

今日关注

- 李克强：依靠深化改革增强发展后劲

财经要闻

- IPO 财务专项检查并非信用背书
- 证监会：周五定期集中解疑释惑
- 多部委寻治雾霾政策储备
- 日元“放水”助推黄金跌势

东吴动态

- 东吴进取策略今年以来业绩夺榜眼

理财花絮

- 分散投资的魅力

热点聚焦

- 一季度 GDP 数据今公布 A 股再临方向性选择

机构观点

- 银河证券：二季度或将再验底部

旗下基金净值表

2013-04-12

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2054	1.7854	0.13%
东吴轮动	0.6570	0.7370	-0.53%
东吴新经济	0.9440	0.9440	-0.63%
东吴新创业	0.9080	0.9680	0.11%
东吴新产业	0.9790	0.9790	-0.41%
东吴嘉禾	0.6869	2.4069	-0.68%
东吴策略	0.9560	1.0260	-0.14%
东吴内需	0.9900	0.9900	-0.20%
东吴保本	1.0380	1.0380	0.00%
东吴 100	0.8900	0.8900	-0.67%
东吴中证新兴	0.7030	0.7030	-0.85%
东吴优信A	1.0616	1.0736	0.10%
东吴优信C	1.0468	1.0588	0.11%
东吴增利 A	1.0550	1.0950	0.00%
东吴增利 C	1.0470	1.0870	0.00%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.4229	1.98%
东吴货币B	0.4889	2.23%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2206.78	-0.58%
深证成指	8835.15	-0.96%
沪深 300	2462.11	-0.64%
香港恒生指数	22089.05	-0.06%
道琼斯指数	14865.06	0.00%
标普 500 指数	1588.85	-0.28%
纳斯达克指数	3294.95	-0.16%

今日关注

李克强：依靠深化改革增强发展后劲

国务院总理李克强近日主持召开新一届政府首次经济形势专家和企业负责人座谈会，听取对当前经济形势的看法和建议。

座谈会上，来自高校、研究机构等方面的专家学者对当前国际国内宏观经济形势和我国外贸、金融、房地产等的运行情况发表了看法，来自家电、纺织、能源、机械制造等领域的企业负责人反映了当前市场变化和企业经营状况。李克强分别与每一位发言者互动交流，并就用好宏观经济政策、防范风险以及一些事关当前、涉及长远的重大问题，与大家深入讨论，希望大家进一步做好既有定性，又有定量的系统性分析研究。

在专家和企业家发言后，李克强说，今年以来，我国经济运行总体上是平稳开局，这有利于稳定各方面预期。同时也要看到，国际国内环境中不稳定不确定因素仍然较多，深层次矛盾不断显现，形势相当复杂。把握宏观经济走势要增强预见性，善于在纷繁变化中寻找规律性、倾向性的东西，这对经济持续健康发展至关重要。有了预见性，企业和社会就能更合理地配置资源，适时作出决策；政府也能够心中有数，谋定而后动，既未雨绸缪，居安思危，又可以做到处变不惊、及时和从容应对。

李克强指出，把握宏观政策，既要站稳脚跟，更要着眼升级。我国经济发展正处在“爬坡过坎”的关键阶段，必须远近结合，在有效应对好短期问题、保持经济合理增长速度的同时，更加注重提高发展的质量和效益，把力气更多地放在推动经济转型升级上来，放到扩大就业和增加居民收入上来。出台的每一项政策，既要解决当前问题有针对性，更要为长远发展“垫底子”，努力打造中国经济“升级版”。

李克强强调，必须依靠深化改革增强发展后劲。针对中国经济不平衡、不协调、不可持续的深层次矛盾，要对症下药，开出的每一剂“药方”，既能够治表、更能够治本。这从根本上讲还得靠改革，通过改革固本培元、增强经济发展的元气。即使必须要出台一些临时性的措施，也要注意不能给今后推进市场化改革和发展设置障碍。要注重形成能够长期有效的、对增强发展后劲管用的制度安排，不断释放改革红利，促进经济长期持续健康发展。

财经要闻

IPO 财务专项检查并非信用背书

自去年底开始的 IPO 在审企业财务专项检查进入复核及抽查阶段，经抽签产生的首批 30 家重点抽查企业已开始接受检查小组核查。可以预期，此次财务专项检查过后，IPO 企业财务信息披露质量将呈现整体提升，但也必须看到，专项检查并不是对无异议企业开出信用背书。

证监会有关负责人近期多次在公开及内部场合提到，IPO 财务专项检查及发行体制改革过程中，最重要

的是落实以信息披露为中心的理念，让投资者通过公开渠道获得真实、准确、完整的信息，根据自己的判断作出投资决策。（上海证券报）

证监会：周五定期集中解疑释惑

3月底，证监会宣布建立定期新闻发布制度，随后的两周时间里，证监会召开了两次新闻发布会。在这两次新闻发布会中，诸如首次公开募股（IPO）财务专项检查、万福生科财务造假案、券商创新政策延续、新股发行制度改革、证券公司非现场开户等一系列市场关注的热点话题均得到了证监会新闻发言人积极答复和回应。及时解答市场疑问，消除了市场疑虑，正面效应逐步显现。

一些事件的进展被进一步披露，一些问题被澄清，一些传言谣言被否认，证监会新闻发言人有问必答。证监会新闻发言人还承诺，记者只要有问题都可向证监会提出，证监会在汇总之后，将在每周五的新闻发布会上答复。（证券时报）

多部委寻治雾霾政策储备

日前，由国家发改委牵头组织，农工党中央和13个部委局办共同参与了雾霾污染防治工作座谈会。国家发改委相关人士告诉记者，此次座谈会的成果，是为未来雾霾污染防治的国务院相关文件“提供政策储备”。

记者获悉的会议资料显示，这些“政策储备”包括部委联动、行政问责、产业准入、企业监管等多个方面。但受访专家表示，当前各地频出的大气治污“新政”更多着眼于“军令状”、环境监测和末端治理，未来国家政策应当在产业结构、能源结构调整方面下决心。（经济参考报）

日元“放水”助推黄金跌势

尽管高盛等投资机构近日极力唱空贵金属，但上周五黄金、白银期价的破位下挫仍有些令人措手不及。在金融属性主导下，美元转强预期及黄金避险功能的趋势性弱化，直接导致黄金由进攻性资产向防守性资产回归，而日本新一轮量化宽松措施将在资金溢出效应的作用下进一步助推美元升势和黄金跌势。

金融属性左右着黄金价格走势，任何影响美元走势预期的因素均将对黄金价格产生决定性作用。去年四季度以来，国际金价呈现见顶回落之势，累计跌幅接近20%，表面上看是由于索罗斯等投资大鳄大规模减持黄金ETF以及高盛等机构全面看空金价，但实质上体现了机构对美联储政策及美元走势预期的转变，也体现了全球避险情绪的趋势性回落以及黄金避险功能的下降。（中证网）

东吴动态

东吴进取策略今年以来业绩夺榜眼

今年以来，由于对经济复苏预期的改变，以及宏观政策的不确定性，市场大幅震荡。Wind数据显示，截至4月2日，上证指数涨幅为-2.16%，混合型股票基金平均涨幅为3.52%，而东吴进取策略涨幅为15.27%，

显著跑赢同期上证指数和同类平均涨幅，业绩优异，夺得所有混合型基金榜眼。

市场人士表示，东吴进取策略基金今年以来业绩抢眼，离不开基金经理唐祝益对市场的准确把握和绩优个股的发掘。唐祝益认为中国仍处于经济复苏周期中，加上处于经济增长模式转变的双重背景，寻找能有长期增长潜力的投资品种十分重要。东吴进取策略坚持消费这个长期核心主题，在此基础上，适当增加低估值板块的配置，适当增加与改革主题相关板块的配置，从而获得较好收益。东吴进取策略 2012 年四季报显示，其重仓股今年以来都获得了较大涨幅，其中长城汽车涨幅为 34.92% 东阿阿胶涨幅为 28.84%，双汇发展涨幅为 33.45%。

展望后市，唐祝益表示，从各项经济指标来看，2012 年四季度中国经济已经走出连续下滑的局面，经济复苏的格局已然形成。本轮经济复苏是在房地产、汽车等终端需求拉动下的自然复苏，复苏的力度与结果完全不同于上轮“4 万亿”投资带来的复苏，这种自然复苏带来的经济增长是逐步上升，在国内产能普遍过剩的背景下，这种复苏短期不会带来物价上行的压力。从宏观经济政策来看，2013 年在加快推进城镇化的背景下，财政政策可能更偏向积极，货币政策有宽松的取向。综合以上因素，宏观经济的风险可能是下半年物价上升所带来的压力。

未来操作策略上，唐祝益认为，在经济复苏以及估值修复的背景下，低估值的蓝筹股、复苏弹性大的周期股都有短期投资机会，在新的行政体制改革背景下，制度变革所带来的投资机会也值得期待。东吴进取策略将在关注这些机会的同时，继续聚焦有长期机会的行业与个股，未来将继续在消费升级、生产方式升级、城市化、农业现代化等领域寻找机会，自下而上的寻找成长股。

理财花絮

分散投资的魅力

随着一季度末上市公司和基金年报披露完毕，股民和基民也完成了自己过去一年的投资业绩盘点。去年上证综指微涨 3.17%，回报尚不足一年期定期存款；越来越多专家指出，中国资本市场结构性分化特征正日渐突出。对于股民基民而言，想要在如此市场中挣得盆满钵满必须谨记一条定律：那就是分散投资！

美国学者 Brinson、Hood、Beebower 三人在 1986 年发表于《金融分析家杂志》上的一篇名为“组合绩效的决定”的文章表明：投资收益的 91.5% 由资产配置决定。尤其对于机构投资者和高净值个人投资者，资产配置对于投资收益的贡献要远远大于时机选择和具体股票的选择。

我们所熟知的大师名单里从来不缺乏分散投资的榜样！以李嘉诚为例，和记黄埔下属有七大行业，各个行业之间有很强的互补性。比如在 1998 年至 2001 年之间，1998 年零售业务不佳，基建和电讯业务好；1999 年物业和财务投资较差，但是零售却好转了；2000 年零售、物业和基建都很差，但是能源好；2001 年零售和能源比较差，但是其他五个行业都很好。

如果李嘉诚仅投资单一行业，那整个企业集团也必然会大起大落。所幸，布局多个互补行业使得整个集团东方不亮西方亮，每段时间都会有表现好的行业来弥补其他行业的下滑。从上个世纪 80 年代至今，长江实业、和记黄埔与恒生指数的走势基本一致，这说明李嘉诚对产业的配置效果几乎达到了整个市场的分散程度，确保了企业的持续增长。

实业投资需要分散，金融投资亦是如此。以 A 股市场沪深 300 指数为例，其含股息总回报率在 2006 年和 2007 年分别高达 121.6% 和 163.1%，但在之后的 2008 年、2010 年和 2011 年的总回报率却分别为 -65.2%、-11.5% 和 -23.7%，综合到 2003 年至 2012 年这 10 年间的年化回报率为 9.1%，但年波动率却高达 27.4%。而同样是过去 10 年，如果能在沪深 300 指数的基础上，加入与其存在极强互补性，在最近三年与其相关系数分别仅为 0.30、0.45 和 -0.05 的全球新兴市场股票指数、全球天然资源股票指数和中信标普企业债指数，则该投资组合的年化回报率可以达到 10.3%，但年波动率却仅为 14.7%。如果投资者希望能够不同阶段稳定获利，就应在超配 A 股资产的同时，适度配置债券和 QDII 品种，以多元化的投资策略来降低组合风险。

热点聚焦

一季度 GDP 数据今公布 A 股再临方向性选择

尽管上周外围市场表现强劲，但 A 股依然不为所动，保持低迷走势，连续 3 周下跌，上证综指 2206.78 点的收盘点位直逼半年线。4 月 15 日，国家统计局将公布第一季度 GDP 数据，多家机构预测 GDP 涨幅有望重回 8%，A 股市场再次面临方向性选择

股民信心缺失

“如果有可能，我想去炒美股。”资深股民李越这两日正在联系一些股友，集体咨询和计划炒美股的事情。

“A 股市场已经连续两年熊冠全球，近期持续震荡，不如到海外市场去看看，美股、港股机会似乎都比 A 股要大。”李越说。

上周，纽约股市道琼斯指数和标普 500 指数连续突破历史新高，而上证综指收于 2206.78 点，连续 3 周下跌，成交量也步步萎缩。

从资金流向来看，最近 20 个交易日，申万 23 个一级行业中，仅家用电器一个行业有资金流入，其余行业全部呈现资金流出状态。资金流出前 3 位的分别是金融服务、机械设备、医药生物行业，流出量分别达 141.73 亿元，95.91 亿元和 91.26 万元。

“A 股走弱，经济层面的担忧是一方面，更重要的是 IPO 重启对市场信心的压制。”上海一家私募基金人士对《国际金融报》记者表示。

“A 股现在连经济陷入长期衰弱的日本股市都比不上。”李越说，这也是他投奔其他市场的主要原因之

一，“港股可能会更加理性，机会也会更多。”

统计显示，自去年 11 月 25 日创下阶段性低点以来，日经 225 指数已经累计上涨 45.48%，今年初至今也累计上涨了 29.72%，创下 2008 年 8 月以来的新高。

资金持续流出

“市场对于货币政策的谨慎判断使 A 股陷入了流动性担忧之中，这也是 A 股持续小幅阴跌的原因之一。”上述私募人士表示。

近期，A 股市场出现了资金净流出的情况。根据中国投资者保护基金的数据，3 月份沪深两市证券账户资金净流出 305 亿元。而在 2 月份，证券账户总计流入近 600 亿元。而按周来看，3 月最后两周市场持续流出 661 亿元，其中 3 月最后一周市场就净流出 505 亿元，创下去年 9 月份以来的单周新高。

中信证券分析师毛长青在研究报告中指出，3 月股市流动性已经显现出收紧趋势。海外资金持续流出，国内增量资金虽然在持续入市，但是存量资金出现下降趋势，未来这个趋势还会继续。原因在于全球避险情绪的偶发性波动及国内相对于海外经济弱复苏、政策回归中性，会使得去年第四季度以来的持续净流入难以维持；从国内资金供给层面看，结合宏观流动性逐步回归中性，资金对于股市的配置意愿降低，国内资金供给上升空间有限；IPO 重启一方面使得资金需求上升，另一方面会影响市场情绪，从而间接影响资金供给。

毛长青认为，首批 IPO 重启的企业应该集中在已过会的主板和中小板公司，或者是已过会企业中抽查通过的公司，尤其是国有企业。统计来看，两者合计预计募集资金约 360 亿元。IPO 重启可能会影响短期市场情绪，但对流动性负面影响有限。

瑞银证券也认为，流动性最宽松局面已经过去，但该机构坚持流动性足够充沛，可以支持经济持续复苏。

反弹窗口打开

“与其这样不温不火，不如一次跌透。”A 股不少投资者持有这样的想法。

瑞银证券认为，未来 2 至 3 周，A 股可能面临坏消息，“第一季度 GDP 增速可能低于市场预期；一季报业绩增速可能低于市场预期；IPO 重启传闻不绝于耳”。

该机构认为，关于经济增速最坏的结果是今年第一季度经济增速低于去年第四季度，3 月发电量的低增速和可能较低的工业增加值增速都提示了这种风险。而从已经披露的财报数据来看，金融行业盈利持续上调，但非金融企业盈利面临下调风险。最后，IPO 迟早也要重启。

与此同时，5 月初市场将检验关于流动性的悲观预期。因此，整体来看，反弹窗口已经打开。

瑞银预计，反弹窗口中，水泥、机械、重卡行业会出现反弹，但不一定能够超越近半年的高点。中期来看，汽车、家电行业创出新高的概率较高。

“耐心比金子更宝贵，保持低仓位观望。”申银万国分析师王胜表示，除了第一季度 GDP 数据和 IPO 进展情况之外，投资者还需要密切关注本周即将披露的 3 月工业增加值、固定资产投资数据，中期关注地产

调控和银监会 8 号文的具体实施力度、禽流感对经济的影响，以及美国财政减赤、欧债等海外风险的释放情况。

东吴证券分析师黄琳则表示，在复苏力度没有明朗前，周期性板块可能出现分化：一方面，银行、建材、地产等周期股再度大幅上涨概率相对较低；另一方面，基建投资在低基数背景下的高速增长，有望使得铁路、工程机械板块受益。另外，只要周期股整体表现相对稳定，则第二季度成长股的表现空间将更为明显，可以适度增加配置医药、电子、通信、计算机等成长性行业。（国际金融报）

机构观点

银河证券：二季度或将再验底部

展望未来，二、三季度可能不会启动大规模刺激政策，经济复苏偏弱为政府所接受。改革憧憬大背景将持续，但现实约束存在三种情形：一是新结构主义进展顺利，高铁带来的经济地理革命成功催生中部城市的城镇化，政府平台的投融资角色成功转型，这一切都有利于新兴产业的孕育，则市场长期底部已经出现；二是新结构主义推行比较曲折，高铁的带动效应没那么强，中部地区的城镇化没有那么顺利，新兴产业领域问题不断，体现在金融市场则是偶尔有黑天鹅出现，改革憧憬行情仍然是值得期待的，只是煎熬的岁月要再持续 2、3 年时间；三是新结构主义推行失败，金融领域黑天鹅不断，则会改变管理层的判断和理念，虽然再次刺激仍将托起股市，但中国将难以跨越中等收入陷阱，市场虽然中短期有机会，但长期萧条难免。在当前流感的压抑之下，市场难以出现兴奋点，第二种情形的概率相对较大，二季度或是对底部的再次考验。

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。