

今日关注

- 央行：预先防范通胀风险

财经要闻

- 央行开展常备借贷便利操作以调流动性
- 制造业持续不振 4 月 PPI 创半年新低
- A 股市场时隔 7 年再现私有化
- 成品油价迎新机制后首涨 调幅近 10 年最小

东吴动态

- 前 4 月股基收益超越大盘 基金后市看好消费行业

理财花絮

- 定投失败的三个原因

热点聚焦

- IPO 重启再度惊魂 封卷或被过度解读

机构观点

- 中投证券：结构行情为主

旗下基金净值表

2013-05-09

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2969	1.8769	-0.08%
东吴轮动	0.7108	0.7908	-0.43%
东吴新经济	1.0170	1.0170	-1.55%
东吴新创业	0.9720	1.0320	0.31%
东吴新产业	1.0740	1.0740	0.56%
东吴嘉禾	0.7183	2.4383	-1.87%
东吴策略	1.0443	1.1143	-0.02%
东吴内需	1.0190	1.0190	0.30%
东吴保本	1.0440	1.0440	0.19%
东吴 100	0.9180	0.9180	-0.33%
东吴中证新兴	0.7460	0.7460	0.81%
东吴优信A	1.0685	1.0805	0.11%
东吴优信C	1.0530	1.0650	0.10%
东吴增利 A	1.0570	1.0970	-0.09%
东吴增利 C	1.0490	1.0890	-0.10%
鼎利进取*	0.9990	0.9990	--
鼎利优先*	1.0010	1.0010	--
东吴鼎利分 级债券*	1.0000	1.0000	--

注：东吴鼎利处于封闭期，上表为 2013-05-03 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.6940	2.68%
东吴货币B	0.7613	2.93%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2232.97	-0.59%
深证成指	9050.08	-0.27%
沪深 300	2527.79	-0.59%

今日关注

央行：预先防范通胀风险

中国人民银行9日发布的一季度货币政策执行报告指出，目前物价形势基本稳定，但对不确定因素仍需密切关注。对下一阶段的物价形势还不可盲目乐观，要注意预先防范通胀风险，前瞻性引导、稳定好通胀预期。

报告指出，第一季度GDP环比增速有所放缓，运行总体平稳，大宗商品和生产资料价格相对稳定，都有利于物价走稳。但一些不稳定因素仍需高度关注。一是服务业、农产品价格有趋势性上涨压力，资源性产品和一些管制型价格在逐步理顺，都增加了物价上行的潜在压力。二是在经济潜在增速阶段性趋降的大背景下，物价的需求弹性上升，总需求回升及宏观刺激政策更容易导致物价上涨。前期房价出现一轮上涨，也可能传导并加大其他关联领域的成本压力。此外，受气候等因素影响，农业稳定生产仍面临一些不确定因素。而前一段时期消费物价回落，也与铺张浪费活动受到抑制及疫病传播等特殊因素有关。

对于下一阶段的货币政策，报告提出，将坚持以提高经济发展质量和效益为中心，继续实施稳健的货币政策，增强政策前瞻性、针对性和灵活性，统筹考虑稳增长、控通胀、防风险，把握好货币政策调控的重点、力度和节奏，维持货币环境的稳定，保持价格总水平基本稳定。

报告强调，将综合运用数量、价格等多种货币政策工具组合，健全宏观审慎政策框架，把好流动性总闸门，引导货币信贷及社会融资规模平稳适度增长。继续根据国际收支和流动性供需形势，合理运用公开市场操作、存款准备金率、再贷款、再贴现及其他创新流动性管理工具组合，保持银行体系流动性合理适度，引导市场利率平稳运行。

报告指出，要进一步推进利率市场化和汇率形成机制改革。继续推进债券市场发展，拓宽企业直接融资渠道。

对于未来经济形势，报告指出，未来一段时期，中国经济面临的发展环境依然复杂，既有有利于经济稳定增长的因素，也面临不少制约和挑战，但总体看支持中国经济长期增长的基本面并未发生根本变化，人力资本、基础设施、工业生产和配套能力都有较大提升，工业化、城镇化空间还很广阔，在宏观政策和经济结构调整改革措施的助推下，仍将保持平稳发展的基本态势。

报告认为，当前经济运行中仍面临不少风险和挑战，一些“老问题”仍比较突出。主要是经济平稳运行的基础还不稳固，内生增长动力仍待增强。在出口、房地产等既有增长引擎动力有所减弱的情况下，投资在很大程度上仍依靠基础设施和国有投资推动。部分企业负债和杠杆水平有所上升，一些地方平台融资渠道更加复杂。资源环境承载较重，约束增强。主要发达经济体超宽松货币政策加码，日本推出前所未有的宽松货币政策，部分央行继续降息，全球资本流动仍将呈现规模巨大、方向多变的特征，溢出效应增大，外部资金流入增多助推了国内信用的顺周期扩张，增加了金融宏观调控的难度。需要进一步加快经济结构调整和改革步伐，转变经济发展方式，提高发展质量，在诸如形成新型城镇化的融资机制、加快服务业发

展的支持机制、扩大居民消费的长效机制、加强环境保护的激励机制等方面采取有效措施，形成新的可持续增长点，增强经济内生增长的动力和活力。

此外，报告提出，要继续规范推进理财业务。一是收益与风险相匹配；二是加强表外理财产品风险管理；三是完善信息披露制度，对理财产品发行、存续和到期等过程中涉及的资金投向、风险评级、客户收益等信息，银行需要及时、准确、完整地进行披露，提高产品透明度；四是完善相关法律制度，明确权责；五是加强投资者教育。

财 经 要 闻

央行开展常备借贷便利操作以调流动性

央行于 2013 年年初创设了公开市场短期流动性调节工具（SLO）和常设借贷便利（SLF），在银行体系流动性出现临时性波动时相机运用。

据央行介绍，公开市场短期流动性调节工具作为公开市场常规操作的必要补充，以 7 天期内短期回购为主，遇节假日可适当延长操作期限，采用市场化利率招标方式开展操作。中国人民银行根据货币调控需要，综合考虑银行体系流动性供求状况、货币市场利率水平等因素，灵活决定该工具的操作时机、操作规模及期限品种等。

央行称，这些流动性管理工具的及时创设，既可以有效调节市场短期资金供给，熨平突发性、临时性因素导致的市场资金供求大幅波动，促进金融市场平稳运行，也有助于稳定市场预期和有效防范金融风险。（证券时报）

制造业持续不振 4 月 PPI 创半年新低

昨日（5 月 9 日），国家统计局公布数据显示，4 月份我国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 2.6%，跌幅超出市场预期，该数据也创下去年 11 月以来新低。同时发布的消费者物价指数（CPI）较上月略有上浮，同比增速为 2.4%。当前 CPI 数据显示通胀压力不大，而 PPI 的超跌则预示经济动能不足。

从整个周期来看，我国 PPI 已经连续 14 个月负增长，4 月 PMI 中购进价格指数为 40.1，环比 3 月份大幅回落 10.3 个百分点，连续三个月回落，也意味着 PPI 短期内将继续疲软。

联讯证券宏观及固定收益高级分析师杨为敩告诉《每日经济新闻》记者，PPI 比值出现显著下降，基本可以确定 PPI 第一阶段上涨已近尾声，而是否会存在第二段成本推动式上涨，要看后期 CPI 是否有超预期的表现。（和讯网）

A 股市场时隔 7 年再现私有化

时隔 7 年多，A 股市场再现以私有化为目的的要约收购案例。金马集团今日公告，控股股东神华国能拟最多斥资 28.56 亿元发出全面要约收购终止公司上市资格，以彻底解决金马集团与关联方中国神华之间的同业竞争困局。本次要约收购价比金马集团停牌前一日的股价溢价约 27%，公司股票今日复牌。

近年，海外上市的中国公司涌现一股私有化热潮，盛大网络、阿里巴巴、分众传媒等公司相继退市。不过，多位投行人士认为，与 A 股市场的私有化案例不同，海外上市的公司多数是由于价值被低估，或出于战略性资本运作需要而实施私有化，金马集团的要约收购路径在 A 股市场基本不具有复制性。（中国证券网）

成品油价迎新机制后首涨 调幅近 10 年最小

发改委昨天宣布，5 月 10 日凌晨上调成品油零售价，汽柴油均涨 95 元/吨，折合升价 90#汽油涨 0.07 元，0#柴油涨 0.08 元，是近 10 年以来成品油调价史上的最小幅度。2003 年 7 月 1 日，发改委曾上调汽油出厂价格 90 元/吨，为历年来最小幅度。有机构分析指出，新机制下成品油调价周期缩短，这导致中下游商家无暇投机，表明定价机制改革的效果开始显现。

这么快的调价频率也让中下游商家无暇投机，在保证正常需求的同时，鲜有囤购。另外，在资源供应相对紧缩的情况下，资源紧张未引发市场采购狂潮。金银岛分析师指出，如每次调幅不高，囤积需求欲望下降，通过此举就能起到控制市场价格、打击炒作的作用，从目前看已小有成效。（新华网）

东吴动态

前 4 月股基收益超越大盘 基金后市看好消费行业

2013-05-06 每日经济新闻

今年股票基金完胜大盘！截至 5 月 1 日，上证指数跌去了 111.6 个点，跌幅达到 4.87%，而偏股型基金这 4 个月以来的业绩表现不俗。

同花顺数据显示，在业绩靠前的基金中，出现了不少黑马基金，其表现可圈可点，比如东吴进取策略混合以 17.94% 的收益率，成为偏股混合型基金中的第一名。那么这些“黑马”能否能持续奔跑？《每日经济新闻》记者对部分“黑马”基金的掌门人进行采访，或许他们的投资思路能给大家带来一些启示。

东吴进取·制造业配置比例升至 57.61%

今年一季报数据，东吴进取策略的股票仓位达到了 74.78%，逼近了 80% 的上限，在混合型基金中，属于仓位较高的基金。

该基金一季度的行业持有集中度上升，持有制造业的比例升至 57.61%，而对其他行业的持有比例在缩减，均保持在 4% 或以下；在金融保险行业的投资组合，已不见踪影，而这一行业股票在去年末是该基金的第二大重仓行业；科学研究和技术服务业成为其第三大重仓行业，占持股比例的 3.61%。基金经理唐祝益在未来的行情中，更看好日常消费股票。

看好日常消费行业

当前 A 股市场中，与投资相关的产业可能已走过了黄金拐点，这可从相关股票的估值去印证。结合国

外的经验和国内的情况，唐祝益告诉《每日经济新闻》记者，“日常消费行业更值得关注”。

对于日常消费而言，只要在能力许可范围内，人们不会因为一时的收入多少而增加或减少消费量，因此，“这类行业的需求是相对稳定的，投资这类公司不用太多去考虑经济波动，而是主要考虑从个体公司的产品、营销、管理等角度来分析公司的竞争力即可。”

像房子、汽车这类消费品，只要渗透率达到一定水平之后，快速增长就结束了，行业空间也会大幅缩小。这类行业的产品普及率决定行业估值水平高低。未来中国经济增长的主要动力来自内需，内需的最大增量是消费，投资上要把握改革与转型的主题，在消费、创新中寻找机会。

《投资者的未来》一书中展示了 1957~2003 年间，标普 500 成分股中的 20 个幸存者，其中有 11 个是消费类股票，如可口可乐、百事可乐、高露洁、亨氏、箭牌等耳熟能详的品牌，还有 6 家制药公司，这两个行业占据了 85% 的比例。

低估值的房地产行业

当前房地产估值处于低位，唐祝益认为，中国房地产的泡沫化是非常明显的，资本市场对于有泡沫的东西给予了很正确的评价——低估值，若政策能够在抑制房地产的投资属性上更有针对性，房地产行业的需求就不可能像过去那样增长，且房地产股票的收益率是有限的。

医药股从去年 12 月份开始发力，截至今年三月末，不到四个月的时间涨幅达到了 34%，不少人士开始认为，这一波上涨导致医药股的平均估值已经很高，回落调整的可能性很大。到四月份，医药股出现了 3.35% 的跌幅，大于上证指数当月跌幅。

东吴进取策略今年一季度大幅减持医药生物制品股，去年末的持有比例为 12.17%，而今年的一季报里，未见配置医药行业股票。

“对于目前的医药股，应该在高估值与潜在高成长之间进行认真挑选，仔细权衡，寻找有安全边际的股票”，唐祝益认为，毕竟，医药行业是长期看好的行业，随着中国收入提高、人口老龄化进程加快，医药支出也在不断增加。A 股市场是所有大类资产中最有价值的投资方向，全国乃至全球都是这样。中国股票市场已经低迷了 5 年，但这不会改变资本的逐利性，投资者将会发现 A 股市场的价值，“近来越来越多的国际投资者希望投资 A 股市场就是证明”。

理财花絮

定投失败的三个原因

基金定投原本是专家推崇的投资方法，但部分投资者饱尝亏损的苦果。业内人士表示，这些投资者失败主要和以下三个原因有关。

第一，投资者对买入时机的重要性缺乏认识，甚至进行了错误选择。一些投资者往往在看到、听到其他人投资基金获得了丰厚回报后跟风投资。然而，历史已经一再证明，市场整体进入狂热期，就距离熊市不远了。所以投资者应根据政府调控经济的政策确定首次买入时机。

第二，对定投的基金品种未进行精心选择，犯“缘木求鱼”的错误。经济的运行状态是复杂多变的，既存在一路上扬的阶段，也有前景不明的时候。所以，投资者应选择与现阶段经济状态匹配的基金品种，不要长期被动地持有单一品种。

第三，未能积极缓解心理压力，只知道持续买入，却未适时卖出。业内人士指出，每当确认反弹开始呈现放量滞涨或横盘振荡特征时，应将前期买入并已获利的那部分基金卖出。由于总能利用市场的振荡获利，所以避免了因内心焦虑而盲目行动。

热点聚焦

IPO 重启再度惊魂 封卷或被过度解读

IPO 重启已成 A 股心头一根紧绷的弦，稍经撩拨，便激起无限回响。5 月 9 日，大盘结束五连阳的涨势，沪指跌 13 点报收 2232.97 点，回落 0.59%。对于这次调整，盘后一则扩大 IPO 开闸的消息，又成为解读市场主因。

据称当日有消息传出，两家企业已接到封卷通知，随即市场将将其解读为企业或于近期择日上市，进而推导也意味着 IPO 即将开闸。

但事实上，封卷远不能跟获得发行批文，乃至完成上市程序挂钩。

按照证监会公布的发审流程，封卷是其中倒数第三步，此后还需经历会后事项审核、核准发行等流程。

“封卷跟拿发行批文是两码事。”9 日晚，一位投行人士对本报记者分析，在其接触的案例中，现在多数公司是有条件通过发审会，存在一系列反馈意见需要落实补充，这部分问题反馈完毕就可封卷，其后仍须经历会后事项审核到获得发行批文，但并无明确的行政审批规定时间。

同日，一家过会的大型国企的人士指出，其所在公司早已封卷，但至今未获发行批文。而其所在公司的这段等待期，已远超过市场流传的从封卷到拿批文“正常”所需的两周时间。

多方信息源都在印证封卷不等于发行的说法，“事实上，目前很多公司都封卷了。”上述投行人士指出。

另一个不可忽视的事实是，眼下拟 IPO 企业财务专项核查仍未结束，目前仅完成首批自查报告上交，而首批现场抽查企业与自查报告审核仍在继续。目前，有市场人士将封卷解读为已有企业通过目前财务专项核查，存在一定程度误读。

上述投行人士指出，封卷作为正常的 IPO 程序，与现已陆续开始的申请材料接收一样，都是按正常节奏进行，并不意味着特别的信号。封卷后再度补充材料、新一期财报等也属正常。

证监会有关部门负责人曾告诉本报记者，针对 IPO 财务专项检查工作的问题回复函提到“本次自查报告视作正式反馈意见回复”，这表明完成财务核查是企业完成发行审核程序的必经过程。但另一方面，即使完成财务核查程序，也不意味着过会。

据年初部署 IPO 财务专项检查工作会议的与会者指出，曾有券商代表询问监管层：“现场检查是否意味着通过验收，相当于过会？”回应是“否”。因为检查的目的是对发行人信息披露的真实、准确、完整核查，现场检查是对自查的复核，不存在验收。

更重要的是，作为新一轮新股发行体制改革中的重要部分，IPO 眼下经历的财务核查和重回正常节奏之考，或需与整体改革配套推进。

针对检查组人员的培训会上，曾有报道称证监会副主席姚刚提出，要将 IPO 的重回正常节奏与市场化改革配套推行。

而证监会有关部门负责人此前对本报记者介绍，新股发行体制改革推进的考虑主要涉及五方面：修订完善相关规则制度，改进发行条件；深入开展对 IPO 在审企业财务专项检查工作；完善新股定价约束机制；认真研究新股询价、交易、配售的新情况和新特点，采取有针对性的措施，多举措抑制炒新；坚决打击粉饰业绩、包装上市、虚假披露、合谋造假等弄虚作假行为，切实保护投资者合法权益。（21 世纪经济报道）

机构观点

中投证券：结构行情为主

昨日两市继续收红，沪指早盘冲高回落，全天指数在 2440 点上方约 10 余点的狭窄空间横向震荡，创业板再次大幅回升，市场量能保持平稳。最终沪指收于 2246 点，上涨 0.48%，深成指收于 9074 点，上涨 0.58%，创业板和中小板分别上涨 2.36% 和 1.13%。两市成交量和成交金额较前一日小幅放大，两市成交量 172 亿股（其中上证成交 89 亿股），成交金额 1749 亿元（其中上证成交 811 亿元）。

昨日显著影响市场的因素较少，市场表现平淡，创业板在小幅回落一日之后，再次强势上扬，正如我们前期所提及的“成长股与价值股较大的估值差异是当前市场结构的重要特征，这个差值的收敛应该是必然，但收敛的过程可能并不平坦”。短期来看，暂时没有显著力量推动价值股和成长股的估值均衡回归，特别是价值股所需的基本面回升暂时无法有效实现，因此二者的均衡过程较慢。因此，短期指数行情较弱，结构行情为主。

(本页无正文)

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。