

今日关注

- 转融券今起试水 难改市场运行趋势

财经要闻

- 央行昨日重启逆回购操作询量
- 国家电网促并网 分布式能源再迎利好
- 前海首批 20 亿跨境人民币贷款利率最高 4%
- 上周新增 A 股开户数增逾七成

东吴动态

- 东吴基金举办新年首场基金经理接待日活动

理财花絮

- 基金中短期排名也需关注

热点聚焦

- 反弹三大支柱“摇而未倒”

机构观点

- 海通证券：不宜砍仓，关注主题

旗下基金净值表

2013-02-27

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2127	1.7927	0.15%
东吴轮动	0.7019	0.7819	1.04%
东吴新经济	0.9760	0.9760	1.46%
东吴新创业	0.9200	0.9800	-0.97%
东吴新产业	1.0010	1.0010	-0.40%
东吴嘉禾	0.7141	2.4341	1.43%
东吴策略	0.9256	0.9956	0.09%
东吴内需*	1.0000	1.0000	--
东吴保本	1.0280	1.0280	-0.10%
东吴 100	0.9300	0.9300	0.98%
东吴中证新兴	0.7220	0.7220	0.28%
东吴优信A	1.0465	1.0585	-0.04%
东吴优信C	1.0325	1.0445	-0.03%
东吴增利 A	1.0410	1.0810	0.10%
东吴增利 C	1.0330	1.0730	0.00%

注：东吴内需处于封闭期，上表为 2013-02-22 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.7380	4.49%
东吴货币B	0.8019	4.74%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2313.22	0.87%
深证成指	9333.24	1.36%
沪深 300	2594.68	1.05%
香港恒生指数	22577.01	0.25%
道琼斯指数	14075.37	1.26%
标普 500 指数	1515.99	1.27%
纳斯达克指数	3162.26	1.04%

今日关注

转融券今起试水 难改市场运行趋势

备受关注的转融券试点将于今日正式实施。对于转融券试点可能造成的市场负面影响，研究机构表示不用过于担心。从国际经验看，转融券推出不改变市场长期趋势，且当前券种来源与费率设计均制约其增量上行空间。

投资者：关注多，参与少

“我们有部分客户还是比较关注转融券的，不过提出想真正参与的很少。”广发证券上海中山北二路营业部某负责人告诉记者，“我觉得一方面是投资者操作习惯的问题，大家没有形成那种做空的思维。另一方面是此前的融券成本较高，好几个客户都表示先看看再说。”

实际上，较为复杂的交易方式、较高的交易费用，不仅普通投资者望而却步，连一些专业的投资人士也敬而远之。上海一位私募人士看好转融通作为一种新的盈利模式的前景，不过他目前也停留在知其然不知其所以然的层面。

“标的物起初的规模到底会有多大，券商可以为参与者提供多大的便利性，这些未知因素还有待观察。”某券商融资融券部门负责人表示。

从近期交易所披露的两融数据看，融券余额并未因为转融券试点即将推出而出现大幅波动。统计显示，1月底以来，融券占比呈现下降趋势。

不少营业部投资者认为，虽然转融券试点将导致股票供给量增加，但市场整体运行趋势并不会受到太大影响，而这点也与机构的判断大体相同。

券商：不会改变市场原有趋势

据券商测算，转融券试点初期有11家券商，转融券标的证券为90只股票，标的范围占A股总流通市值比重为50%，占两融500只标的证券流通市值比重为66.6%。

“转融券可以从社保、保险、基金和上市公司大股东处借来股票卖空，将大幅增加标的券的供给，不利于高估值（相对本行业）个股占比较高的信息服务、采掘、建筑建材行业。转融券的推出在短期内可能增加相应的股票供给的压力。”华泰证券策略团队认为。

不过整体而言，券商认为转融券推出不会改变证券市场自身的运行规律，也不会改变两融业务的格局。

海通证券分析师丁文韬认为，从海外经验看，转融券推出不改变市场长期趋势，且标的券和目前借出人范围受限，预计实际影响将小于心理影响。

平安证券首席策略研究员王韧指出，券种来源与费率设计制约增量上行空间。根据上交所、深交所《转融通证券出借交易实施办法（试行）》，试点期间，证券出借人仅限于符合条件的机构投资者，个人投资者尚不具备出借资格；对于机构投资者而言，最高2%的费率水平，同时还需面临因出借证券而无法及时规避市场下跌的潜在风险，现有费率制度安排显然缺乏足够吸引力。

“出借人的条件限制和较低的费率安排均不足以吸引投资者进行大规模的券种出借，并将对转融券的实施效果形成较大制约。”王韧表示。

财经要闻

央行昨日重启逆回购操作询量

在节后首周正回购意外重启背景下，市场资金面趋紧态势在 27 日达到高峰，银行间市场除隔夜期限外的所有质押式回购利率均涨至 4% 上方。在市场流动性有所绷紧情况下，央行 27 日重新向公开市场一级交易商开展逆回购操作询量。分析人士表示，如不出意外，28 日公开市场可能将出现较大规模逆回购操作，当前市场资金面紧张局面将有望缓解。

来自机构交易员的消息显示，央行 27 日对公开市场一级交易商除进行 28 天、91 天期正回购操作询量外，还同时开展 7 天、14 天期逆回购操作询量。这意味着，自春节长假后便暂停的逆回购操作，有望重新出现。结合 27 日市场资金利率继续攀升情况，以及本周初市场关于“央行拒绝多家银行申请 SLO（公开市场短期流动性调节工具）”的传闻，分析人士预计，不排除 28 日央行进行大手笔逆回购操作以向市场投放资金的可能。（中证网）

国家电网促并网 分布式能源再迎利好

国家电网公司昨日发布意见，要求做好分布式电源并网服务工作，值得注意的是，意见指出，对于分布式光伏发电、风电项目不收取系统备用容量费，其他分布式电源项目执行国家有关政策。

意见提出，给予符合条件的太阳能、天然气、生物质能、风能、地热能、海洋能、资源综合利用发电等提供并网条件，积极促进分布式能源发展；对于分布式光伏发电、风电项目不收取系统备用容量费，其他分布式电源项目执行国家有关政策；记者获悉，国家发改委、财政部以及国家能源局正在制定分布式能源发展补贴方面政策，主要原则为鼓励自发自用，资金来源于可再生能源发展基金。（中国证券网）

前海首批 20 亿跨境人民币贷款利率最高 4%

前海管理局经营发展处处长王锦侠近日向内地媒体透露，前海首批 20 亿跨境人民币贷款利率介乎 3.5%-4%，现时本港一年期人民币贷款的优惠利率大概为 4%，内地一年期人民币贷款基准利率则为 6%，以财务实力较强的国企为例，下浮可达 10%，即约在 5.4%；因此融资较有优势。

关于前海股权投资母基金，王锦侠表示目前并无政策障碍，而其创新之处在于可通过境外募集资金，实现人民币回流。目前，仅国家开发银行一家上报设立母基金的方案，基金总额设想是 500 亿元。前海股权投资母基金并没有限定国开行一家，但由于母基金对资金规模要求较大，目前并没有其他机构申请设立母基金的方案。（和讯网）

上周新增 A 股开户数增逾七成

中国证券登记结算公司 27 日公布的数据显示，上周沪深两市新增 A 股开户数合计 14.6069 万户，比春

节前一周增加 75.85%。上周末 A 股持仓账户数较春节前一周增加 8.44 万户。

2 月 18 日-2 月 22 日当周,沪深两市新增股票账户数为 14.6850 万户,其中,新增 A 股开户数为 14.6069 万户,新增 B 股开户数 781 户。截至 2 月 22 日,沪深两市期末 A 股账户数约为 1.69 亿户,B 股账户数为 253.43 万户。

上周末持仓 A 股账户数为 5452.92 万户,比春节前一周增加 8.44 万户。上周参与交易的 A 股账户数为 1189.09 万户,比春节前一周增加 79.61 万户。(中国证券报)

东吴动态

东吴基金举办新年首场基金经理接待日活动

农历年之后,市场出现一波回调,为投资者新年投资“保驾护航”,2 月 26 日,东吴基金举办了蛇年首场“基金经理接待日”活动。该活动自 2008 年启动以来,成为投资者与东吴基金的互动交流的良好平台,得到了广大持有人和投资者的一致好评。本次基金经理接待日由近期在同类基金中表现突出的基金——东吴进取策略与双动力基金经理唐祝益负责,投资者通过现场、电话会议、微博提问等形式与基金经理就当前市场走势及 2013 年投资策略、热点问题等进行了交流。

唐祝益管理的两只基金近期业绩表现亮眼,据银河数据显示,截至 2 月 22 日上周五,东吴策略今年以来涨幅 11.14%,涨幅位居同类第三;东吴双动力今年以来涨幅 7.43%,位居同类前三分之一。

对于近期市场下跌,唐祝益认为此次回调是经济复苏大背景的环境的短暂回调。

从市场表现、风格来看,目前处于经济复苏初期:一从涨幅上来看,前周期的股票在涨,这些股票基本面较好;其次,股债表现都较好,股票上处于估值修复阶段,债券上对违约担忧较小。二、从板块来看,前周期股票比后周期板块好,有估值修复的地产、银行、证券板块等比别的板块好。从这些迹象上看,目前处于经济复苏早期,近期市场波动回调是对前期上涨的调整。

唐祝益认为中国目前不单单处于经济周期复苏的大背景下,还处在经济增长模式转变的大背景,两个因素叠加在一起,因此更注重从长期增长的角度选择股票。具体到板块上,唐祝益更看好长期受益于经济增长与转型的行业,重点看好消费板块。周期性消费看好汽车,日常消费更看好大众消费品。此外,唐祝益还看好创新驱动动力较强的公司,比如科技类公司以及受益城市化过程中集约化的农业板块。另外,从受益于人口基数大、老龄化加速、医疗城镇化等因素,医药板块长期看好。

理财花絮

基金中短期排名也需关注

许多基民都遇到过这种尴尬的情况：明明根据权威评价机构发布的基金年度业绩排名选对了排名列居前 20 位甚至前三甲的股票基金或混合基金，但买入并持有一段时间后发现，该基金并未出现预期中的突出表现，甚至与同类型基金相比其业绩排名还逐步下降。那么，究竟是什么原因导致了这种状态，基民该如何应对？

其实，造成这种现象的原因主要在于评价机构只是依据在过去一年里相同类型基金的业绩表现进行了排名，存在着明显的滞后性，市场总是在持续的变化中。

如果未来一个阶段市场趋势与刚刚过去的一年保持相同方向，则依据业绩排名所选择的基金有可能为你带来预期收益；如果未来一个阶段市场趋势与刚刚过去的一年正好相反，或者在此期间出现逆转，那么，当你依据其在过去一年的表现实施买入后，则难免事与愿违。

如某设立于 2006 年 9 月 28 日的股票基金在 2007 年度以净值增长 191% 的突出业绩而跻身年度前三名之列，同期同类基金的平均年收益率为 128%。但 2008 年随着市场由牛转熊，该基金净值全年缩水达 61.62%，远超过同类基金 -50.63% 的平均水平。

所以，不论是在买入前的选择阶段，还是在对所持有基金进行监控阶段，都需要关注基金中短期业绩排名变化状况。通常反映基金业绩变化的中短期指标主要包括最近半年、一个季度、一个月以及一周基金净值的累计涨跌幅度和在同类基金中排名。而基民应做的就是通过对比分析目标基金净值在不同时间段的涨跌变化以及在同类基金中排名的升降趋势，并以对比分析结果决定取舍。

具体方法和步骤是将最近半年来目标基金净值的涨跌变化以及在同类基金中排名依次同过去一年的状况和最近一个月的状况进行对比。

如果比较结果表明，虽然该基金在过去一年里表现不佳，但最近半年来或最近一个月来不论是净值累计增幅还是在同类基金中排名都呈现稳步上升趋势，则可视为适宜买入的时机。

反之，虽在过去一年里表现突出，但最近半年来或最近一个月来不论是净值累计增幅还是在同类基金中排名都呈现下降趋势，则表明其获利能力正呈下降趋势，此时买入并非最佳时机。

热点聚焦

反弹三大支柱“摇而未倒”

由于支撑 A 股本轮反弹三大支柱——经济复苏、政策红利、流动性宽松，在春节后出现不同程度的动摇，再加上技术面压力影响，近期市场出现快速调整。不过，市场上升趋势并未打破。在 150 点的下跌释

放调整压力和担忧情绪后，短期市场进入多空博弈期，指数震荡、个股表演的“八二”特征将延续。中期需重点关注 1-2 月经济数据、房地产调控政策及美元指数，这三大信号将决定市场震荡调整后的方向选择。

自 1949 点启动的反弹行情可谓轰轰烈烈，权重股带领指数一路高歌猛进。此次反弹之所以如此强势，缘于经济复苏、政策红利、流动性宽松三大支柱构筑良好的市场环境，吸引新增资金不断入场。然而，这三大支柱近期开始出现不同程度的动摇。先是新“国五条”推出令房地产调控收紧预期升温，再是美元指数走强及央行公开市场净回笼创历史新高导致流动性宽松预期生变，2 月汇丰 PMI 初值超预期回落透露出经济复苏力度偏弱信号。在技术面压力积蓄已久背景下，经济、政策、流动性三大层面均现变数，终于引燃调整导火索。

需要指出的是，反弹支柱有所动摇但并未倒下。2 月汇丰 PMI 初值仍处扩张区间，意味着经济复苏趋势仍在延续，铺就市场的“安全垫”；央行重启正回购旨在回收过于宽松的流动性，并非货币政策再次从紧；新“国五条”对房地产行业基本面所产生的实质性影响尚未显现；管理层积极引入海外资金等政策红利仍在。因此，尽管 A 股短期步入回调，但上行趋势并未被打破。从投资时钟看，当前经济处于弱复苏阶段，通胀尚不构成政策约束，股票在大类资产配置中最具投资价值。

实际上，近期“指数回调、个股表演”格局便充分印证市场做多氛围并未逆转。在权重股步入休整格局下，资金做多热情转向补涨和题材双重驱动的中小盘股。特别是，在两会即将召开背景下，产业政策预期有望继续升温，主题投资将大行其道。目前行情已由“蓝筹逼空”阶段步入“个股时间”。在“八二”格局下，投资者宜轻指数、抓题材，围绕年报业绩、中低价股补涨、政策驱动等主线灵活操作。

中期仍需密切关注三大反弹支柱动态变化，尤其是当前困扰市场的经济数据、地产调控和美元走势，这三重信号的明晰将对 A 股震荡期后的运行方向作出指引。此前市场无惧压力持续走高的关键原因，是工业增加值、固定资产投资、消费品零售总额等 1-2 月重要经济数据将在 3 月集中公布，导致经济复苏暂时无法被证伪。进入 3 月，上述数据将陆续公布，对经济复苏力度和节奏将进行充分回验。届时，数据成色将决定指数能否获得新的上涨动力，这也决定多空博弈或更趋激烈。

随着两会召开，政策走向将趋于明朗。其中，经济政策特别是房地产调控政策将对整体市场氛围带来直接影响。如果房价上涨过快倒逼政策加码，则可能打破此前市场对房地产投资预期，周期股难以卷土重来。IPO 重启时点也牵动着市场神经，在宏观经济尚不明确的格局下，很可能成为左右行情的关键。

美元指数近期持续反弹，令流动性预期转向，美元指数与 A 股存在的“跷跷板效应”更引发关于 A 股反弹终结的担忧。近期美元指数反弹主要缘于美联储会议纪要带来的 QE 退出预期，尚不能断定其中期走牛。受美国经济疲弱复苏困扰，预计上半年美联储仍会延续宽松操作，下半年 QE 退出概率才会逐渐增大，在短期内不排除美元指数已临近阶段性高点可能。因此，从美元角度断言 A 股反弹结束为时尚早，不过，中期需留意美元指数走强所引发的全球风险偏好再度抬头。（中证网）

机构观点

海通证券：不宜砍仓，关注主题

昨日市场在金融、地产的带动下微涨 0.87%，行业方面军工、地产、非银行金融领涨，医药领跌；风格方面，金融、周期表现优于消费，大盘蓝筹优于成长。

市场是阶段性调整，不砍仓出局。市场预期两会前为政策真空期，急跌后行情步入战略相持期，市场短期以震荡为主，金融企稳有助市场信心稳住，但要等 3 月数据和政策动向破局。市场利空因素暂无破坏性趋势，今日转融券试点将启动，转融券推出初期，因券源、交易制度等限制因素预计规模增长仍慢，转融资从 12 年 8 月试点至今仅占融资余额 10%。参考成熟市场经验，信用交易不改变市场运行方向，有助降低市场波动率。

持有周期股扛一扛，短期关注主题性机会。短期关注主题性投资机会：主要包括大部制改革、上海自由贸易区及高送转主题。借鉴国内外经验、结合上海综合保税区现状，上海自由贸易区关注三类机会：
园区管理住宅：地产； 流通环节：港口、机场、物流； 金融服务：银行。

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。