

今日关注

- 温家宝在国务院全体会议上称第一季度将保持货币信贷合理充裕

财经要闻

- 股指期货合约交易规则全线亮相
- 基金 4 季报登场 仓位逼近历史高位
- 中登公司：A 股开户数回升逾两成
- 广发证券盈利 49 亿 领跑 34 家未上市券商

东吴动态

- 东吴旗下基金四季度报告于 1 月 20 日见报
- 东吴旗下基金业绩新年突起

理财花絮

- 基金分红方式选择：现金 VS 红利再投资

热点聚焦

- 政策调整已经进入适度收紧期？

机构观点

- 安信证券：银行业投资策略报告——万事俱备

旗下基金净值表

2009-01-19

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7791	2.4991	0.03%
东吴动力	1.2684	1.7884	0.46%
东吴轮动	1.0860	1.0860	-0.21%
东吴策略	1.0978	1.0978	-0.15%
东吴优信 A	1.0179	1.0299	-0.03%
东吴优信 C	1.0152	1.0272	-0.02%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3242.22	0.30%
深圳成指	13350.67	-0.08%
沪深 300	3507.48	0.19%
香港恒生指数	21677.98	1.02%
标普 500 指数	1150.23	1.25%
道琼斯指数	10725.43	1.09%
纳斯达克指数	2320.40	1.42%



今日关注

温家宝在国务院全体会议上称第一季度将保持货币信贷合理充裕

媒体认为其暗示：在国内经济进一步复苏之前，政府可能不会采取力度较大的从紧政策。会议上温家宝表示，在分析第一季度经济数据时，应该充分考虑去年同期基数影响，并称，应该在进行同比分析的同时加强对主要指标的环比分析。

温家宝还表示，中国计划抑制投机投资性购房，以推动国内房地产市场健康、稳定发展。他表示，政府还将在第一季度采取措施缓解能源供需矛盾，并稳定农产品价格。

财经要闻

股指期货合约交易规则全线亮相

中国金融期货交易所 19 日在京召开新闻通气会，发布《沪深 300 股指期货合约》、《交易规则》及多项实施细则修订稿，向社会公开征求意见。加上此前发布的投资者适当性制度征求意见稿等，股指期货的基本规则全线亮相。（上海证券报）

基金 4 季报登场 仓位逼近历史高位

基金 2009 年 4 季报今日揭开面纱，博时、国泰、大成、长盛、国投瑞银、工银等 17 家公司旗下基金率先披露季报。整体来看，截至 4 季度末，基金的股票仓位相比之前又有提升，已逼近历史高位。但对 2010 年 1 季度的行情，基金则多数以“震荡”表述。（证券时报）

中登公司：A 股开户数回升逾两成

据中登公司最新披露的数据显示，2010 年 1 月 11 日-1 月 15 日当周，新增 A 股开户数为 28.45 万户，较前一周增长 21.15%；持仓帐户数亦终止连续两周回落走势，逼近 2009 年 12 月 25 日创造的 5166 万户的记录新高。（证券日报）

广发证券盈利 49 亿 领跑 34 家未上市券商

包括广发证券、申银万国等在内的 23 家证券公司公布了其未经审计的 2009 年财报。至此，已公布 2009 年财报的未上市券商增至 34 家。（证券时报）

东吴动态

东吴旗下基金四季度报告于 1 月 20 日见报

东吴基金管理有限公司旗下东吴嘉禾优势精选混合型证券投资基金，东吴价值成长双动力股票型证券投资基金，东吴行业轮动股票型证券投资基金，东吴优信稳健债券投资基金，东吴进取策略灵活配置混合型开放式证券投资基金，第四季度报告于 2010 年 1 月 20 日见报，详细内容请登录公司网站：www.scfund.com.cn

东吴旗下基金业绩新年突起

年初至今两周，上证综指跌连续两周阴跌，下跌幅度达 1.42%，2/3 基金今年以来收益率仍为负。而东吴旗下偏股型基金今年以来净值增长率抢眼，排名均居前 1/10。据 WIND 截至 1 月 15 日统计数据显示，东吴双动力基金今年以来净值增长率 3.71%，在 286 只股票型基金中排名第九，东吴行业轮动今年以来净值增长率 3.33%，位列第十二；东吴策略基金今年以来净值增长率 1.47%，在混合型基金中位列第 20。

理财花絮

基金分红方式选择：现金 VS 红利再投资

每年的四季度都是基金分红的高峰期，基民们到了“收”获的时候，基金分红的公告接连不断。各大基金公司纷纷派发红包，把基金市场搞得红红火火。

但笔者在这里要提醒投资者的是分派红包似乎喜庆洋洋，但是投资者肯能对基金分红缺乏足够的认识，在许多投资者看来，投资基金无非为了收益，拿到分红。投资当然是为了回报，无可厚非，而需要考虑清楚的是：分红方式是否是最佳的选择。

基金分红有“现金分红”和红利再投资两种方式。现金分红是指基金投资的收益以现金的方式支付给投资者，本金继续投资基金。红利再投资是指分红的现金红利按红利派发日的单位净值自动转为基金份额再投资。

基金分红是在取得业绩的基础上实现的，是对收益的一种处理方式，是一种主观的行为。大部分投资者都认为，拿到钱才是最安全的。基金现金分红有让投资者收益“落袋为安”的感觉，投资者不但获得了现金收入，而且消除了基金净值账面增长的不确定性。这部分人一般都采取先进分红的方式，而不会采取红利再投资的方式。从保守的角度来看，这是一个明智的选择。但是从理财的角度看，投资者取出来的现金就失去了再升值的机会。

首先，现金分红只是把账户里的钱分出来而已。例如，张先生在基金发行的时候购买了 2000 份基金，并且选择了现金分红的方式取得收益。一个月后基金的份额净值涨到了 1.3 元。这样张先生所持有的基金资产就达到了 2600 元。如果每份基金分红 0.3 元，那么张先生的现金账户就会多出 $0.3 \times 2000 = 600$ 元。相应地她的基金单位净值也就变为 $1.3 - 0.3 = 1$ 元钱。我们可以看出张先生的基金资产从 2600 元变为 2000 元，本金收益和并没有改变，仍然为 2600。

基金净值的下降，反而为看好这只基金未来收益的投资者创造了机会，而对于获得现金分红的投资者，他们如果继续用分红的钱购买基金，则需要缴纳手续费管理费等费用，还给自己带来了麻烦。如果选择分红再投资，就可以免申购费。无论从理论还是从经验来讲，红利再投资的表现还是优于现金分红的。

例如，陈女士购买了 2000 份基金，单位净值为 1 元。一年后该基金每份分红 0.3 元。分红后单

位净值为 1 元。又一年后该基金单位上涨至 1.3 元，陈女士将其赎回，如果不考虑手续费，陈女士的投资收益计算情况如下：

现金分红投资受益为： $2000 \times 0.3 + (1.3 - 1) \times 2000 = 1200$ 元

红利再投资投资收益为： $0 + 1.3 \times (2000 + 600) - 2000 = 1380$ 元

很明显红利再投资收益优于现金分红，当然要想实现红利再投资收益还得看清楚大势，但理财专家认为，在当前背景下，选择红利再投资收益可能使投资者获得更大的收益。

热点聚焦

政策调整已经进入适度收紧期？

央行此次上调存款准备金率的时点超出市场预期，专家称其是我国刺激政策适度收紧的信号

12 日，中国央行上调存款准备金率的消息震撼了全球，次日世界主要股市、金价均出现不同程度的震荡。有专家提出，我国已经进入刺激政策的适度收紧期。此次上调的时点大大超出市场预期，此前机构普遍预计央行至少在农历新年前不会调整存款准备金率。上一次调整存款准备金率是在 2008 年 12 月 25 日，正当金融危机深入影响我国经济的时候，大型和中小型金融机构的存款准备金率各下调 0.5 个百分点。央行在 2010 年伊始就上调准备金率，市场猜测这可能和此前媒体报道的银行在一周内增加信贷 6000 亿元有关，这可能令宏观部门产生通胀失控的担忧，因而有必要发出强烈信号对市场预期进行引导。

年初以来，央行一直希望金融机构“把握好信贷投放节奏，尽量使贷款保持均衡，防止季度之间、月底之间异常波动”。“虽然了解信贷年初大幅增长有相对较多的合理性，但面对首周即达 6000 亿元，释放适当调控信号似乎仍有必要。”兴业银行资深经济学家鲁政委表示。其实，今年以来半个多月的时间，由央行公开市场操作所传递出的适度收紧信号已明确显现。

1 月 7 日，三个月央票利率开年即突然上升 4 个基点，达到 1.368%；随后的 1 月 12 日，具有风向标意义的一年期央票跟进上调 8 个基点，达到 1.840%。至此，三个月和一年期央票当天一、二级市场利率仍分别相差 8 个基点和 27 个基点左右。此举延续了 2009 年年末的操作态势，但今年伊始，动作之大却超乎想象，央行收紧市场流动性的紧迫可见一斑。

“在力求今年信贷均衡投放的调控思路下，通过引导短端利率上行来控制票据融资虚增，对 1 月份可能出现的信贷再度井喷提前进行预警是央行的重要考虑。”中信建投首席宏观经济分析师魏凤春表示。

同时，一季度央票到期资金量仅次于 2008 年一季度的历史第二高水平，巨大的压力使得单纯依靠 3 个月以内的回笼工具来进行对冲已不能满足调控需要，必须采取更长期限的对冲工具来锁定资金。但是，一年期央票利率过快上升会加大未来回笼流动性的成本和困难，特别是在 CPI 较当前显著上升的情况下更是如此，而且随着一年期央票利率的走高，其对基准利率调整的压力也会越来越

大。

“在目前美国经济依然前途迷离、美联储对未来利率调整仍含糊其辞的情况下，国内过早强化升息预期可能会给政策选择带来困扰。”太平洋证券宏观经济研究员周明剑表示，在央票利率上升压力加大、今年1月份信贷再创天量可能性增强的情况下，上调法定存款准备金率是最为合适的选择，此举既可以发出对于信贷担忧的强烈预警，同时也不会对适度宽松的货币政策造成打压。未来一段时间，不排除央行采取其它手段进行针对性的操作，可能的选择包括窗口指导、发行惩罚性定向央票、继续上调存款准备金率等。

鲁政委表示，从目前的情况看，年内准备金率还有2次至3次上调可能，而加息时点也可能提前，但具体尚需观察央票利率上升速度来确定。但在当前法定存款准备金率已高达16%的情况下，未来能够继续使用的空间不足8个百分点。

对于何时加息，接受记者采访的专家众说纷纭，但是记者获得的信息是短期内加息的可能性非常小。一是由于国内宏观经济复苏仍需要较为宽松的信贷环境进行扶持，暂时不需要加息这种较为强烈的货币政策；二是随着出口进一步回暖，我国的贸易顺差可能继续，加之国际市场对人民币升值预期加大，如果中国过早加息，将会导致热钱的大量流入，进而对国内经济环境造成新的压力。

不过，也有专家担心，强烈的政策调整预期反倒可能令金融机构加快放贷步伐，以便在宽松的大门关闭之前，完成预期信贷任务。“强烈的紧缩预期将赋予银行更强的议价能力，贷款利率将会上浮。在货币政策遏制信贷冲锋作用有限的情况下，各类检查可能出笼，监管风险可能上升。”周明剑说。（中经时报）

机构观点

安信证券：银行业投资策略报告——万事俱备

2009年12月份，金融机构新增人民币贷款3798亿元（月末同比增长31.74%），高出市场之前预期的2000-3000亿之间。

此外，估计2010年前两周的新增人民币信贷总量已经接近8000亿，预计1月信贷在1.2万亿或略高。

在上述背景下，央行在早于市场预期的时点调高准备金率也是完全可以理解的。1月12日的准备金率调整共抽走资金3000亿左右。

我们认为，2010年的信贷上限已经确定在7-7.5亿，单月（或单季度）信贷数据的波动不会对此上限构成任何影响，但会导致市场对从紧政策推出时机的判断产生摇摆。

银行股目前相对估值便宜、盈利明确，可谓万事具备。但由于银行股启动对流动性要求较高，因此市场目前需要等待的是行业预期的一致性，而我们预计这种一致性预期的形成需要等到一月份（甚至二月份）的信贷数据公布。



从经济恢复程度和通胀的走势来看，央行在 2 季度加息的可能性逐步加大，很可能在 1 季度末就形成较为强烈的加息预期。这将打开银行盈利能力的向上空间，从而为银行股的表现提供催化剂。

我们维持银行板块“领先大市-A”的评级。重点推荐弹性更大的中小银行。包括：招商银行、兴业银行、北京银行。

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。