

**今日关注**

- 央行本周净回笼 1080 亿 资金面不紧反松

**财经要闻**

- 屈宏斌：2 月汇丰制造业 PMI 初值进一步放缓
- 对美元汇率中间价连跌三日 人民币趋势性贬值拐点未至
- 中国人去年买走全球 47%奢侈品 消费总额 6000 多亿
- 内地最大老鼠仓案今开庭 马乐最高或面临 10 年刑期

**东吴动态**

- 东吴阿尔法灵活配置混基即将发行

**理财花絮**

- 投资者可根据资金需求选择短期理财债基

**热点聚焦**

- 单月数据不能说明整体趋势 控地方债成关键

**机构观点**

- 海通证券观点：汇丰 PMI 下行，政策易松难紧

**旗下基金净值表**

2013-2-20

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.3544	1.9744	-2.21%
东吴轮动	0.5429	0.6229	-2.18%
东吴新经济	0.9040	0.9040	-1.74%
东吴新创业	1.0750	1.1350	-2.71%
东吴新产业	1.3540	1.3540	-2.17%
东吴嘉禾	0.7891	2.5091	-2.38%
东吴策略	1.1335	1.2035	-1.46%
东吴内需	1.2550	1.2550	-2.64%
东吴保本	0.9850	0.9850	0.10%
东吴 100	0.8410	0.8410	-1.18%
东吴中证新兴	0.8460	0.8460	-1.40%
东吴优信A	1.0025	1.0145	0.25%
东吴优信C	0.9844	0.9964	0.24%
东吴增利 A	1.0350	1.0750	0.10%
东吴增利 C	1.0230	1.0630	0.00%
鼎利进取	0.9310	0.9310	-0.64%
鼎利优先	1.0140	1.0350	0.00%
东吴鼎利分 级债券	0.9680	0.9810	-0.31%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.671	3.76%	
东吴货币B	0.7378	4.02%	

**主要市场表现**

指 数	最 新	涨 跌
上证综指	2138.78	-0.18%
深证成指	7842.12	-1.41%
沪深 300	2287.44	-0.92%

## 今日关注

## 央行本周净回笼 1080 亿 资金面不紧反松

央行本周四早间如市场预期加码正回购，回购规模 600 亿元，比周二增加 120 亿元，至此，本周央行共回笼 1080 亿元。但即便如此，市场资金面宽松程度却不紧反松。

周四银行间短期回购利率、银行间拆借利率（SHIBOR）的短端利率均在前一交易日的基础上继续下行，隔夜拆借利率大幅下行 42.2 个基点，继去年 4 月以来隔夜利率首次滑落至 2% 以下。

本周三早间，央行就 14 天和 28 天期正回购、14 天期逆回购及 3 个月央票询量，市场普遍预期周四央行会加码进行资金回笼。

果不其然，央行周四早间宣布进行 14 天期规模为 600 亿元的正回购，至此，本周央行通过正回购回笼资金总额高达 1080 亿元。

但即便如此，市场上的流动性依然宽松得令人难以置信。周四，银行间拆借利率整体在前一交易日的基础上继续下行，质押式隔夜回购周四的加权平均利率为 1.9124%，而前一交易日的加权平均交易利率为 2.3442%；与之相应，银行间拆借利率 SHIBOR 隔夜拆借利率下行 42.2 个基点至 1.9810%，创出自去年 4 月份以来的新低。

尽管当前流动性非常宽松，但机构普遍认为，央行无意让这种情况持续。巴克莱周三的研究报告指出：“我们期望央行进一步开展正回购或发行央行票据，从而进一步收紧流动性并使利率回归至春节前的水平。”

巴克莱首席中国经济学家常建认为：“流动性收紧和利率变动的速度和幅度将能很好地评估央行于全国两会召开前采取的政策倾向。”

1 月份信贷数据仍旧高企，而央行的政策目标之一就是要控制信贷扩张的速度，鉴于此，央行在下周可能仍将继续在公开市场上回笼资金，以保持一个相对稳中偏紧的利率水平。

央行 1 月份的外汇购买数据将于未来几天内（通常为每月的 15~21 日）发布，目前尽管没有机构明确推算出央行 1 月份的购买数据，但有机构认为，当前资金面宽松可能与央行引导人民币走弱的政策干预存在一定关系。

近期数据也支撑了这一推论，尽管中间价显示人民币贬值，但一年期 NDF 远期汇率隐含的人民币升值预期在加强，而一年期 NDF 远期汇率隐含的人民币升值预期与新增热钱流入规模有明显的正相关关系。从汇率差的角度看，在岸离岸汇率差空间较大，套利空间仍然处于历史上较大的位置。

“央行通过购汇引导人民币贬值压低人民币升值预期的过程仍在进行中，短期资金面宽松的格局难以改变。”李奇霖表示，“一旦央行成功引导人民币升值预期减弱，资金面又将重新回到紧平衡的状态之中。”（第一财经日报）

**财经要闻****屈宏斌：2月汇丰制造业PMI初值进一步放缓**

2月20日，汇丰中国2月制造业采购经理人（PMI）初值48.3，创七个月新低。对此，汇丰大中华区首席经济学家屈宏斌分析称，由于今年春节靠近1月末，不少制造业工人月中才返回工作岗位，因而季节性因素影响在2月份仍持续。季节调整可能无法完全剔除这一影响，这也是2月PMI继续走弱的部分原因。季节因素之外，需求仍然偏弱。企业去年库存持续拖累产出环比放缓。尽管新出口订单小幅反弹，去年年中以来温和刺激政策效果消退，国内需求可能稳中趋缓。（证券时报）

**对美元汇率中间价连跌三日 人民币趋势性贬值拐点未至**

中国外汇交易中心最新数据显示，2月20日人民币对美元汇率中间价报6.1146，较前一交易日继续下跌43基点。这是人民币对美元汇率中间价连续第三个交易日下跌，且创2014年以来新低。最近三个交易日，人民币对美元汇率中间价累计下跌近100基点。在海外无本金交割远期（NDF）市场和即期市场上，人民币跌幅也呈扩大态势。分析人士认为，上述情况不能说明人民币趋势性贬值拐点已至。今年，发达经济体复苏和我国经济稳定增长都将对人民币币值形成支撑，在中短期因素影响下人民币汇率波动幅度会加大。进入2月以来，美联储继续缩减QE规模，引发新兴市场货币汇率波动幅度增大，给人民币汇率带来一定贬值预期。（中国证券报）

**中国人去年买走全球47%奢侈品 消费总额6000多亿**

记者从财富品质研究院获悉，去年全球奢侈品市场面临诸多压力，但全球奢侈品市场总容量仍达到创纪录的2170亿美元，全年增长率11%，而数据表明，中国人买走了全球47%的奢侈品。据统计，中国奢侈品市场去年本土消费为280亿美元，增幅3%，境外消费则进一步加强，达到740亿美元，即中国人去年奢侈品消费总额为1020亿美元，合6000多亿元人民币，这也表明中国人买走了全球47%的奢侈品，是全球奢侈品市场无可争议的最大客户。目前，知名奢侈品牌几乎已经全部进入中国，奢侈品牌境外门店也几乎全部配有可以讲中文的服务人员，服务好中国客户已经成为所有奢侈品牌最重要的市场目标和市场策略。（第一财经日报）

**内地最大老鼠仓案今开庭 马乐最高或面临10年刑期**

根据公告资料，马乐从2006年7月起就职于博时基金，历任研究员、研究部公用事业与金融地产研究组主管兼研究员、特定资产投资经理。2011年4月就任基金经理时，几乎是博时基金最年轻的股票基金经理。去年6月，马乐离职。博时基金管理有限公司旗下博时精选股票证券投资基金基金经理马乐，涉嫌利用职务之便掌握的未公开信息炒股，非法获利1800万余元。深圳市中级人民法院将于今日下午正式开庭审理这宗“老鼠仓”案件。据了解，该案是2009年2月《刑法修正案(七)》实施以来，涉嫌从事“老鼠仓”交易时间最长、涉及股票数量最多、交易金额最大、盈利金额最多的一宗案件。（广州日报）

## 东吴阿尔法灵活配置混基即将发行

农历新年伊始，市场在“红二月”通道中，基金赚钱可谓“马不停蹄”。据 Wind 数据统计，截至 2 月 18 日，今年以来已经有 187 只基金涨幅超 10%。伴随两会日益临近，基金公司开始“摩拳擦掌”布局新产品。记者近日从东吴基金获悉，该公司马年首只新产品——东吴阿尔法灵活配置混合基金即将在 2 月 24 日正式发行。

据了解，追求绝对超额收益是东吴阿尔法混合基金最显著的特征，目的是为了给投资者谋求更稳定的回报，这符合东吴基金任少华总经理所提出的“绝对收益理念”，符合公司战略发展方向。据称，此次产品的推出是在秉承绝对收益理念产品首秀成功后，顺应市场适时推出。

具体而言，东吴阿尔法灵活配置混基拟采取三重阿尔法投资策略来谋求超额收益的最大化：除了采取常见的个股、个券精选阿尔法投资策略之外，东吴阿尔法灵活配置混基还将坚持以大类资产轮动为主、金融衍生品对冲为辅的阿尔法投资策略。与目前市场上传统的阿尔法基金相比，无疑是技高一筹。此外，东吴阿尔法仓位也突破了混合型基金的限制，股票仓位 0-95%，大幅提高基金经理大类资产配置的操作空间。而在目前 IPO 暂缓的市场环境中，东吴阿尔法基金更可参与新股网下配售。据 wind 统计，今年以来新股上市首日平均涨幅达到 41.64%，因此可新股网下配售产品受到市场热捧。

阿尔法策略与大开大合型的产品对基金管理人和基金经理的主动管理能力都提出了更高的要求，但同时也成为了可观收益的“孵化器”。该产品由过往业绩出色的程涛执掌，为阿尔法收益再增砝码。近年来，东吴基金在投研团队方面的建设有目共睹，整体投资业绩表现不俗。Wind 数据显示，截至 2 月 18 日，今年以来东吴基金旗下 8 只主动偏股型基金平均涨幅高达 10.34%。其中最为耀眼的是去年一月底成立的东吴内需增长，该基金也由程涛先生掌舵，从成立之初就秉承绝对收益理念。据 wind 数据显示，截至 2 月 18 日，一年以来投资回报超过 30%，秉承绝对收益的产品首秀即一鸣惊人。

业内人士指出，近年来，证券投资市场风云变幻，的确对投资工具的属性提出了更高要求。与其它类型基金相比，混合基金更强调在操作中使用比较积极的资产配置策略，能通过不同市场间的资产配置和转换分散风险，提高收益。而东吴阿尔法灵活配置混合基金又在此基础上增加了多种阿尔法投资策略，有望实现主动投资管理与数量化组合管理的有效结合，新基金的后市表现值得期待。

## 理财花絮

## 投资者可根据资金需求选择短期理财债基

**“热点问题：什么是短期理财债券基金”**

短期理财债券基金即运作周期较短的债券型基金产品，运作周期一般为一周、两周、一个月、两个月、一季度或半年等。短期理财债券基金主要投资于具有良好流动性的固定收益类金融工具，不参与权益类产品投资，纯债化特征明显。运作周期内，基金份额不能办理赎回业务，也不参与上市交易，运作周期到期日基金持有人可以赎回所持有的基金份额。

客户通过基金公司直销系统申购的基金份额，在赎回到期日进行赎回，赎回款通常 T+1 个工作日左右到账；客户通过代销机构申购的基金份额，在赎回到期日进行赎回，赎回款一般 T+2 个工作日左右到账。如果客户在非赎回到期日(T 日)提交赎回申请，将导致交易失败，该部分赎回份额在 T+1 个工作日将会被冻结(简称冻结日)，T+2 个工作日才可解冻。如果该冻结日为该部分份额的赎回到期日，此部分冻结份额无法在该日再次赎回，只能等到下个赎回到期日再进行赎回。

短期理财债券基金根据每天公布的“万份收益”(“万份收益”为一万份基金当天的收益)结合客户持有份额每天复利计算，收益以红利再投资的形式显示在“未结转收益”项目下。如客户持有份额为 99800 份，未结转收益为 200 份，当天的“万份收益”为 1.500，则客户当天的收益为 $(99800+200)*1.500/10000=15$  份，以此类推，每天复利计算。

**热点问题：短期理财债券基金为何要设置不同的运作周期**

从流动性方面来说，为满足投资者对于流动性的不同需求，基金公司推出了不同运作期限的产品，投资者可以根据自己资金的使用需求，来选择不同的短期理财债券基金。

从投资收益来看，不同运作周期的短期理财债券基金对投资组合平均剩余期限的要求不同。一般而言，周期越长投资组合平均剩余期限也越长，基金的预期收益也越高。

**热点问题：短期理财债券基金 A、B 两类份额是否会自动升降级**

是的，如客户多次购买 A 类份额后，账户份额余额达到 B 类份额额度要求，则可自动升级为 B 类份额；如客户赎回持有的部分 B 类份额后，账户份额余额低于 B 类份额额度要求，则会自动降级为 A 类份额。根据目前基金公司代销机构的数据传输规则，代销机构在 T+2 个工作日才能查询到升降级后的基金份额，因此将使客户 T+1 个工作日无法按照升降级后的基金提交赎回，导致赎回交易失败。

**热点问题：代销机构为何查询不到短期理财债券基金的当期收益？**

根据短期理财债券基金的运作规则，短期理财债券基金每天分红，每个周期结束后进行收益结转。当期收益将在运作周期到期日进行结转，在此之前收益都累计在未结转收益项目下，因此投资者通过代销机构无法查询结转前的当期收益。

## 热点聚焦

## 单月数据不能说明整体趋势 控地方债成关键

20日发布的2月汇丰中国制造业采购经理人指数(PMI)初值为48.3,为7个月以来新低。分析人士认为,结合近期发布的PPI和PMI等数据判断,上半年我国经济增速面临下行风险。

专家表示,未来几年我国经济增速将进入“7%-8%”的新常态区间,预计2014年GDP增速在7%-7.5%左右。经济增长适度放缓,对我国来说不会构成大的风险或挑战。有效控制地方债务规模、优化经济增长结构、释放实体经济需求和潜力,是保障未来经济持续增长的关键所在。

2月汇丰中国制造业PMI分项数据方面,产出指数和新订单指数均回落至7个月低位;新出口订单较前月有所反弹;就业指数创5年来低点;投入价格指数连续2个月收缩,产出价格指数连续3个月收缩,且二者均创出去年6月以来的最大降幅。

一些专家指出,由于受春节假期等因素影响,2月PMI初值这一单月数据未能反映出整体趋势,因此对经济形势不必过于悲观。

汇丰中国首席经济学家兼经济研究亚太区联席主管屈宏斌认为,2月汇丰中国制造业PMI初值进一步下滑,新订单和生产落入收缩区间,反映了去库存活动的影响。随着去通胀压力增加,制造业增长动能可能正在放缓。相信决策层会适时预调微调稳定增长。

不少专家担心,需求不足可能导致经济增速继续下行。国务院发展研究中心宏观经济研究部部长余斌20日表示,从出口看,全球经济增速虽略有回升,但对我国出口增长拉动作用或有限。从去年情况看,一个突出特点是我国出口增长不再具有稳定性。“出口增长没有规律可循,在这方面需高度重视的一个因素是人民币汇率变化。另外,我国传统出口竞争优势开始削弱:一是劳动密集型产品国际市场份额呈下降趋势;二是工业制成品占全球份额及占美欧进口份额都是下降的。”因此,即使今年外部环境有所改善,但我国出口增速很难明显高于去年,能达到8%左右就很不容易。

余斌说,更大问题还在于投资方面,预计投资增速可能下降到18%左右。“从过去5年投资结构看,制造业已连续两年投资增速大幅下降,产能过剩、过度竞争、恶性竞争等问题导致制造业增长明显滑坡。”今年房地产市场分化格局料日益明显,三四线城市已是“双松”状况,预计今年房地产投资增长将明显下降。以往占比很高的基础设施投资,在目前地方政府性债务规模已很大的情况下,料难继续维持较高水平。今年消费方面预计不会有惊喜,预计消费增速略高于7%,基本与去年持平。(钱江晚报)

## 机构观点

### 海通证券观点：汇丰PMI下行，政策易松难紧

2月汇丰PMI由49.5降至48.3，创7个月新低。产出回落与发电疲弱匹配，新订单下滑显示需求回落，购进和产出价格下跌反映通胀压力减弱。金融滞后影响半年后经济，过去半年货币紧缩导致当前经济下滑，而目前M2低增长预示经济通胀下行压力加大。维持货币政策已由偏紧转中性的看法，正回购重启仅为回笼过剩流动性，货币利率回落显示流动性仍足。

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