得一提的是，这三只优秀的股票基金中，其中有两只皆为王少成掌管，即东吴双动力、东吴新创业，这两只基金不仅都跑赢同期上证指数涨幅，而且长期表现亦十分优秀，如东吴双动力不论是过去两年、过去三年业绩均位居同类基金前列。

宽幅震荡 积极应对市场变化

展望后市，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，下半年，全球通胀重新上升的可能性较大，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趋动下的“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。三是关注的未来存在业绩拐点的行业，如稀土永磁。

至记者截稿时，伴随东吴基金的优异表现，新增开户数和老客户回头率连增七周，新增份额几乎来自于股票型基金。凭借在 2012 年第一季度小考中的不俗业绩，东吴基金正渐成为投资者关注的强势基金。

理财花絮

从“美林投资时钟”看风格轮动

作为一种中观投资哲学，风格投资正日益受到投资者青睐。风格投资是指对具有某种风格的资产的一种投资策略，其精髓不在于精选个股而在于对股票组合某种共性的把握，其中最经典的价值股/成长股投资风格在海内外市场也早已被成功践行。

研究还发现，价值型投资与成长型投资存在明显轮动效应，在不同经济景气周期中表现各有差异。通常，在市场景气高度扩张至泡沫产生阶段，成长型投资会优于价值型投资。在市场大幅修正或涨跌互现时，价值型投资往往能起到较好的防御作用。

从历史经验看，在政策放松周期中，经济复苏期、牛市初期成长类风格指数通常都表现较好，而在经济景气过热阶段，政策逐步紧缩，经济景气由高位不断下滑的环境下，价值类风格指数表现较好。

其实在不同景气周期下价值/成长风格投资轮动效应显著背后的逻辑也很清晰：在经济复苏期，通常都伴随着宽松的政策，经济景气在宽松政策推动下逐步向好，经济逐渐复苏，需求和补库存活动会沿着产业链从下游-中游-上游传导，周期性成长股票会表现较好；而在经济过热期，经济增长率超过潜在经济增长率，市场需求旺盛，固定资产投资增加，导致企业盈利显著增长，在过热期经济活动的加速会推高通胀水平，央行会加息以求降温，但是生产的发展和利润的增加幅度会大于物价和利率的上涨幅度，估值波动小的价值型股票在过热期表现较好。

其实，将经济景气周期分析应用于积极资产配置的杰出典范——“美林投资时钟”早已简明地揭示了这一关系：经济衰退期最佳股票配置为防御成长型风格，经济复苏期最佳股票配置为周期成长型风格，经济过热期最佳股票配置为周期价值型风格，经济滞胀期最佳股票配置为防御价值型风格。

正是由于在不同经济景气周期下风格投资具有明显的轮动效应，把握风格轮动机会可提高投资收益，近年来基于风格投资的产品也日渐兴起，满足了投资者多样化的投资需求。

热点聚焦

需保证流动性进入实体经济

目前，困扰房企的主要是资金紧缺甚至面临资金链断裂风险，降低存款准备金率对开发商来说无异于“雪里送炭”。要使降准发挥最好的效果，如何保证流动性进入实体经济是关键。

5月12日，央行宣布：5月18日起下调存款准备金率0.5个百分点。

虽然此前市场已有预期，但是，央行在公开市场里逆回购、正回购叠加操作，使得业内人士感觉短期内降准可能性不大。因此，这次降准，出乎市场预料之外。

这是自去年12月5日以来第三次降准，也是今年2月24日以来第二次降准。这次降准后，大型金融机构执行20%的存款准备金率，中小型金融机构执行16.5%的存款准备金率。这次降低存款准备金率大约释放4200亿元左右流动性（4月底人民币各项存款余额为84万亿元）。

央行突然降低存款准备金率或基于以下几个因素：首先，通胀压力有所减轻。4月份CPI同比上涨3.4%，低于3月份0.2个百分点，也低于一年期存款3.5%，利率重回正利率区间。其次，外汇占款增速减缓。市场普遍预测，在3月份外汇占款回升情况下，4月外汇占款规模应低于500亿，甚至不排除有负增长的可能性。再次，股市不景气。最后，央行突然降低存款准备金率，预示4月份经济增速仍在下滑。

如何看待此时央行降低存款准备金率呢？笔者认为，央行降低存款准备金率这剂药方于实体经济的帮助可能效果不大，反而与楼市调控的方向有些不一致。

当前发展经济，最重要的是促进实体经济发展，解决实体企业经营资金匮乏问题。也就是说，如何保证流动性进入实体经济是关键。但是目前实体经济的现状决定了释放的4000亿元资金很难进入实体经济、实体企业里。进不到实体经济里就可能进入到其他领域，如楼市、股市以及一些投机炒作领域。

事实上，目前市场总体流动性并不缺乏，缺的是引导这些流动性进入实体经济。这种不修好渠就放水的做法值得商榷。

过剩的流动性对物价带来冲击，在过去几年已有大量的例证。因此，下调存款准备金率后，不排除一部分流动性进入农副产品领域炒作，进而推高通胀。

当然，不可否认，降低存款准备金率对实体企业会有一定支持。但是，在目前企业经营困难，产值利润都在急速下降情况下，释放的流动性企业很难吸收消化。从这一层面来讲，降准不如降息。

显然，降低存款准备金率对股市构成利好。但是，这种利好可能是短暂的，如果宏观经济面继续恶化，“降准概念”不会对股市的基本面起到逆转的作用。

此外，降低存款准备金率是对楼市最大的利好。目前，困扰房企的主要是资金紧缺甚至面临资金链断裂风险，降低存款准备金率对开发商来说无异于“雪里送炭”。那么，一些因资金链紧绷而不得不降价促销的开发商，或因资金问题的解决而继续维持高房价。如果真是如此，那么显而易见，降准是不利于楼市调控的。

其实，中国经济目前通胀压力与经济下行压力并存的现状决定了，货币政策发挥的空间已越来越小、越来越窄。频繁使用数量型工具，而不配套以价格工具，其效果也是有限的。

机构观点

国都证券：经济、金融数据不乐观，央行“降准”维稳

上周市场震荡下跌，周五沪指跌破 2400 点，周 K 线收出一根缩量阴线。有色、钢铁、房地产等权重股拖累股指。欧洲政局不稳、南海中菲对峙，受此影响市场观望气氛浓厚，资金面持续净流出。

四月份 CPI 同比上涨 3.4%，符合市场预期；PPI、工业增加值，均弱于市场预期；1-4 月固定资产投资增速 20.2%，为 2003 年以来最低，中国经济继续减速。四月份新增信贷 6818 亿，同比少增 612 亿，创年内新低；广义货币 M2 增速 12.8%，大大低于央行目标 14%，国内企业有效需求明显不足。

周六央行下调存款准备金率，释放流动性超 4000 亿，力图稳定经济增长，对股市形成短线利好刺激。

综合来看，市场开始由强转弱，成交持续缩量，热点持续性差。沪指在年线和 60 日线之间震荡，空间不足百点，短期内将选择方向。密切关注量能变化，若要成功突破年线，沪市成交需要维持在 1400 亿以上。短线关注政策受益的银行、物流板块。

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。