

今日关注

- 温家宝：经济刺激过早退出可能致前功尽弃

财经要闻

- 新股发行节奏加快 元旦后或有阶段性调整
- 明年将加快布局一批天然气储气库
- 美股“圣诞升浪”有望延续至年底
- 广发证券借壳 S 延边路取得重大进展

东吴动态

- 东吴新经济基金 25 日结束募集
- 东吴优信增聘基金经理的公告
- 东吴策略增聘基金经理的公告

理财花絮

- 美国巨兽狂吞“英才”

热点聚焦

- 房地产“绑架”银行 《意见》未涉及房地产行业

机构观点

- 海通证券：2010 年投资策略——回归正常化

旗下基金净值表

2009-12-25

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7568	2.4768	0.13%
东吴动力	1.1917	1.7117	0.06%
东吴轮动	1.0327	1.0327	0.17%
东吴策略	1.0547	1.0547	-0.12%
东吴新经济	1.0000	1.0000	0.00%
东吴优信 A	1.0112	1.0232	0.09%
东吴优信 C	1.0088	1.0208	0.08%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3141.35	-0.38%
深圳成指	13289.94	-0.12%
沪深 300	3424.78	-0.41%
香港恒生指数	21517.00	0.00%
标普 500 指数	1126.48	0.00%
道琼斯指数	10520.10	0.00%
纳斯达克指数	2285.69	0.00%

今日关注

温家宝：经济刺激过早退出可能致前功尽弃

12月27日下午，中共中央政治局常委、国务院总理温家宝在中南海紫光阁接受新华社记者独家专访，就当前经济形势、明年经济工作和其他问题回答记者提问。

温总理说，过早地把我们刺激经济的政策退出的话，就可能造成前功尽弃，甚至使形势发生逆转。在回答记者关于通胀预期及物价问题时，温总理说，我们现在还没有出现通货膨胀，CPI刚刚由负转正，PPI也还是负的。但是我们要预见到通胀有可能出现。

财经要闻

新股发行节奏加快 元旦后或有阶段性调整

进入12月以来，新股发行节奏明显加快。统计显示，本月共有35家公司发行上市，单月新股发行数量创下自1997年7月以来的新高。而截至23日，本月已有35家公司获得IPO核准批文，月底前仍有多家企业等待过会。（上海证券报）

明年将加快布局一批天然气储气库

国家能源局局长张国宝在27日开幕的全国能源工作会议上说，2010年我国将针对天然气消费的季节特点，加快布局和建设一批天然气储气库，增强冬季用气高峰时段的调峰能力。（上海证券报）

美股“圣诞升浪”有望延续至年底

在12月24日——圣诞节前最后一个交易日里，美国股市三大股指均升至年内新高。多数分析人士认为，“圣诞升浪”有望延续到今年结束，明年随着美国经济状况继续转好，企业利润实现增长，美股还有进一步上涨的空间，但同时也需留意不确定性带来的多重投资风险。（上海证券报）

广发证券借壳S延边路取得重大进展

临近岁末，广发证券借壳S延边路一事终于有了新进展，S延边路发布了不同以往的股权分置改革进展公告。与此同时，持有广发证券股权的辽宁成大、吉林敖东、中山公用、华茂股份、闽福发、星湖科技等6家上市公司也同时发布重大事项临时停牌公告。相关公告显示，广发借壳S延边路取得了重大进展。（证券时报）

东吴动态

东吴新经济基金 25 日结束募集

东吴新经济基金即将于 12 月 25 日结束募集。东吴新经济拟任基金经理任壮表示，近期市场由于受融资压力加大、对后市经济运行趋势以及部分重点行业景气度预期不明朗等因素，引发了一定幅度的调整。但在实体经济复苏、宏观经济政策延续等长期向好因素的支持下，未来 A 股市场整体震荡向上趋势依旧。

东吴优信增聘基金经理的公告

为加强基金管理，保护基金份额持有人的利益，经公司研究决定，增聘韦勇先生担任东吴优信稳健债券型投资基金基金经理，与徐嵩先生共同管理东吴优信稳健债券型投资基金。

上述事项已按规定向中国证券业协会办理相应手续，并已报中国证监会上海证监局备案。

东吴策略增聘基金经理的公告

为加强基金管理，保护基金份额持有人的利益，经公司研究决定，增聘朱昆鹏先生担任东吴进取策略灵活配置混合型开放式证券投资基金基金经理，与王炯女士共同管理东吴进取策略灵活配置混合型开放式证券投资基金。

上述事项已按规定向中国证券业协会办理相应手续，并已报中国证监会上海证监局备案。

理财花絮

美国巨兽狂吞“英才”

三年对赌，今朝终于尘埃落定。10 月 8 日中午，全球在线人力资源巨头 Monster Worldwide（Monster 的母公司）宣布已完成对中华英才网的收购。根据交易条款，Monster（巨兽）以 1.74 亿美元的现金买下了中华英才网剩余的 55% 股权。一直难以突破盈利困境的中华英才网从一个终点迈向了另一个起点。

对赌的无奈

2005 年初，中华英才网与 Monster 达成协议，Monster 在三年内将帮助中华英才网完成 IPO；如果三年内中华英才网未能上市，Monster 将对其全面收购。直至今年年中，Monster 在其财报电话会议中称，其第二季度在中国的投资遭到了 380 万美元的损失，“这个损失比我们的预期要高”。

在接受记者专访时，以过渡性质担任中华英才网首席行政官的 Edward Lo 表示，过去两年中 Monster 对于中华英才网的投资，现在是该看到结果的时候了。Edward Lo 进一步解释：一块没有打磨的璞玉只有经过专家的鉴定、精雕细琢后，投资者才会愿意买下它。“我们在过去一直有着很好的合作关系，两家变为一家是顺理成章的事情。”

面对这起收购，国内另外两大招聘网站巨头都显得较为平静。智联招聘相关人士称，他们还会

一如既往地坚持自己的市场战略，不会因此而受到影响。前程无忧市场公关部经理王健对记者表示，他们对这起半年前就已显露端倪的收购并不感到意外，Monster 的进入不会对前程无忧造成太大影响。然而“Monster 自身已经受到了金融风暴的影响，股价跌了不少，它们还要承担中华英才网国内上半年 380 万美元的亏损”。

业内人士透露，Monster 与中华英才网在今年年初商讨剩余 55% 股权的收购金额时，是 2 亿到 2.5 亿美元，但最终只达成了 1.74 亿。Edward Lo 称，交易无所谓好坏，只有公平与否。

至于收购后中华英才网的员工去留，Edward Lo 称不会有大的变动，管理层将基本保留。在过去两年中，Monster 对中华英才网的员工投入就一直没有中断过，双方互派人员学习已成为常事，中华英才网董事长徐新带领下的员工转型也早已在进行中。“中华英才网的 1700 多名员工是最大的财富，我们会尽力保住人才。而且，1700 人的规模还远远不够。”Edward Lo 这样说。Edward Lo 还说，对于中华英才网的投资，在未来还会继续。

知名营销专家于清教认为，中华英才网被购是资本对赌的无奈。“战略的短视，直接导致其与资本对赌、广告开路，再加上整体外部经济环境的恶化，最终走上了被收购之路。”

徐新则把被并购看做是企业“最好的长远发展方向”。“被并购可以带来资金，而且在这几年合作中，我们感到与高手过招可以成长得更快，在产品、技术、管理等诸多细节上受益匪浅。”

盈利之困

于清教说，其实卖与不卖实际上是企业家意志和管理团队的决策，中国企业在做到一定程度时，往往就会遇到成长瓶颈、盈利模式等困境，走过辉煌的中华英才网也不例外。

1997 年，北京团结湖南门那边的一个招待所，在搬走三张床腾出的办公室里，张杰贤和一个同伴开始了中华英才网的创业期。至于怎么赚钱，张杰贤的想法很简单。一是网络广告，二是卖出求职者的简历，这在总体收入中占有很大一部分。另外，网络平台的校园招聘也是收益的重要来源，从 2000 年开始，许多国内国际的大公司都开始付费请中华英才网来进行高校毕业生的招聘工作。

当时，网络招聘行业还鲜有人问津。中华英才网成立一年左右，数家风险投资公司就找上门来。当时对商业计划书都不知如何下笔的张杰贤给中华英才网做出了四五百万人民币的估值。在很短的时间内，投资方被敲定，天使投资人徐新成为中华英才网董事长。

热点聚焦

房地产“绑架”银行 《意见》未涉及房地产行业

在目前高房价问题已经影响最高决策层的前提下，一行三会联合发表的《意见》中并未寻见任何有关房地产行业金融措施的条文。业内人士表示，这份文件并非包罗万象，主要针对的是此前的振兴计划和工业企业产能过剩行业，未提房地产，并不表示房地产非调控对象，早在 2003 年央行一直针对房地产进行调控，直到受金融危机严重影响的 2008 年。

在此前 8 日中央经济工作会议中，字里行间还是有一些变化的。宏观方面货币政策或将偏向“适度”，与 2009 年相比银根将紧缩不少；微观方面，房地产业或将成为宏观政策“定点调控”的对象。

而“定点调控”在随后半个月中集中显现。12 月 14 日，温家宝总理主持召开国务院常务会议，就促进房地产市场健康发展提出增加供给、抑制投机、加强监管、推进保障房建设四大举措；17 日，财政部、国土部等五部委出台文件，规定开发商拿地首付不低于五成；23 日，财政部和国税总局公布营业税细则，规定不足 5 年普通二手房按差额征营业税。

业内人士分析，种种迹象表明，国内房地产政策拐点已现，2010 年房价面临不小的压力。一个不争的事实是，发放大量房地产信贷之后，银行资产质量已与房价高度相关：房价跌，银行资产质量堪忧；房价涨，银行资产质量亦忧。

社科院金融研究所研究员尹中立表示，14 日召开的国务院常务会议传递的信号是维持房地产价格的稳定，决策层不希望房价出现大幅度的波动。但几乎同步的房价上涨与银行房地产贷款增长让人们质疑银行信贷推高了房价。

央行公布的第三季度《中国货币政策执行报告》显示，截至 2009 年 9 月末，主要金融机构商业性房地产贷款余额为 6.81 万亿元，同比增长 28.3%，增速比上年同期增长 14%。2009 年房地产贷款增速迅猛由此可见一斑。

截至三季度我国商业性房地产贷款余额新增 8826 亿元，同比多增 4860 亿元；购房贷款新增 4793 亿元，同比多增 2633 亿元。在经历了一段价升量跌的徘徊后，10 月开始房市再现量价齐升之势。

而从房地产信贷增长与房价增长的节奏上看，银行信贷的确难辞“高房价推手”之责。但矛盾的是，一方面银行自身已经看到了房地产的高风险；但另一方面房地产信贷快速增长。

这一矛盾在经济危机出现后更为突出，分析人士指出：“原因还是在于中国经济增长对房地产的高度依赖使得即使在高风险区域，相对于其他行业，房地产贷款的风险系数仍然比较低。”（开利综合分析）

机构观点

海通证券：2010 年投资策略——回归正常化

我们对市场 2010 年运行趋势持相对乐观观点，市场节奏可能呈现“春热冬暖”态势。A 股合理估值区间为 15-25 倍，预计股指总体上有望呈现“曲折上行”格局，相对目前指数点位而言，预计 2010 年 A 股指数向上存在 30%左右的潜在上涨空间，股指上涨的动力主要来自经济趋于正常化所带动的企业盈利的正常化增长。

2010 年我国经济增速将回归至趋于正常化状态下的潜在增长水平。经济正常化将促使上市企业整体盈利水平向均值化回归。我们初步预计沪深 300 成份公司的净利润增速大致为 25.0%，且存在上调可能。

2010 年经济“正常化”背景下可能对 A 股运行趋势产生较大影响的四项非常化因素中，正面因素略占优势。具体而言，人民币升值预期、人民币与欧美货币间的显著息差等因素，可能刺激海外热钱阶段性集中流入我国；温和通胀阶段易出现储蓄存款“搬家”现象；而货币供应量增速进入下行周期，以及潜在再融资压力、解禁股潜在套现压力等不利因素则可能阶段性改变市场供求关系预期。

建议超配上游与消费品，并建议重点关注新能源板块、泛浦东板块与新疆板块等三个主题投资品种。在 2010 年 1 季度前后，建议超配钢铁与煤炭等上游资源品，以及房地产上游产业链的水泥与工程机械等行业；此外，我们全年看好消费品、尤其是可选消费品中的酒类与零售行业等。

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，客服电话：021-50509666。