

### 今日关注

- 地产 A 股市值昨蒸发 979 亿元

### 财经要闻

- 陈东征：建议以税收优惠鼓励长期投资
- 养老金入市大幕将启
- 财政部正积极研究扩大房产税试点
- 1 月结售汇顺差飙至新高 资金流入压力加大

### 东吴动态

- 东吴策略居同类榜单第三

### 理财花絮

- 从投资业绩角度选择理财和货币基金

### 热点聚焦

- 中国迎新一轮经济增长周期 地方“投资冲动”隐现

### 机构观点

- 银河证券：夯实之旅多坎坷 在休整中挖掘成长

### 旗下基金净值表

2013-03-04

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2173	1.7973	-3.03%
东吴轮动	0.6808	0.7608	-5.26%
东吴新经济	0.9490	0.9490	-5.76%
东吴新创业	0.9290	0.9890	-2.11%
东吴新产业	0.9970	0.9970	-3.76%
东吴嘉禾	0.6893	2.4093	-6.12%
东吴策略	0.9376	1.0076	-2.30%
东吴内需*	1.0000	1.0000	--
东吴保本	1.0290	1.0290	-0.19%
东吴 100	0.9160	0.9160	-4.48%
东吴中证新兴	0.7300	0.7300	-2.14%
东吴优信A	1.0481	1.0601	0.04%
东吴优信C	1.0340	1.0460	0.04%
东吴增利 A	1.0410	1.0810	-0.67%
东吴增利 C	1.0340	1.0740	-0.58%

注：东吴内需处于封闭期，上表为 2013-03-01 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.6442	2.55%
东吴货币B	0.7107	2.80%

### 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2273.40	-3.65%
深证成指	9139.75	-5.29%
沪深 300	2545.72	-4.61%
香港恒生指数	22537.81	-1.50%
道琼斯指数	14127.82	0.27%
标普 500 指数	1525.20	0.46%
纳斯达克指数	3182.03	0.39%

## 今日关注

## 地产 A 股市值昨蒸发 979 亿元

上周五楼市调控细则公布，使周一申万房地产行业指数重挫 8.63%，48 只非 ST 地产股跌停，占比超过三成，为前期所罕见。当日申万房地产行业 A 股总市值合计减少 979 亿元，如果考虑与地产密切相关的建筑建材、有色金属、黑色金属和金融服务四大行业，那么地产及其相关行业单日 A 股市值损失额将超过 4994 亿元。

### 48 只非 ST 地产股跌停

上周公布的楼市调控细则，尤其是卖房差额将要缴纳 20% 个税，引起市场激烈讨论，也对房地产板块造成沉重的压力。周一申万房地产行业指数低开低走，全日重挫 8.63%。同时，不少地产股被推上跌停板，截至周一收盘，有 48 只非 ST 地产股跌停，占地产股的比重超过三成。地产股如此大面积跌停的现象，为前期所罕见。

值得注意的是，在跌停的地产股中，行业龙头“招保万金”全部上榜，显示市场对于地产股的信心迅速降至冰点。从成交量来看，很多地产股都呈现放量下挫的局面，这在“招保万金”表现得尤其明显。

“招保万金”前期累计反弹幅度都相当可观，在 3 月 4 日跌停中，不排除一些前期获利筹码出现了松动的可能。另外，从前期持仓来看，以基金为代表的机构投资者纷纷重仓“招保万金”，从当前这些股票放量跌停来看，不排除有机构蜂拥出逃的可能。

随着众多地产股纷纷跌停，地产行业市值损失迅速放大。数据显示，3 月 4 日申万房地产行业 A 股总市值合计减少额高达 979.55 亿元，导致其整体其总市值下降至 10335 亿元，快速向下逼近万亿关口。

在众多地产股中，行业龙头市值蒸发最为显著，其中万科 A、保利地产、华侨城 A、招商地产、金地集团 3 月 4 日的 A 股总市值分别急剧减少 116.17 亿元、89.94 亿元、47.26 亿元、38.86 亿元和 31.75 亿元，成为同期市值蒸发最为惨烈的五大地产股。

### 城门失火 殃及池鱼

事实上，征税消息直接打压的是房地产板块，但与房地产相关的其他板块也未能幸免，可谓“城门失火，殃及池鱼”。昨日，与地产相关的建筑建材、有色金属和金融服务板块，皆出现大幅调整，且跌幅都超过当日大盘。

初步统计显示，从与地产密切相关的建筑建材、有色金属、黑色金属和金融服务四大行业来看，其在 3 月 4 日的 A 股总市值损失额分别达 682 亿元、370 亿元、144 亿元和 2919 亿元，合计达到 4015 亿元。由此来看，如果不考虑其他与地产相关的行业，只考虑地产和以上 4 个行业的话，那么其 3 月 4 日 A 股总市值损失额也将达 4994 亿元。

此外，从全部 A 股角度来看，3 月 4 日其 A 股总市值蒸发额更是超过 8786 亿元，显示地产调控已在 A 股市场中掀起“蝴蝶效应”。

长江证券指出，房产税既作为“坚决抑制投资性购房”的手段，又在“加快建立和完善引导房地产市场健康发展的长效机制”中提及，其地方细则的出台需要持续关注，陆续出台的地方细则（尤其是房产税）很大程度上将影响市场预期，新国五条细则的出台不意味着靴子落地，目前行业调控仍处于上升通道，整体性机会需等待市场对此后陆续出台地方调控细则的消化。

东北证券则认为，本次调控细则出台体现了政府调控房地产市场的态度和决心，地产股在短期内会受到调控政策的影响从而面临政策顶，地产股上行空间已被封杀，政府对房地产市场调控大方向不会改变，超预期房地产政策出台预示着本轮地产股行情结束，接下来地产股将会面临政策和市场双重不确定因素困扰，因此维持房地产行业“同步大势”评级。

## 财经要闻

### 陈东征：建议以税收优惠鼓励长期投资

全国政协委员、深交所理事长陈东征昨日在政协小组讨论时建议，对投资者尤其是大股东减持进行政策调整。他建议，政策上要鼓励持股时间越长、税收越低。在执行中虽然会有一个过程，但需要各部门通力合作，建议财政部门能够给予相关的支持。

与此同时，对于记者提出的关于《证券法》修法的问题，陈东征表示，资本市场经过这么多年发展，市撤境已经发生了很大的变化，《证券法》修法是必然的。此外，在谈到再融资审核权下放时，陈东征透露该项工作正在准备当中。（上海证券报）

### 养老金入市大幕将启

全国政协委员、全国社保基金会副理事长沈小南 4 日在接受记者采访时说，全国社会保障基金成立 12 年来年均收益率超过 8.3%，成功“跑赢”CPI。

“社保基金从长期来说至少要战胜通货膨胀，超过 8.3% 的收益率比 CPI 高了 5 个多点。”沈小南表示，全国社保基金理事会成立 12 年来，在保障安全的前提下尽量保证收益，通过配置不同资产类别分散风险。沈小南对超过 8.3% 这个成绩“感觉不错”。对于社会关注的养老金入市问题，沈小南表示：“我们认为养老金要实现保值增值，不能任由缩水。人社部对于这个问题已经研究很久了，相信未来会有进一步举措。”目前社保基金总规模为 1 万亿元。（上海证券报）

### 财政部正积极研究扩大房产税试点

3 月 4 日，在全国政协小组讨论会上，全国政协委员、财政部副部长朱光耀在接受记者采访时表示，财政部正在积极研究扩大房地产税试点方案，目前还没有明确的时间表。财政部还将按照中央和国务院的部署，进一步研究营改增扩大范围试点。朱光耀表示，目前房地产税仅在上海和重庆试点。而近两年营改增试点进行得比较平稳，通过营改增的实施，企业减轻了税负，尤其是中小企业和服务业领域。

对于随着中国经济增速放缓，未来财政支出压力会否增大的问题，朱光耀表示，中国财政总体健康，

2012 年中国财政赤字占国内生产总值（GDP）的规模未超过 1.5%，在全世界主要经济体中，这样的财政状况也是最健康的。（证券时报）

### 1 月结售汇顺差飙至新高 资金流入压力加大

国家外汇管理局 4 日发布的数据显示，今年 1 月银行代客结售汇顺差 926 亿美元，创下历史最高水平，这意味着自去年底开始的资金流入延续，今年 1 月份的外汇占款水平将较高。

市场人士指出，自去年年底我国外汇流入现象持续，未来资金流入或加大，为对冲外汇占款增长的压力，央行有望继续在公开市场加大回笼力度。

最新数据显示，1 月银行代客结汇 1818 亿美元，售汇 892 亿美元，代客结售汇顺差 926 亿美元，远超上月水平；同期，银行代客远期结汇签约 312 亿美元，远期售汇签约 218 亿美元，远期净结汇 94 亿美元。（上海证券报）

## 东吴动态

### 东吴策略居同类榜单第三

3 月 1 日 证券日报 赵学毅

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、未来投资策略等进行了交流。

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，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。

从市场表现、风格来看，目前处于经济复苏初期，一是从涨幅上看，前周期的股票涨幅较好；其次，股债表现都较好。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、证券板块等比其他板块好。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下。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

## 从投资业绩角度选择理财和货币基金

2011年以来，债券市场的发展日新月异，债券市场的创新也层出不穷。就短久期、流动性产品而言，目前市场上已经存在有多只理财债券基金以及货币市场基金。这些基金的估值方式和普通基金不一致，摊余成本法、7日年化收益率对普通投资者来说比较陌生，投资者对如何根据披露业绩选择这类基金也常常感到困惑。我认为要从投资业绩角度选择理财和货币市场基金，需要关注的重点有以下几个方面：

第一，基金的静态年化收益率。细心的投资者可以根据理财、货币基金披露的周末万份收益计算出这类基金不进行交易时的静态年化收益率。想选择业绩稳定、波动性小的理财或者货币基金，需要从寻找高静态收益率的基金入手，高的静态收益率是这类基金获得稳定和良好投资业绩的基础。

第二，从一个时间起点算起(比如一年前)，基金的累计万份收益对应的收益率，这个收益率远比7日年化收益率更有价值。7日年化收益率衡量的是基金短期业绩，而从某个时间算起的年化收益率是考察了若干个7日的基金收益率，抛开了某个7天中的偶然因素，更具说服力。

第三，基金季报年报中披露的影子定价偏离度。无论是短期债券还是长期债券，债券资产价格总存在波动，而理财和货币基金采用摊余成本法计价，资产价格的波动看不见，仅体现在基金的影子定价偏离度中。若基金影子定价偏离度为正，意味着基金资产中尚有浮盈，基金的实际收益率高出目前所体现出的收益率；反之则意味着浮亏，基金的实际收益率其实没有看上去的那么体面。

第四，虽然理财、货币基金都是短久期产品，但趋势的把握对基金的选择同样重要。如果利率是从前期的高处逐步下行在下行通道中，那么优先选择老产品，因为老产品已经持有的资产此时都有溢价，这些溢价要等基金的久期天数过后才会消失殆尽；如果利率是从前期的低点逐步进入上行通道，那么优先选择新产品，老产品已经持有的资产此时都是负担，同样要等基金的久期天数过后才会消失。

## 热点聚焦

## 中国迎新一轮经济增长周期 地方“投资冲动”隐现

中央经济工作会议将“稳中求进”作为今年经济工作的总基调，在全球经济复苏乏力、人口红利减弱、资源环境压力增大等问题夹击下，如何寻找新动力延续增长态势，成为中国经济面临的一道难题。

近期公布的经济数据显示，中国经济回升态势基本确立，正在开启新的增长周期。进入2013年，财税、金融、价格等经济重点领域的各项改革积极推进，为中国经济发展注入新的活力。值得警惕的是，刚刚完成换届的地方政府，近八成省区市将今年的经济增长目标设定为两位数，部分省份甚至推出万亿投资规模，隐现的地方“投资冲动”也引发了正在参加全国两会的代表委员的担忧。

### 经济增速走出下行区间 中国开启新一轮增长周期

国家统计局发布的《2012 年统计公报》显示，2012 年我国国内生产总值达到 519322 亿元，同比增长 7.8%，这一数据远低于上年 9.3% 的增速。

自 2010 年第四季度以来，中国经济增速连续 7 个季度下滑，其中去年三季度仅同比增长 7.4%，创下 14 个季度以来新低。2012 年，中国推出一系列稳增长政策，经济下滑势头放缓。

今年 1 月外贸、信贷、PMI 等多项经济数据显示，中国经济正在走出下行区间，回升态势确立。今年，1 月全国新增货币贷款突破万亿元大关，同期狭义货币供应量(M1)大增 15%，显示企业活跃度转好。1 月出口规模增长 25%，远超出市场预期。2 月中国制造业采购经理指数(PMI)受春节影响虽然回落，但 0.3 个百分点的回落幅度也显示经济回暖态势不变。交通银行首席经济学家连平判断，中国经济正在终结连续两年的下行趋势，2013 年将开启新的增长周期。

### 城镇化领衔增长新动力 地方“投资冲动”隐现

中国经济增速下行趋势一度明显，但很多专家并不担心 2013 年中国 GDP 增长偏低，反而担心出现偏高的可能。

十八大报告将新型城镇化明确为中国经济增长的“中长期动力”。被视为“经济风向标”的中央经济工作会议也指出，城镇化是扩大内需的最大潜力所在。农村人口向城镇转移，在释放剩余劳动力的同时，既能刺激消费需求，又能带动投资成长，因此也被各界视为中国经济增长的“新引擎”。

地方两会结束后，各地相继公布了今年经济增长目标。全国 31 个省区市公布的经济增长目标显示，有 24 个省区市将 GDP 增长目标定在 10% 以上。其中，增速定在 12% 以上的省区市达 11 个，远高于国家“十二五”规划提出的 7% 的年均增速目标，可见地方政府追求 GDP 的冲动依然存在。

投资作为刺激增长的手段最易见效。今年适逢地方政府换届，有专家担心高增长目标会引发地方政府“投资冲动”。数据显示，山西、辽宁、河南、陕西等 19 个省区市将今年的固定资产投资增速目标设定在 20% 及以上，贵州、黑龙江等省更将此目标设定在 30%。中国经济长期面临结构失衡问题，若继续加大投资，将使原本就阻力重重的经济“转方式、调结构”举措落实起来“难上加难”。

全国人大代表、中国社科院人口与劳动经济研究所所长蔡昉认为，不要刻意追求高增长率。实现稳增长，应更注重在提高潜在增长率上做文章。全国人大代表、清华大学经济管理学院副院长白重恩指出，必须靠提高质量和效益来实现稳增长，实现实实在在没有“水分”的回升。

### 经济领域改革接踵而至 改革打开新局面

如果说“城镇化”是经济增长的新引擎，改革则被视为经济增长的持续动力。进入 2013 年，一系列经济领域的改革措施接踵而至，中国经济体制改革正在打开新的局面。

新年伊始，酝酿多年的收入分配制度改革方案出台，对限制国企高管薪酬、提高最低工资标准、结构性减税、提高国企收益上缴比例、增加财政在民生领域投入等方面，均给予回应。在财税制度方面，财政部提出，今年将加快推进试点工作，适时扩大试点地区和行业范围。国务院常务会议也确定“扩大个人住

房房产税改革试点范围”，有报道称湘潭、武汉、杭州已完成房产税技术准备工作。

价格改革今年也有望提速。从去年年底开始，政府加大了能源、交通运输等领域的价格改革，包括实施煤电联动、上调铁路货运价格、下调银行刷卡手续费等。全国人大常委会修订了土地管理法，为征地制度改革打下基础。中央出台一号文件提出加快改革户籍制度，落实放宽中小城市和小城镇落户条件。

央行去年两次放开银行存贷款利率浮动区间，将利率市场化向前推进了一大步。央行部署 2013 年工作时指出，将进一步深化金融重点领域改革，稳步推进利率市场化改革。

交行首席经济学家连平表示，“目前看新一届领导集体所展现出来的新思路和新举措，特别是关于进一步深化经济体制改革的决心十分坚定，这将推动中国经济迎来新一轮改革周期。”（中证网）

## 机构观点

### 银河证券：夯实之旅多坎坷 在休整中挖掘成长

冰冻三尺，非一日之寒。对地产调控的强烈反应，也是因对地产积累已久的质疑所致。当 A 股需要休整夯实的时候，国五条细带来的连锁反应不知不觉发酵。预期市场休整仍将延续，从过去每次 A 股从底部反弹的规律来看，一轮上涨一般都需要 2 个月时间来消化夯实。起始于春节后第一个交易日的夯实之旅刚刚展开，国五条细则这一黑天鹅带来的部分预期逆转也需要时间来消化，预计夯实之旅将延续到 4 月中旬，短期中建议梳理成长的脉络，在市场企稳之后优先布局成长。

展望未来，现实约束与改革憧憬并存。2 月份 PMI 下滑和地产调控政策强化了对现实约束的担忧，破坏了经济复苏的逻辑；而改革憧憬能否形成进一步的支撑仍需观察。现实约束制约了全年的市场高度，A 股恐难以突破近两年的震荡高点。改革憧憬同时给了市场一份保险，A 股再创新低的可能性因对改革憧憬的存在而降低。市场的演绎取决于两个因素，一是两会之后释放出来的改革信号是否符合预期，二是经济数据是否能够印证温和复苏趋势。在一片哀鸿之中，应冷静梳理转型的思路，寻找成长的脉络，远期重点关注大众品牌、3D 打印、环保和军工。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。