

今日关注

- 28 省 GDP 总量据估算已超全国 2 万亿 20 省下调预期

财经要闻

- 中国去年 GDP 达日本 2 倍 2010 年才超过日本
- 国家新型城镇化规划即将出炉
- 修订负面清单 力争一年试出首批成果
- 2013 年消费对 GDP 增长贡献率达 50%

东吴动态

- 东吴中证新兴产业年度涨幅超两成

理财花絮

- 主动型和被动型基金的认识误区

热点聚焦

- 去年 GDP 增长创 14 年来最低 今年货币政策或前紧后松

机构观点

- 东吴基金观点：震荡中选择突围方向

旗下基金净值表

2013-1-20

基金名称	净 值	累 计	涨 跌
东吴动力	1.2696	1.8896	-1.85%
东吴轮动	0.5092	0.5892	-1.51%
东吴新经济	0.8840	0.8840	-0.79%
东吴新创业	0.9870	1.0470	-1.69%
东吴新产业	1.2350	1.2350	-0.16%
东吴嘉禾	0.7250	2.4450	-1.91%
东吴策略	1.0634	1.1334	-1.34%
东吴内需	1.1640	1.1640	-1.44%
东吴保本	0.9650	0.9650	-0.31%
东吴 100	0.8040	0.8040	-0.62%
东吴中证新兴	0.7660	0.7660	-0.91%
东吴优信A	0.9697	0.9817	-0.27%
东吴优信C	0.9525	0.9645	-0.27%
东吴增利 A	1.0240	1.0640	-0.39%
东吴增利 C	1.0130	1.0530	-0.49%
鼎利进取	0.9270	0.9270	-0.11%
鼎利优先	1.0100	1.0310	0.00%
东吴鼎利分			
级债券	0.9640	0.9770	0.00%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.9731	2.69%
东吴货币B	1.0334	2.92%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证综指	1991.25	-0.68%
深证成指	7524.33	-0.27%
沪深 300	2165.99	-0.57%

今日关注

28 省 GDP 总量据估算已超全国 2 万亿 20 省下调预期

昨日，国家统计局公布的初步核算数据显示，全年国内生产总值 56.8845 万亿。同日，记者统计了 31 个省份 2013 年的 GDP 总量与增速，目前已有 24 个省份公开了 GDP 总量。而上海、山西、陕西、黑龙江尚未公布 GDP 总量，仅提及了增速。记者根据其上一年的经济总量与 2013 年的增速计算出其 2013 年 GDP 总量。据此，28 省 GDP 总和约为 58.9423 万亿。

“地方数据注水是最主要的原因。”中国人民大学经济学院副院长刘元春此前在接受新京报记者采访时表示。他解释称，不少地方政府为了完成节能降耗和 GDP 考核等指标，会对数据进行修改，以让数据更好看。

此外，还有跨区域经济活动导致数据重复统计也会出现 GDP 数据不统一的问题。刘元春表示，随着经济的发展，经济活动在区域内交叉发生，加上统计上的精确度不够，从而出现一个经济活动，两个省份重复统计的情况。

新京报记者梳理 26 省份的政府工作报告发现，仅有广东调高了 2014 年 GDP 增速预期目标。此外，20 个省份下调了增速预期，5 省份与去年持平，总体看依旧延续了“西高东低”的格局。

东部省份除福建与天津外，北京、上海、广东、浙江、河北、山东等地今年 GDP 增长目标均低于 9%。其中，北京下调了 GDP 增速预期目标至 7.5%，与上海一同“垫底”。

财政部财政科学研究所副所长刘尚希表示，“各地调低目标，意味着大家不再只看 GDP 增长，而是实事求是地根据各自情况做出预期。在中央一直强调改进政绩考核的情况下，地方的政绩观有了明显变化。”

去年，全国共 24 个省份的 GDP 增速目标设定在两位数以上，现在这个数量大幅缩水，仅有 13 省份。依旧以中西部省份为主，较为发达地区则为福建、天津与重庆。

1 月 16 日，广东提出，2014 年增长的预期目标为 8.5%，比去年增加了 0.5 个百分点。这也是在目前已公开政府工作报告的 26 个省份中，惟一提高 GDP 增速预期的省份。

在下调的省份中，内蒙古首当其冲，以调低 3 个百分点成为了下调幅度最大的省份。梳理发现，在下调的省份中，有 14 个省份 2013 年 GDP 的实际增速并未达到当年预期目标。刘尚希说，去年，有些地方把 GDP 增速预期目标定得比较高，想“大干快上”，指标定得比较冒进。如果再次定高，脸面也不好看，因此有些地方今年回调了预期。

近年来，不断有公众对国家统计局数据的准确性提出质疑。怎么保证汇总上来的数据整体上真实可靠？怎么挤干统计数据中的水分？昨日发布会上，对于记者的提问，马建堂表示，被调查对象依法报送的真实数据，是国家宏观数据真实的基础。以后将加大对弄虚作假案件的惩处和曝光力度，发现一起、查处一起、曝光一起。（新京报）

财 经 要 闻**中国去年 GDP 达日本 2 倍 2010 年才超过日本**

国际在线专稿：中国国家统计局 20 日发布消息称，根据初步核算结果，中国 2013 年全年国内生产总值（GDP）为 568845 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.7%。对此，日本《朝日新闻》20 日刊文称，2013 年中国的 GDP 已达到日本的大约 2 倍。报道称，按照目前汇率，中国的 GDP 换算成日元约为 980 万亿，而日本的 GDP 为 480 万亿到 490 万亿日元。中国的 GDP 在 2010 年首次超过日本，位列世界第二，仅次于美国。之后几年，中国的经济增长率一直高于日本，另外 2013 年日元持续贬值，与人民币兑换跌幅约为 25%，这在汇率换算时增大了两者之间的差距。（国际在线）

国家新型城镇化规划即将出炉

20 日，《国家新型城镇化规划》已修改完毕并上报，预计将很快发布。规划明确了新型城镇化建设目标、战略重点和配套制度安排。2013 年 12 月召开的中央城镇化工作会议讨论了《国家新型城镇化规划》，有关部门根据会议讨论情况作出修改。权威人士表示，新型城镇化建设将坚持以人口城镇化为核心，以城市群为主体形态，以综合承载能力为支撑，全面提升城镇化质量和水平。在农民工市民化方面，将着力推进解决已转移到城镇就业的农业转移人口落户问题和有能力在城镇就业、居住的常住人口市民化问题。（中国证券报）

修订负面清单 力争一年试出首批成果

上海自贸区带来的投资、贸易、金融等领域的诸多改革备受期待，而如何聚焦制度创新，立足可复制、可推广寻求突破，并推动政府职能转变，成为 2014 年上海“两会”讨论的热点。上海市第十四届人民代表大会第二次会议于昨日（1 月 19 日）开幕，上海市长杨雄作上海市政府工作报告。《每日经济新闻》记者获悉，上海 2014 年的首要工作就是建设自贸区，全面深化改革开放。杨雄表示，力争总体方案确定的服务业扩大开放措施全部落地，实行准入前国民待遇和负面清单管理模式，落实银行服务、融资租赁、增值电信等一批开放措施。（每日经济新闻）

2013 年消费对 GDP 增长贡献率达 50%

在 1 月 20 日举行的国新办新闻发布会上，统计局局长马建堂指出，2013 年消费对 GDP 增长的贡献率为 50%。2014 年 1 月 20 日，国务院新闻办举行新闻发布会，请国家统计局局长马建堂介绍 2013 年国民经济运行情况，并答记者问。在谈到 2013 年 GDP 里投资、消费、国外需求三者的贡献率时，马建堂介绍，去年的最终消费对 GDP 增长的贡献率为 50%，资本形成总额的贡献率是 54.4%，货物和服务净出口贡献率是 -4.4%。（国际在线）

东吴动态

东吴中证新兴产业年度涨幅超两成

据 Wind 数据统计，2013 年东吴中证新兴产业指数基金以 22.32% 的年度总回报跻身 168 只可比被动指数型基金前 1/10，业绩表现可圈可点。东吴中证新兴产业基金经理周健也指出，最新一期样本股更新后，中证新兴产业指数的前三大权重行业分别为医药生物、交运设备、机械设备，占比超过 13%，信息服务行业配置比例也超过 10%。总体来看，该指数投资风格鲜明，重仓行业充分受益于经济结构转型的大背景，而且成分股包含军工、医改、国企改革等多种概念，所以 2014 年的市场表现依然值得期待。

理财花絮

主动型和被动型基金的认识误区

有一种说法认为，去年对于主动管理型基金来说是艰难的一年，然而事实上指数基金更难。去年，美国市场上指数基金的平均业绩百分比排名为 53%，这意味着，被动管理型基金总体而言逊于主动管理型基金的平均水平。

人们看到的大多数关于主动型和被动型基金的新闻报道，聚焦点在于将主动管理型美股基金与标普 500 指数的回报进行比较。如果不到一半的基金战胜该基准，则说这是主动管理的坏年头，一些人就据此理解为，不必在选择主动管理型基金上费心了。但是，仔细思考得出这一结论的两个假设：其一，通过主动管理型基金无法超越平均回报水平，基本上，我们只能像“抓阄”一样选择基金；其二，对比时采用无费用成本的指数作为被动管理式基金的替代品，这就等于假设主动型投资者如弱智一般挑选基金，而被动型基金投资者能无成本地获得指数收益。因此，我们必须具体考察指数型基金的业绩表现，而考察的结果将充分展示以上逻辑究竟错在何处。

上述假设的另一个缺陷是，将标普 500 当作恰当的业绩比较基准。美国市场上超过 90% 的主动管理型基金持有股票的平均市值都低于标普 500 的成分股公司。所以，这样并非是在比较主动管理与被动管理型基金，而是在比较大盘股与市场其它市值股票的表现。毫无疑问，在那些主动策略被视为愚蠢的年份里，标普 500 的巨头们要比中小市值公司表现得更好。

通过晨星九宫格投资风格箱，可以准确看到主动管理型基金在各种风格的持仓分布，晨星为此开发了相应的定制基准，诸如晨星大盘指数、晨星中盘指数、晨星小盘指数。当我们将主动管理型基金与对应的定制基准进行比较时会发现：好年头和坏年头的差异消失了。不论大盘股如何表现，每年总有大约 1/3 的主动型基金战胜其相应的定制指数。如果做进一步的考察，将指数基金的业绩表现与主动型基金进行比较，就会发现主动型基金战胜风格相同的指数基金的概率要高于 30%，但仍低于 50%。

当然，在关于主动、被动孰优孰劣的争论中，指数基金的忠实拥趸并不是唯一犯错的一方。实际上，专注于主动管理型基金的公司也喜欢抛出这样的观点：由于市场整体不会有太大的表现，明年将会是精选个股者的市场，但这种状况实际从未发生过。相对其它市场环境，主动管理型基金在窄幅震荡的市场环境下打败指数的机会并不会更大，想要精确预测“选股时代”何时到来可能性更小。

对于指数基金与主动管理型基金孰优孰劣，我是持不可知论观点的。这从我们将定性评级的金牌同时发给两类基金中的佼佼者可以佐证。不论采取何种投资方式，都需要强有力的基本面支持，诸如低费率、运作良好的投资策略和实力强大的管理团队等。像扔飞镖一样地选择基金，不论是主动管理或是被动管理，恐怕都无法达到目的。

建议投资者建立一个关于主动型和被动型基金的投资计划，并且始终坚持执行，不要理会那些关于哪个阵营表现得更好、更糟的报道。要知道，主动管理型基金和指数基金所作的论断，只是为了推销产品，而报道也往往是片面的。只有认准并坚持长期投资优秀基金，才能成功。

热点聚焦

去年 GDP 增长创 14 年来最低 今年货币政策或前紧后松

2013 年 GDP 同比增长 7.7%，创自 1999 年 GDP 同比增长 7.6% 以来最低增速。

统计局 20 日公布数据，初步核算，全年国内生产总值 568845 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.7%。分季度看，一季度同比增长 7.7%，二季度增长 7.5%，三季度增长 7.8%，四季度增长 7.7%。分产业看，第一产业增加值 56957 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 249684 亿元，增长 7.8%；第三产业增加值 262204 亿元，增长 8.3%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.8%。全年万元国内生产总值能耗比上年下降 3.7%。

数据显示，12 月末，广义货币(M2)余额 110.65 万亿元，比上年末增长 13.6%，狭义货币(M1)余额 33.73 万亿元，增长 9.3%，流通中货币(M0)余额 5.86 万亿元，增长 7.1%。12 月末，人民币贷款余额 71.9 万亿元，人民币存款余额 104.38 万亿元。全年新增人民币贷款 8.89 万亿元，比上年多增 6879 亿元，新增人民币存款 12.56 万亿元，比上年多增 1.74 万亿元。

1 月 15 日，央行数据显示，2013 年全年社会融资规模为 17.29 万亿元，是年度历史最高水平。对此，农业银行战略规划部高级宏观分析师杨伟认为，虽然 2013 年社会融资规模创年度历史最高水平，但 GDP 增速却创近 10 多年以来的新低。

他指出，影子银行快速发展致社会融资规模创新高，不过资金过多地流入地方政府融资平台、房地产开发以及僵尸企业，导致高融资规模并没有换来高经济增速。

瑞银证券特约首席经济学家汪涛(财苑)指出，随着利率自由化和金融自由化的进一步推进，信贷增速

很可能会再次高于政策目标。另一方面，对银行同业业务或其他影子银行监管收紧、抑或是债券和信托市场发生了信用事件，都可能导致信贷出现意料外的紧缩。

银华永利债基拟任经理邹维娜表示，今年经济的大方向保持平稳。从货币政策上看，今年上半年或延续去年中性偏紧的政策，但是一二季度过后，货币政策放松的可能性较大。

对于今年经济的开局，经济学界有不同的看法。不少经济学家认为中国经济将继续放缓趋势。有经济学家指出，考虑到中国政府限制信贷增长的积极努力，今年上半年经济增速有可能更低。受影子银行助推，信贷增长一直被认为是中国经济的一个主要风险，政府过去几个月采取了多项措施来试图解决这个问题，预测未来监管将更加严格。（证券时报网）

机构观点

东吴基金观点：震荡中选择突围方向

过去的 2013 年，以创业板所代表的新经济类型股票风生水起，一方面是资金价格高企带来市场风险溢价上升，另一方面则是对改革与转型的憧憬改变了市场对新经济模式未来增长斜率的预期。反观另外一头资产，与传统经济发展模式更为相关的上证指数与沪深 300 则呈现出弱者更弱的走势。在经济增长中枢下移且增速波动的区间逐步收窄的过程中，传统行业将逐步丧失盈利的向上弹性，系统性机会并不大。我们倾向于认为，未来投资机会将仍来自于新模式、新经济驱动下的长期预期或实际业绩出现边际改善型的行业和公司。

进入 2014 年，伴随改革的措施将逐步落地，规则重塑将沿着市场化的方向利好股票市场的长期表现，但是在中短期内经济周期依然对市场起主导作用。大的判断上，始于 2012 年初的这轮经济复苏在 2014 年初即将进入尾声，一季度在流动性边际改善、首批 IPO 被市场预期和消化的环境下仍有可为，而二季度后实体经济可能会重归衰退，同时可能出现信用债务违约风险，因此一季度之后的市场可能面临较大的压力。

沿着这样的思路，我们认为在 2014 年的选股线索中，对估值提升的预期需较 2013 年有所弱化，而业绩增长的确定性将变得更为重要。换句话说，预期 2013 年由估值驱动带来涨幅较大的板块和个股，在 2014 年再取得上佳的表现可能会比较困难，而降低预期回报率可能会是比较稳妥的投资策略。因此，我们将综合考虑估值与业绩增长的匹配度，集中选择行业景气周期向上，以及符合产业发展趋势、符合消费升级趋势、符合经济转型方向的相关行业进行布局，并看好以下几个方向：

- 1、周期反转景气向上的板块，如 LED、光伏等。
- 2、政府投资支撑下景气回升的行业，如电力设备等。
- 3、景气平稳，稳定增长的相关行业，如汽车、食品、医药等。
- 4、信息消费主题，如消费电子、信息服务等。

(此页无正文)

免责声明：

本报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