



SOOCHOW MONEY

2010年1月
第一期 总第三期



东吴基金
Soochow Asset



【东吴视点】

把握“促内需、调结构”投资主线
中国经济重回上升周期
2010年A股仍存整体投资机会

【封面文章】

虎年理财之路怎么走
2010年理财五大机会

【媒体聚焦】

做个乐观主义者
牛市下半场开演
关注通胀消费板块

【理财课堂】

基金定投：让财富与通胀赛跑
基金定投：让“蜗居”变“安居”



新的一年 新的期待

时光的渡船穿越365个日子，又回到了岁末终点，开始新的轮回。

过去一年，我们不仅有欢快和惊喜，也有苦痛和失落，而更多的则是对未来的思考和展望……我们纪念这一年的荣耀，也品尝这一年的甘苦！

过去一年，对于证券投资业是悲喜交加的一年。年初，全球还仍旧笼罩在全球金融危机的阴霾中，众多投资者仍旧沉浸在股市从6124点急跌至1664点的痛苦之中，然而09年的中国经济意外的“V”形反转，中国A股市场也随之一路高歌猛进至3000多点，许多投资者收益满满。

过去一年，对于东吴基金是成长过程中磨砺的一年。相对于回暖的市场，我们采取了稳健的投资策略，旗下基金虽然实现了一定的收益，但离投资者的期望还有一定的距离。“自古圣者皆寂寞，惟有忍者能其贤。”投资是一门在寂寞中承受压力独自前行的艺术，我们必须默默地承受所有压力，并用一颗冷静和负责任的心，认真管理投资者的托付。我们也深知一个成熟的投资团队需要经历市场的考验和磨难。我们坚信通过这一年的成长，未来我们会走的更好。

过去的一年，对于东吴基金是收获的一年。新增发行二支基金在激烈竞争中得到了许多投资的认可，均获得良好的市场份额。全年新增客户达6万多。我在此代表东吴基金，向认可东吴基金的投资理念，向所有信任和支持东吴基金的老老持有人和投资者表示衷心的感谢。

过去一年我们在投资理念上所承受的考验，让我们的投资更趋成熟和理性。

过去一年我们在产品创新上所取得的收获，让我们更坚信看到东吴未来美好的明天。

2009年虽然过去了，但我们不能止于考验，我们回顾、总结、反思，并从中汲取更多经验和教训，经过沉淀、修整和夯实，我们将站在更扎实的基石上奋翅高飞。

2010年，孕育着新希望的一年，新的一年新的起航，新的一年新的期待。愿东吴与你同行，财富与你相伴。

徐建平

东吴基金 祝广大投资者

新春愉快，阖家幸福

牛气冲天金鼓齐鸣，虎首昂扬钞票飘香，感谢您对东吴基金一如既往的
信任和支持，这是您给我们最珍贵的礼物，也是我们最宝贵的财富。
值此新年来临之际，衷心祝愿您虎年吉祥，幸福欢乐，万事如意！



内部刊物



主 办：东吴基金管理有限公司
主 编：徐建平
编 委：胡玉杰 吴 威 郑木清 王 炯
黄忠平 徐 军 黎 瑛 宋毓莲
编 辑：黄晓洁 庄期瑜 丁君凤

地 址：上海浦东新区源深路279号
邮 编：200135
联系电话：021-5050 9888
客服电话：021-5050 9666
客服信箱：services@scfund.com.cn
网 址：www.scfund.com.cn

目录

CONTENTS

卷首语 FROM EDITORS

00:: 《东吴理财》卷首语……………总裁 徐建平

公司动态 COMPANY EVENTS

01:: 东吴阳光育人计划举办定期座谈 / 东吴新经济基金成立首
募8亿 / 东吴行业轮动基金荣获“金算盘奖” / 东吴基金推出
看折页赢世博门票活动 / 东吴财富龙”互动游戏受热捧 /
东吴基金高管投研人员踊跃自购

封面文章 COVER STORY

03:: 虎年的理财之路应该怎么走……………编辑部
06:: 2010年理财五大机会……………编辑部

媒体聚焦 MEDIA FOCUS

09:: 牛市下半场开演 关注通胀消费板块……………仇晓慧
13:: 做个乐观主义者……………唐祝益

东吴视点 SOOCHOW VIEWPOINT

15:: 把握“促内需、调结构”投资主线……………研究部
16:: 中国经济重回上升周期……………研究部
18:: 2010年A股仍存整体投资机会……………研究部

基金经理手记 PORTFOLIO MANAGER'S NOTE

19:: 更加关注市场风格轮换中的机会……………唐祝益
19:: 在合理估值区间下的温和震荡……………王 炯
20:: 债券仍以震荡向上为主……………徐 高
20:: 市场仍处于上升期……………朱昆鹏

理财讲堂 MONEY CLASS

21:: 基金定投：财富与通胀赛跑……………李尉佳
22:: 基金定投：让“蜗居”变“安居”……………钱 巍

东吴茶馆 SOOCHOW SALOON

23:: 新年家庭财务规划3步走……………张运财
26:: 养基经验：道法自然率性而为……………王中正

品质生活 LIVE STYLE

28:: 春节饮食健康……………刘 智
29:: 春节熬夜如何不失好气色? ……………张红辉
30:: 十处最浪漫的情侣圣地……………李小英

客户问答 Q&A

33:: Q&A

封二：拜年广告

封三：“定投东吴，益家兴业”广告

封底：“定投东吴，一劳永益”广告



动态 EVENTS

东吴阳光育人计划举办定期座谈

1月17日，在寒假来临之前，阳光育人计划——东吴基金专期赞助的数名学生以及本计划的企业导师和学生导师，在东吴基金会议室举行了定期学习座谈交流。东吴基金徐建平数位企业导师与相应结对学生沟通交流了一学期来的学习情况，并为同学们学习和生活中遇到的问题进行了答疑解惑。据了解，自9月份阳光育人计划签约仪式后，东吴基金不仅向受资助的品学兼优的少数民族学生提供学费支持，同时给予了各种学习上的关怀，节日的问候，为同学们茁壮成长创造良好环境。



东吴新经济基金成立 首募8亿

东吴旗下第六只基金——东吴新经济股票型基金于12月30日正式成立，首募总规模8.01亿份，有效认购户数8,445户。其中，东吴基金公司基金从业人员认购份额为563万份，占本基金总份额的比例为0.70%

据悉，东吴新经济基金是国内首只明确提出投资新经济产业的股票型基金。基金经理任壮表示，东吴新经济基金成立后，将采用自上而下与自下而上相结合的策略，精选其中具有成长优势和竞争优势的上市公司股票作为投资对象，以为投资者实现超额收益。



东吴行业轮动基金荣获“金算盘奖”

11月29日，第五届中国证券市场年会揭晓了“2009年金算盘奖”基金，共有12只基金获此殊荣，其中东吴旗下成立时间仅一年半的东吴行业轮动基金成为“最年轻”的获奖基金之一。据悉，东吴行业轮动基金在过去一年半中，根据市场行业和板块轮动的特点，并充分利用本基金行业轮动的投资理念以及捕捉行业轮动投资机会的模型等，获得了较引人注目的成绩，并以此获选本年度金算盘奖。



东吴基金 推出看折页赢世博门票活动

东吴基金于11月11日至12月11日期间推出“看折页，发短信，赢世博门票”活动，活动期间，每个工作日将产生5名幸运者分别获得两张上海世博会普通票。据了解，本次活动得到了广大投资者积极参与，有根据折页问题发送短信回答，也有通过东吴基金网站，根据提示回答相应选题参与当日抽奖。本次活动累计参与人数达近万人，期间共抽出200多名获奖人员。部分投资者表示，通过该活动，既了解了世博知识，也给大家带来获取门票的机会，非常有意义。

“东吴财富龙”互动游戏受热捧

东吴基金于11月12日-12月31日推出的“玩东吴财富龙 邀你龙游天下”互动游戏，受到投资者的热捧。据了解，该活动是根据新经济中的重大科技发明等知识点，设计的互动游戏，游戏推出不到一周时间，就吸引了数千人参与。本次活动，最终参与人数达近万人，受到投资者的积极好评。



东吴基金 高管投研人员踊跃自购

东吴新经济基金销售伊始，公司高管及核心投研人员便主动认购持有新基金，至发行结束共认购达563万份。东吴基金总裁徐建平表示，公司高管及核心投研人员持有公司旗下基金，主要是希望能够与基金持有者同呼吸共命运，更积极地对待投资研究，也更有效地提升投资业绩，这一举措受到投资者的积极称赞。



虎年理财之路怎么走

引言：2010年中国经济怎么样？通胀会来临吗？央行会加息吗？股市能虎虎生威吗？楼市会降温吗？金价会继续走高吗？我们敢放手花钱吗？我们梳理了一下2009年的理财记忆，以帮助投资者探寻2010年投资理财的真谛。

2007年，投资市场烈火烹油，买啥赚啥，无数投资者为之癫狂。

2008年，急转直下，股市从6124点最低跌至1664点，股民基民买啥亏啥，“宝马进去，自行车出来”令无数投资者神伤。股民、基民亏得惨，号称稳健的理财产品也不那么稳健了，零收益、负收益不时见诸报端，即使本金不亏也大多只能捞个微利，不少投资者自嘲，忙乎一年，收获一地鸡毛！如此戏剧化的表现着实令投资者真真切切地感受到了投资市场的无情。

2009年，经历了前两年理财市场的大喜大悲，无数投资者渐渐变得成熟和理性，稳健而活跃，用来形容2009年最贴切不过。在股市急速反弹和黄金一路冲千的

高歌中，一批独具慧眼的激进投资者赚了个盆满钵满，也有大批被风险吓得风声鹤唳的投资者谨小慎微，赚得一点安稳钱。

2009悲喜交加的一年

2009的理财一役，有人神采飞扬笑意盎然，有人捶手顿足一声叹息。回首2009，实在是让很多投资者五味杂陈的一年。

2009年，中国经济经受住了严峻挑战，在全球经济负增长的大背景下率先实现企稳，在政府出手四万亿刺激国内经济的大背景下，投资理财市场火花四溅。首先是黄金表现惊艳，在站稳千美元大关后，继续高飞猛进，并且一路直逼1200美元的惊人新高，创造了2002年以来的一轮黄金牛市的新纪录。让不少炒金的投资者赚个盆满钵满。

股市在从2007年的6124点急跌至1664点后，今年暖风不断，反弹站上3000点，不少股票一年股价翻了两三倍，不少独具慧眼的股民低点杀入，喜笑颜开。但更多股民被去年的暴跌吓得如惊弓之鸟，迟迟不敢进入，待确定股市向好后又急忙追高，根据统计，2009年大好行情中仅有三成股民赚了钱。

银行理财产品在继2008年不断传出零收益、负收益后变得谨小慎微，一切以稳字当头，银监会要求理财产品不得涉足股市，保监会要求投连险不得在银行储蓄柜台销售。今年理财产品整体收益稳健，但收益平平。收藏市场也从金融危机打击后的低迷中慢慢复苏，邮市、红色藏品、贺岁金银币均有一波不小的行情。

紧跟政策顺势而为

“稳增长、调结构、促消费”。2009年

12月召开中央经济工作会议为2010年的中国经济发展方向定下了主基调。

对我们普通民众而言，想要走好自己的理财之路，必定是深刻领会中央经济工作会议所传达的精神，因为中央的宏观政策走向将会在很大程度上左右来年的经济形势，甚至可以说有比较决定性的作用。所以，千万不要小看这“九字经”，你若能念好这本经，2010年的理财之路就会走得顺畅和轻松些。

稳增长，为了这个目标，此次中央经济工作会议中已经表示，2010年中国将“继续实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策”，这样的政策对股市、楼市和实业投资都是有正面影响的。

调结构，要调整经济发展的结构，各种宏观经济政策不会一刀切，而是有“保”有“压”。对于那些高耗能、高污染的行业可能会有所限制；而对于能促进内需的行业，以及节能减排、低碳经济、新能源等行业则会给予一定的优惠。我们来年在股市投资、创业取向等方面，就要认清这种形势，顺势而为，最好能充分享受政策给予的优惠，对于政策限制的行业则要避免。

促消费，这是调整经济结构的重要手段。2010年，为了鼓励居民消费的各项政策，包括对汽车、家电等物品的补贴和优惠政策还将延续，对居民自住购房上也会有一定的政策倾斜。消费者可以利用这些政策优惠，改善和提高自己的生活质量。

当然，除了关注国内的政策导向外，还要适当关注一下国际上的经济形势发展动态，以及美元、黄金、石油等品种的走向，毕竟现在已是“地球村”，全球经济关联度越来越高了。



摸清各类投资工具的走向

除了上述两点，我们结合自己的认知和经验，给广大投资者们分析了2010年各类投资工具和品种可能会有的走向和趋势，帮助大家把握相关的技巧。

宏观方面，2010年，政府可能不会允许预算赤字扩大的速度超过总体GDP的增速，因此财政刺激政策的推动作用相比2009年将有所下降。最不确定的因素在于何时加息，2010年下半年的通货膨胀率会有多高。其中股票、基金等投资机会在下文详述。

房产方面，2010年也将出现“有保有压”的局面。自住购房消费，仍将会受到政策的倾斜。另一方面，会抑制投资投机性购房，加大差别化信贷政策执行力度。同时，随着中央城镇化战略的提出，二三线城市的房地产市场将孕育出不小的机会。

黄金方面，黄金投资专家与分析师对2010年黄金价格的观点并不完全一致。不同目的的投资应当根据自己的节奏来进行投资。对于短线波段的投资者来说，重在短期择时；如果是出于资产配置的目的购置黄金，投资者更注重的应当是黄金在投资中的占比保持在一定的水平，可以长期持有。

消费方面，降低小排量汽车购置税、家电和汽车以旧换新补贴、家电下乡等政策，绝大部

分都将在2010年继续实施，不少内容还将继续深化，优惠幅度也有所增加。对于老百姓来说，2010依然是个值得花钱的年份。

制定理财目标的重要性

话说2010年的理财之路，不仅需要了解国家政策、寻找到各种投资机会之外，我们还要强调一下制定理财目标的重要性。因为投资理财不是孤立的一件事，必定要与整个家庭、个人的发展联系在一起。理财只是一种手段和途径，真正的目标是人生之路。

如同出海要有一个目的地一样，我们需要明确自己家庭朝着哪一个方向发展。理财理的是资产，规划的是生活。而如何生活，从大的层面说，它决定于你抱有什么样的生活目的和人生观，从小的方面说它受制于家庭结构和家庭成员之间的互动，反过来也影响到你的成就感、幸福感，影响到家庭成员未来的发展。所以，从你所追求的生活和人生目的出发，在现有的家庭结构基础和条件上，尽可能多的考虑确定和不确定因素，对未来生活做策略性的总体安排，就是一个理财目标明确的过程，我们把它叫做理财规划。不是所有人都需要请理财师为自己量身打造这样的理财规划，但是每个人都应该有这样的意识，做这样的安排，而且最好应该落实到纸面上。

一个好的理财目标，最好能有明确的投资金额、时间跨度和有明确的结果。有了明确的目标，你才会去懂得不断在实践中去修正和完善，你在2010年的理财很可能更顺利一些。

此外，还要注意为家庭准备好应急备用金，并规划好家庭成员的各类保障。同时，更要关注自己的职业发展状况，虽然财务性收入可能来得更快，但投资有风险，一旦亏损起来也是很厉害的，对绝大多数人来说，工资性收入仍然是最有保障的，而且在目前阶段仍是家庭总收入的主要来源。

2010年理财 五大机会

66

在经历2008年大熊市之后，A股已逐步见底企稳，业内人士普遍看好今年股票市场，偏股基金是今年最优选择。

99

走过跌宕起伏的2009年，我们已走进充满希望的2010年。在这新的一年，想必投资者都期待自己的资产能实现突飞猛进的增长。为此，就银行理财、保险、股票、基金、黄金这五大投资热点，整理出了一份2010年理财攻略，以帮助广大投资者赢在2010年起跑线上。

1

股票篇： 关注金融、资源类股票

金融创新的推出对市场也有望形成短期拉动。股指期货、融资融券已经完成制度设计，推出时机渐近。此预期对券商、股指期货相关题材形成短期利好。同时参照海外股指期货推出前后的市场表现，作为创新标的大盘蓝筹可能有超额收益的机会，预计会对指数形成拉升。部分券商预计，一季度业绩有望成为未来上涨的主要推动力，因此首先选择业绩增长可能超预期的行业，如地产、券商、家电、商业等。其次从中期看，通胀由预期到现实，将逐渐成为新的投资主题，煤炭、地产、黄金等资源类股票值得重点关注。而主题投资方面，低碳经济和产业整合是个渐进的推进过程，投资仍可重点关注。

另有分析人士也指出，从今年经济发展的基本面来看，通胀预期无疑是纵贯全年经济发展的主旋律。既然无法遏制住通胀预期，作为投资者，目前首要考虑的便是那些最有可能在通胀预期中会有所收益的板块和行业。而在这其中，受益最大的当属金融股。

2

基金篇： 偏股基金是最优选择

在不同类别基金中，指数型基金和股票型基金普遍受到关注。分析人士建议，在一个具有明显上升期的股市，股票型基金远远好于混合型基金和债券型基金，这主要是其投资股票的比例造成的差异。而在经历2008年大熊市之后，A股已逐步见底企稳，业内人士普遍看好今年股票市场。因此，偏股基金是今年最优选择。

海通证券发布的基金投资策略报告也明确指出，股票和混合型基金仍然是投资者的最优选择，封闭式基金在分红预期下，折价率有望先降后升，波动空间不是很大，但长期投资价值仍然比较显著。债券基金特别是纯债基金看淡，货币基金只作为资产配置的工具。而对于债券基金，较为多数的看法是，基础市场面临较大的升息压力，走势不容乐观，难有大的表现。不过，国金证券同时指出，从长期来看相对于股票市场，债券市场的风险收益水平较低，其收益率相对稳定，债券型基金是稳健投资者和资产配置不可忽视的组成部分。

3

保险篇： 抵御通胀的分红险成主力

投连险、万能险和分红险被称为投资型保

险的“三朵金花”，而在这三大投资型险种中，分红险表现最为稳健。2009年，分红险已经成为投资型保险的绝对主力。随着保险资金投资渠道的进一步拓宽，资金量较大的保险资金有望找到更好的投资机会，分红险将由此获得更加稳健和可观的收益。2010年，分红险在投资型保险中的优势地位有望进一步确立。特别值得提出的是，2010年，中国的经济发展会进一步加快，通货膨胀的预期会有所增强。专家分析，历来在抵御通货膨胀和利率变动方面表现稳健的分红险将受到更多青睐。分红险产品主要投资于与利率相关的产品，如债券、银行协议存款、大型建设项目等，投资风格较为稳健，通胀预期下，一旦加息，债券收益走高，将提高分红险的投资回报。因此，分红险既具有保障功能，又能满足投资者资产稳定增值的需求。

但同时提醒投资者，切莫把分红险作为银行储蓄的替代品，因为它不一定能分红。每个会计年度结束后，保险公司会将分红险账户可分配盈余的70%分配给客户。但如果没有盈余，分红险就没有红利可分。



4

银行篇： 结构性理财产品仍为首选

2009年是结构性理财产品“扬眉吐气”的一年，在到期的所有理财产品收益排行榜上，前20位中，结构性理财产品占据了19款，在各类理财产品中遥遥领先。业内人士认为，随着经济企稳复苏，以及通胀脚步日渐走近，能实现较高收益的结构性理财产品应该是投资者在众多银行理财产品中的首选。

投资者在选择潜在高收益的结构性理财产品时，专家建议，趋势判断，是第一步；第二步，则要看银行对此类产品设置的条件是否苛刻。而投资者在判断一款结构性产品设计条件是否苛刻时，有几个要素值得注意：第一，零收益触发的条件范围是否够宽。比如，某些产品设计条件时称，所挂钩股票如果下跌超过期初价的80%，那产品收益为零；但有些产品将此条件可能放宽到60%。第二，提前赎回条件。有些产品会表示挂钩标的如果上涨超过10%，产品就会自动终止获得预期收益，但有些产品可能要求上涨超过20%以上。第三，收益公式。投资者必须要了解产品最终收益的公式是怎样，并弄清何种情况收益最差，出现的可能性有多大。

5

黄金篇： 避险的首选投资品种

黄金价格在刚刚过去的2009年屡创新高，可谓是真的火了一把。面对阴霾尚未完全消散的全球金融危机以及美元的疲弱表现，使得更多的投资者将目光锁定在了这个对冲硬通货、避险投资品种上。黄金作为保值的储备货币，具有稳定性高，抗风险强等特点，2009年的黄金牛市已经将这一特性充分证明。理财专家表示，对于大多数非专业投资者而言，以长期保值增值为目的，用中长线眼光去投资黄金可能更为合适。作为一种投资品种，黄金投资收益率短期看一般不如股



票，但其价值相对稳定，常被当作避险工具。

不少业内认为，2010年的黄金依旧总体保持坚挺，金价将稳固在1000美元以上，2010年以后最高有可能挑战1500美元。其中，摩根士丹利预计2010年黄金价格将挑战1250—1300美元一线；摩根大通认为今年黄金高点在1300美元；法兴银行则更看好黄金价格，认为黄金价格将挑战1500美元。各大机构对于2010年黄金形成的良好预期主要是基于继续宽松的货币环境造成的通货膨胀预期。

理财一周 FORTUNE WEEKLY

理财一周 FORTUNE WEEKLY

牛市下半场开演 关注通胀消费板块

——专访东吴基金投资总监王炯女士

2009年11月底,东吴基金投资总监王炯接受《理财一周》采访,超前眼光觉察到当前全球经济去美元化趋势、中国城市化进程、人口红利潜力以及中国经济复苏预期等等因素,并发出惊人语:“牛市下半场已经开演”,当前是投资者进行资产布局的大好机会,其赢得市场的不断认同。那么,王炯认为牛市下半场来临具体逻辑是什么?接下来什么板块最有机会?

去美元化趋势正在进行

理财一周报: 国内A股市场再次回到3300多点高位,您对市场如何理解?

王炯: 我们首先从一些根本性的理论开始谈起。我将从全球资本去美元化、中国城市化进程和人口红利等几方面来阐述我对中国证券市场的观点。在目前全球资本市场越来越国际化、越来越趋势化的背景下,中国资本市

只要中国城市化进程和人口红利没有结束,那投资和消费就依旧强劲,尤其是消费,将是支撑中国经济的强大动力。

场自然也潜移默化地受全球资本市场影响。目前作为全球经济发动机的美国正在陷入一个困境,全球所有资本都在去美元化,逃离美国。因为美国作为全球最强的资本主义国家的时代正在过去。美国的赤字和负债已经占到GDP的80%,单单美国的负债,就足以蚕食中国和日本四五十年所累积的外汇储备。美联储还在继续“印钞行动”,势必进一步推升它的资产负债。有人预测,到2009年年底,创纪录的3万亿美元,美联储资产负债的激增则意味着美元金融资产不断的贬值。资金纷纷逃离美元,美元指数年初还在90点,现在已跌到75点左右,下降趋势仍在继续,且

没有停止的迹象。

当全球资本都在抛出美元时,那么这么多钱会跑到一些有潜力的新兴国家,最近新兴市场股市在猛烈上涨,巴西股市都已创新高了。再看大宗商品如石油,从底部上涨了100%多,全球市场都在逐步把美元卖出然后投向他们看好的国家和市场中,而这个趋势仍在行进中。当全球资本涌向如中国等亚洲最有希望的国家时,中国股市是不可能再大幅回调的。

城市化和人口红利潜力

理财一周报: 资本为何如此看好中国市场,是什么吸引了全球资本看好中国?

王炯: 所有国际大投行的报告都建议增加对中国资产的配置,其中的一个前提条件,是能清晰地看到中国的城市化进程和人口红利还未结束。

中国经济的三驾马车是投

资、消费和出口,其中出口因为欧美经济萧条无法指望太多,那就剩下投资和消费。但只要中国城市化进程和人口红利没有结束,那投资和消费就依旧强劲,尤其是消费,将是支撑中国经济的强大动力。中国消费潜力也是欧美国家无法相比的。中国最大的婴儿潮是在1950-1960年代,这个年代的人28岁左右生小孩,形成1980年代人,为中国未来的就业消费提供了强大的动力。反观欧美,美国最大婴儿潮在1937年,其子女到现在也已经40-50岁了,消费能力已大幅下降。

再看城市化进程,日本在1975年的城市化进程达到75%,之后1990年代资产泡沫破灭,其房产价格跌得很深,但当跌到1977年的位置就跌不下去了。这意味着有非常坚固的刚性需求在支撑。目前中国城市化进程为45%左右,要达到发达国家的75%左右还有很长一段路要走,这意味着每年都有一批农村人口

和城市就业人口要买房子。所以房屋价格,已经不能用我们所能认为的“土地成本+建筑成本+合理利润”来解释,而是由买房者的行为来决定。中国的城市化进程和当前的人口红利,让全球资本市场看到了中国经济增长的强大支撑和资本市场的价值。

看好通胀预期、大消费

理财一周报: 您怎么样看待2008年的金融危机对中国资本市场的影响?

王炯: 我觉得目前中国证券市场,是2007年牛市的延续。

我们现在应该明白为什么全球资本源源不断地涌到香港市场投资中国资产,而香港金管局每天需要不断地买美元卖港元。所以我们看到港股不断地创新高。

中国经济即便在没有出口的支撑下仍能顽强地实现高速增长,这种坚强让全球资本市场更加坚定对中国经济的信心。

理财一周报: A股进入牛市下半场,那未来该如何投资配置,哪些板块比较看好?

王炯: 在资本去美元化、中国城市化进程以及中国人口红利等背景下,投资者可关注几个大板块,即受益于通货膨胀预期的板块,大消费概念的板块,其长期投资价值良好。内需相关板块,特别是消费相关板块依然有望好于大盘;而短期市场焦点可能集中在局部性主题,包括奥巴马首次访华带来新能源方面合作、北方大雪天气带来的煤炭等相关板块的交易机会。此外,未来一段时间大盘股获得超额收益的概率正在加大。

2009年11月21日

理财一周
记者 仇晓慧

中国证券报 China Securities Journal

中国证券报 China Securities Journal

做个乐观主义者

东吴嘉禾基金经理 唐祝益

普遍预期的风险往往不是风险，太多人对市场担忧
往往表明这个市场还很健康。



从多年的投资经验来判断，没有预期的情况下往往会有超预期的收益。2007年是这样的，2009年更是这样，以此来判断，2010年也许也是个不错的年份。从目前主流机构的论调来看，看平甚至看空2010年市场的观点颇为盛行，流动性不足、融资压力、部分板块估值过高等原因是众多机构不看好市场的主要原因。经济回升确定之后，市场与政策的蜜月期正在悄悄结束，投资者开始担心各种各样紧缩政策对市场形成打击，谨慎的心态随K线的走势逐

宏观

渐弥漫。在大涨之后看平也许是个好的赌注，但是回顾中国股票市场的走势，最缺乏的就是平淡，不涨即跌，如果一定要作出一个方向判断，作为一个机构投资者，我认为不妨乐观一点。

也许在2010年市场会跟着政策走，简单说，政策的着眼点是物价与房价，物价与房价如果没有风险，政策大幅调整的担忧也就不大了。从物价的角度来看，政府政策是盯住CPI的，在我们的CPI体系中，食品是主要因素，而粮食价格是其中的重中之重，2009年中国粮食产量超过了万亿斤，连续3年稳定在1万亿斤以上，实现连续6年增产。从历史的经验来看，在粮食储备充裕的情况下，粮食价格大涨的可能性不大。食品的另一个重要分类项肉禽及其制品要出现2007年那样的大幅上涨也不现实，总体来说以CPI为衡量指标的物价水平不会有大的上涨，相关政策风险是有限的。

现在从政府到民间都担心房地产价格暴涨后形成泡沫给中国经济带来风险。换一个角度来看，房地产的风险未必来自价格，最近一个做出口的上市公司董秘说，大家以



为欧美人都很有钱，经济危机后才知道，他们很多人其实买个衣服都要刷信用卡借钱，一旦收入出现波动，消费就大幅萎缩。杠杆风险才是真正的风险。我们看看国内的房地产市场，其实还在很安全的领域，房地产信贷占贷款比例不超过20%，而美国在次贷危机前，房地产贷款占银行贷款比例达到了43%。新增按揭贷款比重占房地产销售总额的比重稳定在20%，消费者的杠杆比例也不高，投资购房更多的是处于资产保值需求的资产配置行为。所以，从杠杆的角度来看，房地产对金融的风险是不大的。而房地产市场一旦真的如政府希望的那样，价格稳定下来，成交量维持在一个相对均衡的水平，大家对经济下滑的担忧就会有相当的缓解。

从微观的角度来看，企业目前相对

微观

很谨慎，资金很充裕，抵御经济下行风险的能力很强，原因是09年贷款给钱的速度远远超过了企业用钱的速度，企业中长期贷款的量超过了投资用款的量，多出来了1.7万亿，在2009年企业存款增速超过了37%，这一点从上市公司的报表中也能看出，企业的现金流状况非常好，即使信贷增速出现下降，即使传说中的经济二次探底出现，企业的过冬能力也不可同日而语了。

目前，市场最大的问题是资金供求不平衡的问题，新股大量发行，融资速度过快，超过资金入市的速度，导致市场短期上涨的动力不足，但是这个问题不是没有解决方案的，融资融券就是其中一个很好的途径。

普遍预期的风险往往不是风险，太多人对市场担忧往往表明这个市场还很健康。时间对多头是有利的，如果下跌的风险不大，买入心仪的股票，等待超预期的内容，是一个不错的策略。

2010年投资策略报告

研究部



从大趋势上看，未来驱动市场上
涨的动力势必要逐步转到上市公司
业绩增长上。



把握“促内需、调结构”投资主线

从历史经验看，在市场上涨动力转换过程中，市场将以振荡走势为主，直到“业绩快速增长”新动力的出现。

年初以来，全球主要股指都出现不同幅度上涨，推动本轮全球股市上涨主要动力是全球主要经济体实施极度宽松货币政策和投资者对经济复苏的预期。但随着全球经济慢慢企稳复苏和防通胀的要求，宽松货币政策逐步退出将是一个趋势，澳洲加息就是一个重要信号。因此从大趋势上看，未来驱动市场上涨的动力势必要逐步转到上市公司业绩增长上。

我们判断，目前A股市场正处在上涨动力转换的过渡期，即市场上涨动力从前期“流动性过剩+经济复苏预期”向“业绩快速增长+业绩快速增长驱动估值提升”转换过程中。从历史经验看，在市场上涨动力转换过程中，市场将以振荡走势为主，直到“业绩快速增长”新动力的出现。

目前A股市场所面临环境与06年6月份前后有着非常相似之处，都面临着高估值、扩容和货币政策收紧压力，当时市场出现了维持4个月（6-9月）W型筑底振荡走势。但是在上市公司业绩快速增长驱动下，从06年



10月份开始，市场结束调整，上证指数从9月底的1752点上涨到该年年底的2675点，上涨幅度为52.68%，整个市场估值也从30倍提升到年底的43.4倍，尽管06年4季度贷款增速和M2增速都处于双降趋势。

然而，目前市场一致预期09年A股上市公司净利润同比增长20%左右，远低于06年的41%，在此背景下，预计市场估值难以大幅提升，但考虑到年底估值业绩基准切换，估值进一步下跌空间也有限。总体看，4季度A股市场振荡筑底走势概率较大，期间在流动性反弹和盈利增速上行背景下，市场存在反弹和结构型投资机会。从历史经验看，在振荡行情中，市场更加注重行业增长的稳定性和超预期性。同时4季

度又是一个承前启后的季节，因此又要从战略角度去配置行业。4季度行业配置上，关注“防御+业绩增长超预期”行业，同时战略布局受益通胀预期和低碳经济发展的行业：

第一条投资主线是受益于投资拉动以及出口复苏的行业，重点关注：机械、电力设备、水泥、化工、钢铁、电子元器件和通信设备行业，这些行业4季度可能出现需求超预期。

第二条投资主线是受益于收入转好、物价指数从底部回升和销售旺季来临的消费服务类行业，重点关注：汽车、食品饮料、商业零售和家电。

第三条投资主线是具有估值优势并且受益通胀预期的行业，重点关注和战略布局：保险、银行、地产和煤炭。目前金融地产煤炭估值安全边际比较高，一旦通胀预期升温，将会刺激股价进入一轮上涨周期。

第四条投资主线是战略布局受益低碳经济发展的板块和个股。



中国经济重回上升周期

我国消费对经济增长拉动作用有所增强，固定资产投资增速回归常态，出口复苏，城镇化成为中国经济未来增长新动力。

2010年，全球经济走出金融危机阴影逐步复苏。我国消费对经济增长拉动作用有所增强，固定资产投资增速回归常态，出口复苏，城镇化成为中国经济未来增长新动力。预计2010年中国经济将温和回升。

消费促增长

09年中央经济工作会议提出了四点：（1）要加大国民收入分配调整力度，增强居民特别是低收入群众消费能力；（2）要保持政策连续性，进一步做好家电、汽车摩托车下乡工作，继续实施家电和汽车以旧换新政策，增加农机购置补贴；（3）增加普通商品住房供给，支持居民自住和改善性购房需求；（4）要适应群众生活多样性、个性化的需要，引导消费结构升级。

预计在政府促消费政策推动下，在居民原有财富积累基础上，在房地产消费拉动以及温和通胀背景下，2010年中国消费将进入提升阶段。



1、政策促消费，效果明显

从新的消费政策来看，除汽车和商品房优惠力度有些减弱之外，现行政策大部分继续执行，而对于家电、节能与新能源汽车等优惠力度加大，这将有助于这些行业继续保持较快增长。

09年中央经济工作会议提出“增加普通商品住房供给，支持居民自住和改善性购房需求”作为推动消费的主要内容之一，这表明政府对房地产行业不是打压需求，而是增加供给。因此，2010年房地产对于相关消费（家电、家具、装潢、汽车）仍然具有推动作用。

基于当前经济环境和政策导向，预计2010年政府还将继续出台消费刺激政策。

2、民富促消费，潜力巨大

与城市比较，目前农村的家电、汽车等耐用消费品的普及率仍严重低于城市，特别是在家用电脑、空调、照相机、电冰箱、移动电话等，随着农民收入提高，未来数年这些产品的农村销售有很大空间。

随着生活水平提高，居民用于食品支出占比逐年下降符合经济规律。衣着和家庭设备用品及服务比重呈现微笑曲线走势，我们判断与消费升级有关，衣服要穿品牌，耐用品要用名牌。因此，消费升级有望促使高度品牌服装和名牌耐用品再现消费潮。

3、温和通胀有利消费

历史经验表明，通胀率过低和过高都不利于消费的增长，只有温和的通胀状况最有利于消费的增长。

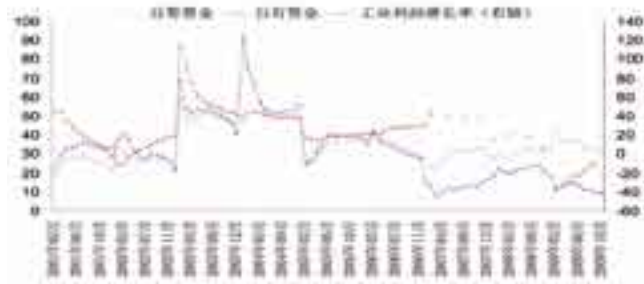
综上所述，我们认为受益于政策推动、居民收入提高以及温和通胀，2010年消费增速将明显加快，对经济拉动作用增强。因此与消费相关行业需求存在超预期可能，从而带来投资机会。

固定资产投资回归常态

在经济复苏趋势比较明显背景下，预计中央投资增速将回归正常水平。因此，未来投资增速将依靠企业自主性投资和房地产投资。

2010年在温和通胀背景下，企业盈利能力将明显好转，并且目前企业用于投资的自有资金增速也达到历史低点，因此，2010年企业用于投资的自有资金有望触底反弹，同时带动自筹资金增速回升。企业自主投资动力回升，将为2010年投资增速保持在较高水平奠定坚实基础（见图表1）。

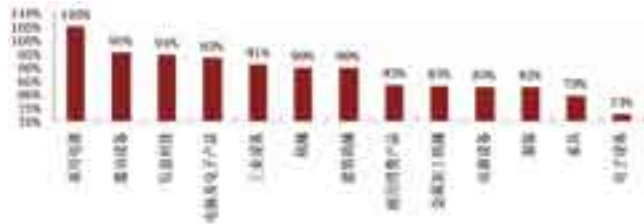
图表1 目前企业自主投资动力还不强，但离底不远



数据来源：Wind，东吴基金。

在政策刺激以及宽松流动性推动下，预计09年房地产投资增速在20%左右，全年增速要远超前年初市场零增长甚至负增长预期。由于2010年固定资产投资增速仍然能够保持较高增速水平，特别是房地产行业投资增速还存在超预期可能，因此与投资相关的行业，特别是与房地产相关行业，如工程机械、水泥、建材、钢铁等行业将受益。

图表2 我国主要出口产品美国较08年库存



资料来源：东吴基金。

出口恢复性增长

2010年全球经济仍处于复苏周期，因此预计中国出口仍然处于恢复过程，预计09年净出口对GDP贡献为-1.6%，但2010年有望由负转正，2010年出口下滑对经济负面影响将消失，10年出口同比增长可能在15%左右。

主要发达国家库存是影响10年出口的一个重要因素。数据显示我国最大出口国——美国，其家用电器、通讯设备、信息技术、电脑及电子产品库存量较高；而耐用消费品、电器设备、家具和电子设备库存较低。库存较低行业补充库存将给我国相关行业带来增加出口机会。（见图表2）

城镇化为中国经济注入新动力

09中央经济工作会议提出要以稳步推进城镇化为依托，优化产业结构，努力使经济结构调整取得明显进展，会议还提出要把解决符合条件的农业转移人口逐步在城镇就业和落户作为推进城镇化的重要任务，放宽中小城市和城镇户籍限制，这将较大强度促进我国的城市化进程。提高城市化率将有利于缩小城乡差距，提高农民收入，推动耐用消费品消费。



2010年A股仍存整体投资机会

2010年中国经济将温和回升，但经济尚未进入自我循环扩张期，还处在从复苏向扩张的过渡期。

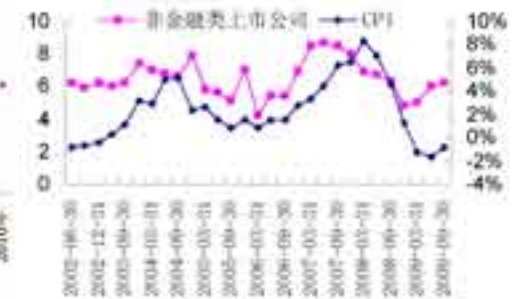
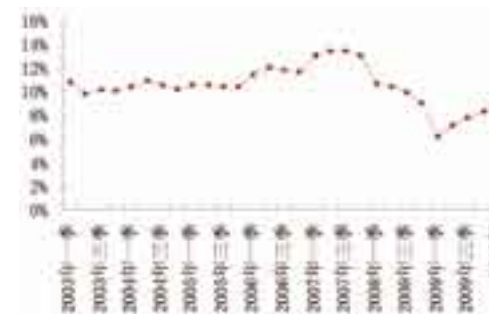
从宏观面看，预计09年GDP同比增长8.3%，2010年为9.3%，2010年中国经济将温和回升，但经济尚未进入自我循环扩张期，还处在从复苏向扩张的过渡期。也就是说，2010年我国经济需求扩张是温和回升的，反映在微观实体企业收入增长上，也将是温和回升的。在温和通胀背景下，2010年企业净利润率有望继续上行。在收入增长和净利润率温和回升共同驱动下，2010年A股上市公司净利润增长率可能超预期。根据自下而上汇总的上市公司一致预期计算得到，2010年A股上市公司净利润同比增长28%。

理论上，市值变化=PE提升幅度+净利润增长率+PE提升幅度*净利润增长率。考虑2010年A股上市公司业绩增长以及2010年底估值基准转换，2010年A股市场仍然存在整体投资机会，相对看好1季度和4季度市场行情。即使不考虑估值提升，单纯依靠业绩推动，估计也有30%左右空间，但



如果考虑2010年估值基准转换（以2011年业绩定价），也许可以看的更高些。

但2010年仍存在一些不确定因素包括：宏观经济波动风险、政策退出风险、流动性风险、国外主权信用下调风险等。





唐祝益

东吴嘉禾： 更加关注市场风格轮换中的机会

2009年四季度，中国经济全面回暖，消费强劲增长，CPI由负转正，通胀预期加强，宏观政策从保增长向促结构的方向发展。A股市场呈现震荡向上的格局，市场结构分化加大，消费类股票的表现明显好于周期类股票，小市值股票的表现好于大市值股票。回顾市场的上述表现，表明市场的投资者面对政策的不稳定采取了相对保守的投资策略。

出于对市场的乐观判断，在2009年四季度我们采取了相对积极的投资策略，仓位上维持了较高水平。在行业配置上，基于对哥本哈根会议的预期，配置了节能减排相关股票；基于国内强劲消费数据，本基金增加了食品饮料、汽车、商业零售等消费类的个股的配置；基于房地产销售数据火爆的现实情况，重点配置了一线房地产股票，伴随国家房地产调控政策的陆续出台，我们减少了相关行业的配置。在四季度，本基金在风格配置与行业配置上与市场热点有一定的差距，导致净值的上涨幅度受到限制，我们将在今后的投资中要更加关注市场风格轮换所带来的投资机会，为投资人获取更好的投资收益。



王炯

东吴双动力： 在合理估值区间下的温和震荡

2009年4季度以来，随着经济复苏的确认，市场预期逐步转为对未来政策的退出的担忧。同时由于信贷创造的流动性充裕状况也在逐步变化，市场呈现了宽幅震荡的走势。本基金适当降低了仓位，同时减少了强周期行业的配置，基金净值表现较为平稳。

展望未来，全球经济复苏仍是大概率事件，市场对2010年A股市场的估值和盈利预期也比较一致，市场不具备2009年相对于2008年那样很多超预期的条件。因此，虽然我们对未来的市场预期并不悲观，但认为其更有可能是在合理的估值区间下的温和震荡，市场很难出现超预期的上行。

2010年政策将从事实上的极度宽松状态逐步转为中性，预计2010年将会加息，幅度为27-54个基点。新增贷款将回落至7-8万亿。政策的重点会有结构性的变化，财政政策将从全力保增长转为拉动内需、促进就业、保证经济可持续发展等多目标上来。同时融资融券、股指期货的推出也是值得重视的政策因素。经济结构调整将成为2010年政策的重点，市场的投资机会也将围绕结构调整而展开演绎。资产配置而言，看好节能减排、资产整合、区域板块、居民消费以及新技术和新产业等所孕育的成长股的机会。



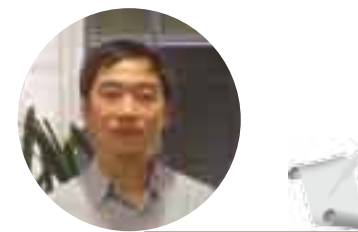
徐嵩

东吴优信： 债券仍以震荡向上为主

去年四季度国内宏观经济继续回暖，其中出口增速复苏尤为强劲，12月同比增速达到17.7%，今年一季度经济增速仍会维持向上趋势。美国近期就业数据低于预期，显示其经济复苏进程仍较为缓慢，预计美联储短期内仍将保持低利率水平。

债券市场受宏观经济持续向好以及CPI逐步转正等因素影响，收益率缓步震荡向上。近期三个月央票利率的上涨以及公开市场操作连续净回笼，使得收益率曲线短端上移，随着通胀水平的提升，预计1年期央票利率将进一步回升到定存水平附近，不过目前一些票息较高的企业债、公司债等已经存在一定投资价值，加之随着信贷增速的逐渐回归，以及海外经济复苏进程仍较为缓慢，债券市场仍然存在阶段性投资机会。

预计今年一季度债券收益率将仍会以震荡向上为主，存在阶段性投资机会，我们将维持谨慎的态度，密切关注经济数据的各项变化，并随之及时调整投资策略。与此同时将根据宏观经济情况在控制资产风险的情况下，适度参与转债和股票市场，并将有选择性的参与一级市场新股与转债的申购，力争为投资者创造持续、稳定地回报。



朱昆鹏

东吴策略： 市场仍处于上升期

2009年4季度，国内宏观经济继续保持上升势头，其中出口增速复苏尤为强劲，12月同比增速达到17.7%，预期2010年上半年经济增速仍会维持向上趋势。美国近期就业数据低于预期，显示其经济复苏进程仍较为缓慢，预计美联储短期内仍将保持低利率水平。A股市场震荡走高，消费类、电子类等行业股票表现活跃。

四季度，本基金保持相对高的仓位，配置重点放在食品饮料、医药、金融等行业，并积极投资了钢铁、煤炭、汽车、家电、电子信息等多个行业和公司。

对于2010年1季度的市场判断，我们持谨慎乐观的态度。在盈利上升和流动性推动下，市场还处于上升期。但同时市场也面临一些重要的风险因素：一是2010年1季度后，货币政策面临收缩可能；二是经历大量临时性救市政策刺激后，政策衰减是必然趋势，后续盈利增长还需要依靠经济结构调整的效果和企业的内生动力。

我们将侧重对消费升级、城市化、资产和资源等投资主题覆盖下的行业和公司加强研究，注重成长性，自下而上，突出个股进行重点投资。

基金定投：财富与通胀赛跑

东吴基金

市场营销部

李尉佳 CFP

66

尽管这不能说明“目前存在通胀”，不过未来通胀预期已经开始增大，我们接下来必须要做好长期与通胀作斗争的准备。

99

人生最大的小偷是什么？是通货膨胀。假如按年均通胀5%来计算，100万元的财富不用于投资，30年后就只相当于现在的21.4万，等于白白损失了78.6%！在上个世纪80年代，“万元户”还是先富起来的人与还没有富的人的分界线，而现在，年收入万元恐怕已经进入“贫困户”行列了，这其中固然有财富增长的原因，更多的是通胀在不断“注水”。

有一则老笑话，大意是这样的：甲与乙是好朋友，二人一起相约周末去某城市郊外的森林烧烤，甲乙二人到了森林后，刚支起烧烤架，这时有个猎人走过来，说这个林子里有伤人的熊，前几天才咬伤了好几个游客，两人都表示不怕，愿意继续留下来。猎人走了以后，甲越想越怕，对乙说：“不然我们还是走吧。”乙说：“不用怕！”甲感到奇怪，问乙：“难道你比熊更强壮吗，你跑得比熊更快吗？”乙自信地说：“我没有能力打败熊，我也跑得比熊慢，但是我只要跑得比你快就行了。”

如果说投资是一场永无止境的障碍长跑，存在的风险我们谁也无法避免，谁也不能保证自己不会遇到“熊”，但我们至少要学会能跑得超过我们的“伙伴”——通胀。国家统计局公布数据显示，自2009年11月份我国CPI连续10个月首次转正，同比上涨0.6%，这是一个趋势性的信号。尽管这不能说明“目前存在通胀”，不过未来通胀预期已经开始增大，我们接下来必须要做好长期与通胀作斗争的

准备。当然，通胀并不可怕，只要我们去积极加以应对，通过一定投资策略，完全可以做到“通胀免疫”。对于普通老百姓来说，与通胀赛跑，做基金定投是比较理想的选择之一。

基金定投是指投资者在固定的时间以固定的金额，持续投资到指定的开放式基金中的一种理财方式。定投最大的好处是，不论市场行情如何波动，都会定期买入固定金额的基金。当基金价格走高时，买进的份额较少；而在基金价格走低时买进的份额较多，长期累积下来，成本及风险自然会摊低，因此基金定投可以让投资者无须担忧股市的涨跌。

抛开股市的涨跌，投资者可根据自己的投资目标来设定投资时间。目前，几乎所有的基金公司都已开通定投业务。比如东吴基金，按照基金定投目标，整合推出了“定投东吴一劳永逸”基金定投系列，涵盖“亲子定投益童成长”、“教育定投益教成才”、“置业定投益家兴业”“养老定投益养天年”等主题定投计划，为投资者提供了涵盖整个人生阶段的家庭理财规划，受到了市场的广泛关注。



东吴基金

首席理财师

钱巍

66

俗话说，“有恒产者有恒心”，但事实上，“有恒心者才能有恒产”。

99

基金定投：让“蜗居”变“安居”

去年红极一时的电视剧《蜗居》，让“蜗居一族”成了众多年轻人的热门词汇。《蜗居》道出了众多走上社会不久的男女青年的无奈和心声，但若因此陷入整天抱怨和哀叹，是徒劳无益的，更多的还是要年轻人自己努力奋斗，寻找改变“蜗居”的大智慧。本文根据一个生活中的案例，通过合理的理财规划为大家提供一个让“蜗居”变“安居”的途径。



■ 基本情况：

龚小姐，现26岁，“窝居女”，目前在某市一家IT公司工作，月收入4000元。平时除了上班外，她基本窝居在家，对逛街、购物、朋友聚会一概没兴趣。因此，每月生活支出基本上都维持在1500元左右。

目前，龚小姐所在的公司人员流动性较大，所以工作并不稳定，有短期失业的风险存在，为了未来能够确保稳定的生活，龚小姐每年参加教育培训，金额在2000元左右。由于不擅长理财，因此，她目前只有1万元的活期和4万元的定存，短期还没有结婚的打算。

■ 理财目标：

因为对“数字”不敏感，对资金管理、投资无清晰概念，龚小姐希望通过简单的理财手段使资产升值，实现自己5年后买房的梦想。

■ 解决方案：

俗话说，“有恒产者有恒心”，但事

实上，“有恒心者才能有恒产”。对于如何让“蜗居”变成“安居”，从龚小姐的实际情况看，目前其正处于家庭形成期，该时期没有太大的家庭负担，精力旺盛，理财顺序应当是节财、增值、建立大宗购物准备。而从其实际情况看，其节财方面做得相当到位，但是在增值方面并不理想，在此不妨关注一下东吴基金推出的“定投东吴一劳永逸”系列定投计划中的“益家成长”计划，为将来实现买房置业的首付款做准备。

基金定投是一个门槛较低，具有强制储蓄以及实现个人资产增值的大众化理财的产品。一般基金定投起点限额低至每月100元，通过分散投资、积少成多的方法，利用长期复利效应获取稳定投资收益，让小钱变大钱。假如投资者从2006年1月1日开始每个月定投东吴嘉禾，至2009年12月，共四年扣款48期，每月1000元，扣款金额48000元，按照东吴嘉禾期间收益率225.34%，年平均收益率将达到9.02%，目前收益达41.28%。远高于银行存款收益率，同时，也基本相信再通过2年努力，一套房子的首付基本不成问题。

新年 家庭财务规划 3步走

张运财



66

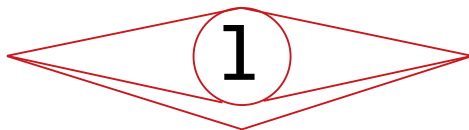
在投资中，最容易出现也最忌讳的就是贪婪与恐惧，而事先的规划正是避免两大“心魔”的好方法。

99

记得有位作家曾经说过，梦想如果没有拿梯子一步一步登上去，就永远只是可望而不可及的空中阁楼，一点意义也没有。

理财同样是这个道理。

当我们树立了远大的财富目标后，就需要一步一步爬上去，而在攀爬财富阶梯的时候，一个恰当的资产配置是保证我们不踏空的关键要素。因此，在新的一年里起步之时，我们必须先制定一份整体的资产规划。



Step1: 盘点资产确立一年目标

我们知道，理财规划是因人而异的，不同年龄、不同收入、不同资产状况的家庭所需要的是个性化的理财方案，因此，了解自己的家庭资产情况是资产配置的第一步。

我们可以根据当下的资产负债表、过去一年的现金流量表（收支表）诊断家庭财务状况。其中，资产负债表可以反映家庭总资产中净资产有多少、各个项目分别占多大比例等情况。一般来说，资产负债率小于70%属安全状态，过高负债可能会造成平时的流动性紧张，而固定资产如房屋最好不要超过90%的资产份额。如果你家庭的

资产配置已经亮起红灯或接近危险边界，在这全新的一年中，就要努力使其恢复到安全范围内。

现金流量表可以对新的一年的收支状况有个预判。通过对2009年的小结，你可以在制定2010年理财规划时提前考虑消费项目、消费金额等。例如，每年的家庭旅行费用、更换电器设备的成本等都可打入预算。

另外，对2010年中可能需要面对的大宗消费，如买房、买车，或是可能的大额收入都应在年初计划时列明，这样就不至于发生“失控”的状况了。

需要提醒的是，如果现在正处于人生的关键时点，如即将达到法定退休年龄、计划年内跳槽或生育、正逢孩子出国留学等，在收支状况的预计上要有充分的准备，在资产流动性方面要确保万无一失。



Step2: 总结经验按需配置资产

总结过去才能更好地展望未来。

2009年，你可能收获了成功的喜悦，也可能尝到了失败的苦涩，但从现在起，那一切都将成为

为你理财道路上最宝贵的经验。新年之际，总结过去的成败原因，对扎实未来每一步都有着重要的意义。

许多人忙忙碌碌地追求财富却没有满意的收益，归根结底，是因为这类投资者缺少整体的规划，也就容易在追求财富的时候迷失方向。我们提倡的比较科学的做法是根据家庭的财富目标、消费需求等制定理财目标，再由此分配各项投资资产的比例。

可能你会说，我2009年初就进行过资产配置了，为什么现在又要再配置一次呢？或许以下两个理由可以充分解答你的疑问。

一是家庭情况在一年中发生了变化，家庭成员的收入、支出及一些基本状况都可能较过去有很大改变，甚至你的投资理念也可能有所转变，因此，新年计划应当赶上现实的变化。二是即便家庭情况没有发生改变，你原本的投资资本也在一年的涨跌之后发生了数值改变，这就会影响它们在家庭投资资产、家庭总资产中的比例。例如2009年你制定的投资方案是将总资产的15%进行金融投资，其中70%股票类投资、30%债券类投资，一年后，由于股票收益较高，已经占到投资资产的77%，而全部投资资产已经从2009年初占总资产15%的规模扩张到20%，这样一来，你就需要考虑将各项占比调整回原始状态了。

值得注意的是，在做投资资产配置时，配置型基金，由于这类基金本身既可以做激进投资又可以选择保守投资，且投资比例可任意变化。这类

基金非常适合对金融投资不甚了解、但又想试着参与一下的投资者。对这类人群来说，与其胆战心惊地进行不熟悉的投资，不如将本金交由基金经理掌管，由其按市场动态调配资金方向，没准可以取得不错的收益。

对大部分家庭来说，七成激进投资、三成稳健投资的分配方式较为合理，既承担了一定风险追求财富快速增长，又留守着一块相对安全的“静土”，一旦市场发生急性回调，还有扳回损失的本金。当然，对于一些风险承受能力较弱，如年龄较大、靠投资养老，或近期有大宗消费需求的人来说，这样的比例配置可能有些冒险，适当降低激进投资的比例更能保持一份良好的心态。

此外，就如上文所说，在做投资规划时要充分考虑流动性资产，如平时每月的家庭结余会先进入稳健投资部分（一般为活期存款），之后如何打理应在年初有所安排。

如果2009年你获得了不错的投资收益，可别忘了在新的一年里好好犒劳自己和家人，不然，收益、资产只是账户上的一个跳动的数字，如果



现实生活并没有因此改变，快乐也是有限的，而一次全家旅行、一次疯狂购物等等或许会让你体会到什么才是理财的乐趣。



Step3: 切实履行规划并及时跟踪

目标的实现除了要有合理的规划外，还需要切实履行。

在投资中，最容易出现也最忌讳的就是贪婪与恐惧，而事先的规划正是避免两大“心魔”的好方法。投资者可以通过制定股票投资的止损点、止盈点来规范自己的操作。例如，个股投资最高上涨达30%、下跌至15%就坚决抛出，这样做可以及时保留胜利成果，也能将损失控制在合理范围后尽快调整。

另外，及时跟踪计划、复查计划效果也是很重要的。当家庭经济情况发生重大改变，或是发现按原计划无法实现理财目标时，投资者应当及时调整。

最后提一句，家庭在追求财富增长的同时不要忽略保险保障，一些突如其来的意外事故、疾病伤害等对家庭经济状况会造成负面影响，这类风险完全可以转嫁给保险公司承担。支付一定保费所买到的不仅是一份保障，更是一份安心，这对增加我们生活的幸福感是有很大好处的。



养基经验： 道法自然率性而为

王中正

结合这几年养基的经验，我最大的心得就是——理财改变生活。改变的是对生活的态度和对生活的认识。

正所谓：云在青天水在瓶。道法自然，率性而为。

初战告捷

我是2005年下半年开始接触基金的。在这之前，我的“头寸”一直是放在银行里存定期，没有其他好的理财途径；我对股市从来没接触过，可谓一窍不通，身边朋友尽是些极不成

功的案例（属于股市中典型的“70%那部分”）。

另一方面，在房地产市场，我是坚定的“空军”战士（直到今天）。为了更好地配合“房空策略”，我决定进行理财。当时的目标其实也很简单——一年收益的金额能够支付房租、水电等开销即可。

在接触了很多保险代理后，我发现了一个陌生的领域——开放式基金。在2005年的时候，基金公司几乎都没怎么去广告，普通人很难接触到这方面的信息。我记得是到了2006年的下半年，基金公司们才开始在电台、电视上“铺天盖地”地宣传，也正是这种宣传快速扩大了基民队伍。

在2005年的下半年，我开始尝试买了一些“货基”和“债基”。在2006年伊始，开始进军“股基”，买了一只LOF。结果一发不可收拾，在股市重返1300点之际，便满仓了。

2006年至2007年，那段欢乐时光是我们曾经的黄金时代。当时，论坛上最受欢迎的“今晚大米”帖频频出现。我记得最清楚的一句话，就是一个网友说的：“自从买基金以后，就觉得周六周日真无聊。”

峰回路转

行情总是在最辉煌的时候，在大多数人欢欣鼓舞之际，悄然结束。



不再为一天、一周的得失而处心积虑，更多地去了解和学习判断股市的趋势，努力去顺应“自然”，“率性”为之。



2007年10月，正当我信心十足地迎接新高的时候，股市开始掉头下行。那些日子可以说是“日日吐米”，患得患失，是最折磨人的。因为缺乏对后市的准确判断，我总是认为牛市没有结束，也许第二天就开始涨了。

折磨人的时光到了2008年的3月，也到“顶”了。因为那时基金的亏损已经到了我“年度止损线”附近了。记得，当时每天早上起床的第一件事，就是赶紧打开手机——GPRS上网，看看是否出了利好。2008年3月底，“止损线”已经到了，我坚决进行了清仓的处理——全面转为“货币基金”。我觉得这是我2008年最大的收获——学会了坚决止损。但是，也有失误之处。在2008年的年底，我做了总结和反思。在博客中写道：自己“多翻空”有些太坚决了。当时，我的基金应该大部分转为“债券基金”就好一些了。所谓，“此消彼长”，股市不好了，债券市场肯定会好。基金市场总是给有心人机会。

再接再厉

进入2009年，经过判断和分析，



我又开始养“股基”了。这次进场，我觉得自己的心态有了很大的改善。其一：没有快速满仓。当初的时候，我的手里根本留不下“头寸”，1个月内就快速全面地满仓了。满仓后，发了工资第一件事情就是补仓。“每月就靠信用卡生活”。其二：股基、债基、货基三者的比例保持了一定的平衡。其三：不再盲目选基了。经过这3年的风雨同舟，我已经对一些基金公司、一些基金相当了解了。其四：不再为了基金而影响工作和生活。我觉得这可能是最大的成长吧。

尽管基金是一天公布一个净值，基金吧是随时估算基金的涨跌。我一上班就把这个网站打开。明知道没有什么用，但还是随之心潮起伏，一直到下午3点才能心静。当时，每天晚上守在电脑前，等待净值出来的心情也是异常激动的，为自己基金的涨幅“排行榜”而起争执之念。现在，无论是白天还是晚上，心中都多了一份平和。不再为一天、一周的得失而处心积虑，更多地去了解和学习判断股市的趋势，努力去顺应“自然”，“率性”为之。

春节饮食健康

刘智

春节饮食搭配三注意

春节即将来临，亲朋好友相聚，难免要吃一些大鱼大肉高蛋白高脂肪食物，不少人每逢佳节就会患肠胃消化不良症。因此，在节日期间，无论外出吃饭还是在家里聚餐都要注意食物的合理搭配，既要吃得好，还要符合人体健康的需要，这样才能过一个快乐又健康的春节。



[碱搭酸]

健康人体必须保持微碱性状态，以PH值在7.3左右为宜。如果人体血液呈酸性，血黏度和胆固醇都比较高，人就容易疲劳，同时人体的抵抗力也会下降。而荤菜几乎都是酸性食品（奶类、血品例外），富含蛋白质、碳水化合物、脂肪等，节日饮食切莫餐餐都只吃大鱼大肉，要有碱性食物搭配着吃，以求人体的酸碱平衡。含碱量最高的要数海带，其次是青菜、莴笋、生菜、芹菜、香菇、胡萝卜、萝卜等等。

[钾排钠]

我国居民的食盐摄入量原本就偏高，是世界卫生组织建议量的2倍以上。节日期间副食吃多了，食盐的摄入量更多，然后血液中的钠含量就会更高，这不利于人体保持正常的血压。而钾是钠的克星，它能排出人体内多余的钠。含钾较丰富的蔬菜有紫菜、海带、香菇、芦笋、豌豆苗、莴笋、芹菜等等。

[“多渣” 掺 “少渣”]

荤菜不含膳食纤维，而畜禽水产等都是精细的“少渣食品”，吃多了会造成便秘，粪便等毒废物在肠道内滞留的时间过长，会增加肠黏膜对毒素的吸收，这样就容易诱发结肠癌。而粗纤维食物则属于“多渣食品”，多吃这类食物能消除“少渣食品”对人体造成的危害。含粗纤维较多的食物主要有小米、玉米、麦片、花生、水果、卷心菜、萝卜等等。



春节熬夜如何不失好气色?

张红辉

春节就快到，很多工作到了总结和冲刺阶段，为了过个轻松春节，工作都得往前堆，即使熬夜也要完成。花容月貌因为赶工而尽毁？不值得！做好一切准备，让熬夜不熬掉好气色。

熬夜前

为了使熬夜对身体和容貌的损害降至最低，熬夜前就要“打好底”。

一、晚餐要清淡。打算熬夜时，晚餐不要吃得太油腻，应该清淡一些，多吃蔬菜，保证有足够的优质蛋白质、无机盐和维生素。

二、卸妆、洗脸。为免厚厚的粉或一天积累下来的油渍，让俏脸经过熬夜的煎熬而长满痘痘，熬夜前一定要先卸妆，把脸洗干净。

三、补充维生素B群。维生素B能够解除疲劳，增强人体免疫力。

熬夜时

熬夜会增加“火气”，因此熬夜时不宜再吃薯片、饼干等容易上火的食物。

一、多喝绿茶。绿茶既能提神，又可消除体内多余的自由基，让人神清气爽。但对于喝绿茶肠胃不舒服的，还是改喝枸杞茶或菊花茶，能去火，还能明目。

二、吃水果当夜宵。此时绝不能食用高热量或油炸食品，不宜吃泡面来填饱肚子，以免火



气太大；也不宜吃过咸的食物，否则熬夜后脸与身体会浮肿得厉害，最好以水果、粥、面包来充饥。

熬夜后

不习惯熬夜的人，熬夜后整个人很疲惫、很虚弱，除了食补外，逐渐恢复原本的睡眠习惯更为重要。

一、喝有滋补作用的汤或糖水。鱼汤、骨头汤、鸡汤都不错，红枣乌鸡汤也很好，通过内在进补能滋养肌肤。

二、按摩淋巴。熬夜后，人的新陈代谢会变慢，无法吸收保养品。不妨以按摩方式刺激耳后至下颌、肩胛骨凹陷处和腋下的淋巴结，促进淋巴循环，促进肌肤的新陈代谢。

三、中午补眠。熬夜之后，第二天中午时千万记得打个盹。

四、恢复原本睡眠习惯。改变一贯的睡眠时间会打乱生理时钟，在恢复原本睡眠习惯时，应遵循无论前一晚多晚睡，次日一定如往常般同一时间起床，白天太累时趴着小睡，便能逐渐恢复睡眠习惯。

五、多去户外走动。熬夜后，多走动和运动能改变萎靡不振的状态。



李小英

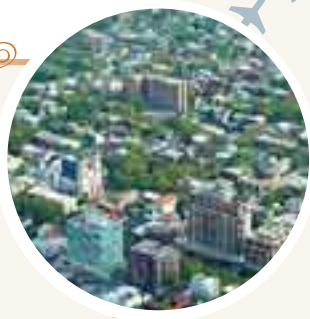
十处最浪漫的情侣圣地

春节旅游好去处

2010年，中国的农历新年与西方的情人节“合二为一”，这个注定由浪漫来开启的2010年最好有些浪漫的回忆。

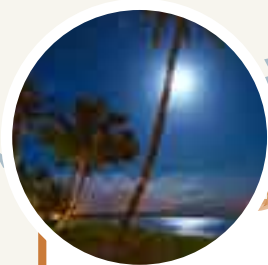
2.美国佐治亚州 萨凡纳

佐治亚州的萨凡纳在美国是个“历史非常悠久”的地方，它建于1733年，虽然建市才三百年，可却是美国最早的城市，它以其精致的战前建筑、广场和当地人独树一帜的个性而闻名。游览这座风味独特的名城的最好方法莫过于坐上一辆豪华马车，手捧一杯香槟酒细细品味历史名城的独到之处。



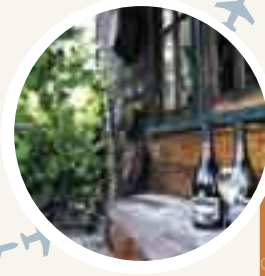
3.夏威夷 毛伊岛

夏威夷的毛伊岛一直是浪漫的代名词。在这里既能放松，尽情享受阳光海滩和购物的乐趣，也能观赏到壮观的瀑布、在丛林中徒步或去高达1万英尺的火山探险。毛伊岛气候宜人，所以在旅游淡季9月到12月间游玩，可以省下不少开支。



1.美国 加州酒乡

还有什么能比手握一杯绝世佳酿或乘热气球在葡萄园上空翱翔更浪漫惬意的事情呢？加州的那帕谷地酒乡和索诺马酒庄无疑是最理想的选择。前者面积较小但规格标准，后者则覆盖万亩土地，一望无边。两家葡萄园所生产的红酒均品质优良，而园内自然清新的氛围更是深得情侣们垂青。如果想观赏到秋天独特的风韵不妨现在就动身前往。



4. 阿根廷 湖区

在阿根廷南部的湖区，有着如镜般清澈的湖水、郁郁葱葱的原始森林以及白雪皑皑的山峦。在如此醉人的风光中，情侣们划着小船，时而垂钓，时而观鸟，仿佛时间在那一刻停止。在巴瑞洛切城里，则是艺术家音乐家的天堂。注意当地流传着这样的事：只要你呼吸了这里的空气，你就舍不得离开这里。



10. 新西兰 南岛 米尔福德峡湾

在新西兰南岛的米尔福德峡湾中，企鹅、海豹和海豚就在这里生活。这里正是国家海湾公园的所在地。喜爱冒险的游客可以尝试长达3天的徒步旅行。据称，在这里每走一步就能体验到不一样的壮阔风景。



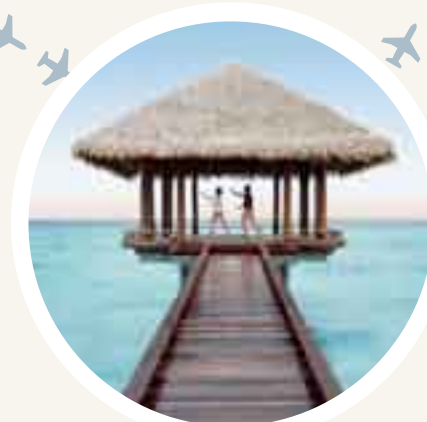
5. 克罗地亚 杜布罗夫尼克

杜布罗夫尼克始建于公元7世纪，是克罗地亚最大的旅游中心和疗养胜地和海港城市，被誉为“亚得里亚海明珠”。杜布罗夫尼克大公府曾是“共和国”政府所在地，始建于1441年，现在是一座博物馆。每年夏天，杜布罗夫尼克还举办音乐会和舞蹈表演。



8. 日本 富士五湖区

富士五湖是指环绕富士山北麓的五个湖，分别是山中湖、河口湖、西湖、精进湖和本栖湖。五座湖是由一万年火山爆发而形成的。五湖区是最受日本人欢迎的疗养胜地，这里也是观赏富士山的最佳场所。



6. 法国 普罗旺斯

普罗旺斯位于法国南部，从地中海沿岸延伸到内陆的丘陵地区，中间有大河“Rhône”流过。在这里，你能感受到真正的生活。漫山遍野的薰衣草和旖旎的自然景象都让你仿佛置身于梦幻的童话之中。



7. 意大利 湖区

意大利语是爱的语言，而意大利自然也是爱的国度。阿尔卑斯山麓，散落着许多北意大利湖泊。其中最著名的是马焦雷湖(Lake Maggiore)和科莫湖(Lake Como)。你可以从与世隔绝的城堡中、矗立在高处的教堂中和湖边小别墅中眺望，品味到不同的湖光山色。



9. 马尔代夫 Faafu Atoll 岛

Faafu Atoll岛包括23个小岛，其中只有5个有人居住。在棕榈叶环绕的海边吹着海风，头顶的是碧蓝天空，你能感受到心灵的宁静和如乐园般的美好。除此之外，刺激的跳水和潜水运动都让心跳加速。

Q&A

Q: 个人投资者买卖基金需要缴税吗?

A: 为鼓励基金投资, 财政部、国家税务总局的财税字[2002]128号《关于开放式证券投资基金有关税收问题的通知》规定, 对个人投资者申购和赎回基金单位取得的差价收入, 暂不征收个人所得税和营业税; 对基金取得的股票的股息、红利收入, 债券的利息收入、储蓄存款利息收入, 由上市公司、发行债券的企业和银行在向基金支付上述收入时代扣代缴20%的个人所得税, 而对个人投资者从基金分配中取得的收入(如分红收益)暂不征收个人所得税; 另外印花税由开放式基金在股票交易中扣除, 投资者也不需要再交纳。

所以按照我国目前的规定, 个人投资者买卖基金除了代扣代缴的部分, 是不需要个人投资者再额外单独支付税费的, 确实省心省力。

Q: 基金在什么情况下进行分红?

A: 在符合有关基金分红条件的前提下基金的分红条件主要有: (1)基金当年收益先弥补上一年度亏损后, 方可进行当年分红; (2)如果基金投资当期出现净亏损, 则不进行分红; (3)基金分红后基金单位净值不能低于面值。

Q: 投资人可享受基金分红的条件是什么?

A: 如权益登记日为T日, 则收益分配对象为T日登记在册的本基金全体持有人, 即T日登记在册的基金份额享有基金红利分配权。因此在T日申购和基金转换转入的基金份额无红利分配权, 在T日赎回和基金转换转出的基金份额享有红利分配权。

Q: 为什么说购买基金要注意基金的分红方式?

A: 根据相关法律法规规定, 开放式基金(货币基金除外)的分红方式默认为现金分红方式, 东吴

新经济基金也不例外。但是, 具体到本基金, 我们建议客户在资金没有其它用途的情况下选择红利再投资方式。以获得投资的复利效应, 使资金合理利用进行再增值。所以, 在客户开户的时候注意询问客户对分红方式的意向。

Q: 深套的基金是否应该赎回?

A: 要分情况看。如果你是在市场高位时候买入该基金, 比如6000点的时候, 那么大部分基金都还没回本。这种情况下是否应该赎回, 可以参照一下基金长期来看与同类基金的业绩比较。如果该基金的长期(比如三年)净值增长率居于同类基金的中上游, 没有太大必要赎回。如果它明显跑输其他同类基金, 可以考虑一下是否转到别的基金比较保险。另一种情况, 如果你手上那只被套的基金纯属因为基金本身做得不好, 同期远跑输比同类基金, 而且该基金并没有进一步走好的预期, 那还等什么?

Q: 参加定期定投计划之后, 如果中间需要用钱, 赎回后会不会有影响?

A: 各个银行的规定各不相同, 比如工商银行和招商银行的基金定投业务非常灵活, 您可以中途办理赎回而不影响后续的定投计划。



东吴基金定期定额投资计划

定投东吴 益家兴业

基金定投是“定期定额投资基金”的简称, 俗称“懒人投资方法”, 即投资者在一定的投资期间内, 与银行或基金管理公司约定在固定的时间以固定的金额持续申购某只开放式基金, 从而实现长期收益最大化。

它不仅帮助投资者实现强制储蓄的目标, 同时也可弱化投资时机的选择并省去很多繁琐的麻烦。许多投资者在选择基金定投时往往选择一个目标, 如亲子定投、教育定投、置业定投、养老定投等。



东吴基金管理有限公司
Soochow Asset Management Co., Ltd.

021-50509666

@ www.scfund.com.cn





☑ 亲子定投



☑ 教育定投



☑ 置业定投



☑ 养老定投

定投东吴，一劳永**益**

定投是“定期定额投资基金”的简称，俗称“懒人投资方法”，即投资者在一定的投资期限内，与发行该基金的销售机构约定在固定的时间以固定的金额持续申购某只开放式基金，从而实现在长期收益最大化。

它不仅帮助投资者实现强制储蓄的目标，同时也可优化投资时机的选择并省去很多繁琐的麻烦。许多投资者在选择基金定投时往往选择一个目标，如亲子定投、教育定投、置业定投、养老定投等。



东吴基金管理有限公司
Soochow Asset Management Co., Ltd.

☎ 021-50509666 @ www.scfund.com.cn