

今日关注

- 体育产业振兴规划望(近期)公布, 亚运概念或受益

财经要闻

- 券商“冲刺”融资融券 市场格局暂难改变
- 券商申请融资融券试点需先过“三关”
- 广发借壳方案获S 延边路股东大会通过
- 老封闭基金去年底可分配收益 159 亿元

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

- 买基金要拿多久才见效?

热点聚焦

- 市场担忧中央防通胀力度过大

机构观点

- 东方证券: 近期投资策略

旗下基金净值表

2009-01-25

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7313	2.4513	-1.27%
东吴动力	1.2014	1.7214	-1.40%
东吴轮动	1.0092	1.0092	-1.41%
东吴策略	1.0330	1.0330	-1.17%
东吴优信 A	0.9969	1.0089	-0.69%
东吴优信 C	0.9941	1.0330	-0.69%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3094.41	-1.09%
深圳成指	12470.19	-1.00%
沪深 300	3328.01	-1.13%
香港恒生指数	20598.55	-0.62%
标普 500 指数	1096.78	0.46%
道琼斯指数	10196.86	0.23%
纳斯达克指数	2210.80	0.25%

今日关注

体育产业振兴规划望(近期)公布，亚运概念或受益

继文化产业振兴规划之后，体育产业振兴规划有望近期公布。此举被认为能给“价值洼地”的体育产业有望迎来新的发展机遇。中国体育产业发展研究中心主任何文义表示，目前体育产业振兴规划已基本制定完成，体育及其相关产业规模在未来将达 2 万亿元。

数据显示，美国体育产业对于美国经济的贡献占到 11%，我国体育产业的贡献则只有 0.7%，但是这也从一个侧面显示，我国体育产业发展空间巨大。很多外国企业都十分看好我国的体育产业，这块的价值也远远被低估。根据 21 日国家统计局公布数据，去年体育、娱乐用品销售同比增长 9.1%，其中去年 12 月同比增长 14.8%。

目前，沪深两市正宗的体育概念股只有中体产业（600158）一家，该股在 2010 年的第一个交易周上涨了 14.67%。上周五，最低跌至 9.04 元的中体产业受行业振兴规划即将出台消息影响，最后 5 分钟突击拉升了 3 个百分点，最终跌幅为 0.42%。

资深市场人士指出，行业振兴规划在扶持主体产业的同时，预计会带动相关产业的发展，如体育场馆的建设，个股方面如探路者等相关行业个股也有可能受惠。由于目前 A 股市场上体育类上市公司只有中体产业（600158）一家，振兴规划即使出台，对个股直接影响有限，短期看有可能演变成对亚运概念的炒作。

财经要闻

券商“冲刺”融资融券 市场格局暂难改变

“目前最重要的就是把本月 30 日的测试做好。”上海一家券商的相关负责人 25 日表示，由于此次融资融券联网测试关系到券商能否申请到试点资格，因此各家券商都将全力以赴。就准备情况来看，各家券商准备的方案类似。（中国证券报）

券商申请融资融券试点需先过“三关”

中国证监会 22 日发布的通知明确，证监会审核证券公司提交的融资融券业务试点申请时，需要证券公司同时提交证券公司住所地证监局出具的监管意见函，中国证券业协会出具的试点实施方案专业评价意见，沪深证券交易所、中国证券登记结算公司提供的技术系统全网测试评估报告。（中国证券报）

广发借壳方案获 S 延边路股东大会通过

S 延边路今日发布公告称，其《关于延边公路建设股份有限公司以新增股份换股吸收合并广发证券股份有限公司的议案》获股东大会通过。至此，广发证券距离最后的借壳上市目标仅差最后一步，即重组方案交由证监会相关部门最终审批。业内人士认为，这也意味着广发证券历时三年多的漫漫

借壳之路终将修成正果。(上海证券报)

老封闭基金去年底可分配收益 159 亿元

基金 2009 年四季报已公布完毕,据天相投资统计显示,截至去年底,26 只传统封闭式基金可分配收益达到 158.9 亿元,平均单位可分配收益达到 0.2544 元。(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

买基金要拿多久才见效?

投资者张先生:我上大学时第一次接触股市,靠省吃俭用的一千多块开了户,还开始学习看 K 线及各种技术指标。现在感觉很滑稽,这些指标实际和价值投资是没什么关系的。判断一个公司的价值是一个很难的问题,不知道公司的价值怎么决定是否投资呢?我的第一只股票是只庄股,买的价位很好,可惜赚了 300 元后就匆匆离场。虽然后来它涨了很多,可是我还是很难想象把钱放到这样的股票上,晚上睡觉怎么会踏实。

后来我把注意力转移到基金上。第一次买的是封闭式基金,0.8 元买入。后来长达半年多的时间里,每天几乎都是上下几分钱浮动,于是我索性也不看行情了,因为我怕看了后忍不住把它卖了。接下来的日子里,我还持续买入了 5000 多份。到了 2005 年 4 月份,基金开始跳水了。那两个月里我真的不知道怎么过来的,我买的这只基金从 0.8 元跌到了 0.6 元。几次我把委托电话打通了,又放下了。好在不久以后市场开始上涨,我的基金又涨到 0.8 元多,就被我全部卖出。后来听说涨到了 1 元,但已和我没关系了。我想很多人和我一样有同样的一个困惑,那就是,买一只基金要拿多久才能获得最满意的收益呢?

小言：张先生您好，感谢与我们分享投资理财路上的酸甜苦辣。我们俩的初始投资经历很相似，但我当时的体会还不及你深，直到进入这个行业后，我认识到对于个人投资者而言，择股和择时都是非常困难的事情，往往想进场的时候担心成本高，可是看到别人获利又后悔自己当初卖出的行为。对个人投资者而言，明智的选择是长期持有一只业绩良好且较稳定的基金，并定期检查基金业绩，结合自身的投资目标及资金用途，确定赎回基金的时机。

以养老理财为例，只要把投资时间放得足够长，不要每天担心净值的微小波动，投资会成为一件令人愉快的事情。举例来说，摩根富林明资产管理在香港的一只基金，自 1971 年成立以来，净值上涨了 150 多倍，如果从那时起每月固定投入工资收入的 5% 作为养老准备金，那么退休后就不必为钱发愁了。

基金强调长期投资，并非意味着钱投资下去后就完全不用理会，您还是需要至少每季度检查一次自己的基金绩效表现。比较基金的绩效表现也需要拉长比较时间，不能只比较一周或一个月的表现，至少是一年的时间，如果您投资的基金长期绩效表现远远超越大盘与其他同类型基金，且长期下来能够达成你的理财目标，您就不必急着将基金赎回或转换。

热点聚焦

市场担忧中央防通胀力度过大

2009 年中国 GDP 比上年增长 8.7%，四季度增长 10.7%，略强于预期。良好的增长势头以及 12 月份 CPI 明显反弹（同比增长 1.9%）使得市场更加担心宏观政策会进一步收紧。有关贷款叫停和央行会立即加息的新闻报道引起了市场的恐慌。

市场的几个主要的担忧点是：12 月份 CPI 表明通胀正快速攀升，与去年强劲的放贷一致；人民银行突然转变政策取向、早于市场预期调高了存款准备金率。强劲的 GDP 增长以及出口复苏将使政府进一步收紧国内经济政策；政府非常担心房地产泡沫并已经开始出手遏制房地产业，更严厉的措施还在后头。

通货膨胀仍处于可控范围

12 月份 CPI 的涨幅中将近一半来自于蔬菜价格。12 月 CPI 环比增长了 1%，其中食品价格是主要推动因素。中国政府不就很关注食品价格的上涨并会采取相应措施吗？的确如此。不过，12 月份食品价格上涨的主要推动力是蔬菜价格（由于极端寒冷的天气和雪灾，蔬菜价格较 11 月环比上涨了 16.4%）。随着天气转暖，我们预计蔬菜价格将会回落，不太可能产生持续影响。

恶劣的天气在 1 月份持续，对交通运输、煤炭开采以及更多的农产品也带来了影响。由此，我们预计今年的 CPI 平均涨幅可能会高于我们之前的预测（3%），但仍处于可控范围内（3-4%）。

政策取向的转变

上周央行宣布提高存款准备金率是否意味着其货币政策取向突然改变？我们认为存款准备金率的上调的确拉开了未来一系列紧缩措施的序幕，但政策取向的转变其实已经有一段时间了。

事实上，政府在 2009 年下半年已经将其宏观政策取向从极度扩张转变为适度宽松。最明显的信号出现在 12 月初 向商业银行传达的 2010 年贷款增长目标要远低于 2009 年（2010 年目标增速 18%，而 2009 年增长超过了 30%）。

有人可能会问，既然出口正在复苏而且整体经济增长强劲，政府对政策的收紧程度会不会超过 2009 年底时所确定的目标？我们认为短期内不可能。尽管出口开始复苏，但外部需求依然不稳定，而中国出口相关行业的就业情况离全面复苏还差很远。强劲的 GDP 增长主要来自于政府相关的基础设施建设投资，而以房地产为代表的非政府投资所发挥的作用只是在最近才开始增加。

如果政府在未来几个月内无法按原定计划放慢贷款发放和投资的步伐，并且出口复苏又远强于预期，则通胀和资产价格泡沫的确将成为更为严重的问题。在这种情况下，我们认为政府可能会决定进一步紧缩政策 通过降低信贷增长目标、控制项目审批以及更多次加息。

相对市场预期，政府紧缩政策的时间点可能是提早了、力度也更大一些。尽管 2009 年底政府释放出 2010 年政策将收紧（不过仍适度宽松）的明确信号，大多数市场参与者（包括银行）可能仍预期政府会犯调控过晚、力度过小的老毛病。直到最近，市场仍普遍预期政府要到 2010 年下半年才会上调存款准备金率或利率，银行会像 2009 年一样集中于年初放贷，并且由于政策收紧得过晚，上半年将会出现信贷投放过度和投资过度的局面。

房地产政策收紧

目前政府担心某些城市房价上涨过快，并对中产阶层由于住房负担能力恶化而产生的不满情绪很敏感。然而，在全球需求低迷的大背景下，政府在调控时会谨慎以避免全面打压房地产活动。

事实上，政府已经明确表示中国整体的住房供应并未过剩，而且将推进城市化进程作为今年和今后几年刺激国内需求的依托。近几年来房地产投资一直是经济增长的主要推动力之一（房地产投资约占整体投资的 20%）。

基于这些因素，我们认为政府对于房地产业的主要政策目标是防止房价过快上涨、控制银行部门的房地产相关风险，与此同时确保房地产活动健康增长并增加住房供应。因此，我们认为政策收紧的主要着重点是(1)减少投机行为并限制投资型购房的杠杆率；(2)强化银行对房地产相关借贷的风险管理；(3)增加土地和住房供应，尤其是在中小城市；(4)加大对廉租房建设的政府支出。

我们预计政府不会出台诸如上调首套房贷首付比例或突然取消房贷优惠利率等措施。尽管如此，我们认为政策面仍将保持负面，而这可能会打压市场对于房价上涨的预期，进而影响投资型的房地产销售。

另外，目前在中央政府的鼓励下，各级地方政府继续加速推进城市化进程，这将使中国的整体房地产建设活动在今年强劲增长。建设活动的强劲增长无疑会支撑大宗商品需求，但对于高档地产

价格或上市开发商而言却未必都是好消息。

历史上政策收紧后股市表现如何？

回顾 2007 年，当时政府一连串的加息和存款准备金率上调令股市出现盘整，但最终仍没有阻挡股市在 2007 年大幅上涨的态势，此后过高的市盈率、严厉的经济紧缩政策、以及新股大量发行导致了崩盘。

就亚洲而言，瑞银亚洲首席策略师 Niall Macleod 的研究发现该地区股市整体而言对政策首次出现收紧迹象十分敏感而下降，但之后大体上均快速回升。不过，亚洲股票对美联储收紧政策的反应更为强烈。

未来一年的展望

政策方面，我们预计政府将继续执行既定的政策调整。鉴于外汇持续流入，存款准备金率将会继续上调；更严格的月度新增银行贷款管理；以及必要情况下暂缓批准新项目。

股市方面，我们预计企业盈利的强劲增长对股市的正面影响将受到来自政策面的利空及股票发行增加的负面力量的抵消。与 2009 年相比，宏观经济形势走强对 2010 年股市的推动作用将大大降低。

机构观点

东方证券：近期投资策略

2010 年政策导向将呈现出三个转变和一个坚持。即从全方位的经济刺激计划转变为以区域为重点的经济刺激计划；从发展传统产业转变为加快培育和发展新兴战略产业；从大幅波动的季度信贷投放转变为更加平稳的信贷投放。与此同时，继续延续对于消费相关的刺激政策。

区域振兴打造经济增长重要新引擎。目前我国正处在现代化进程的一个新起点上，从外需过渡到内外需经济相结合，并逐步以内需为主体的经济，而区域经济目前正承担着这个历史使命。继去年多个行业振兴计划出台后，国家区域经济区正以前所未有的密集度，跃升至国家战略层面，助力中国从过度依赖外贸的外延式发展转走内涵式发展道路。区域振兴可能会成为今年促进中国经济继续回升向好的新的重要引擎。

经济重回高速增长区间。09 年四季度 GDP 增长 10.7%，重新步入高速增长区间，这虽然有去年同期基数的影响，但我们认为基数原因应该是次要原因。因为从发电量看，在季节因素调整后，四季度发电量环比增长 4.6%，高于 06、07 年各季度的增速，表明四季度经济环比增长其实是非常高的。

通胀超预期上升引发政策微调。经济快速回升以及信贷大量投放导致通胀超预期上升，政府继续对经济进行调控是必然的。但我们预计，近期货币政策仍将以公开市场操作和存款准备金率等数量调控手段为主，以达到均衡信贷投放的目的，防止大起大落，由于人民币升值压力和就业压力的存在，加息等“价格”型调控手段短期内出台可能性相对较小。

本周投资建议——利用市场调整契机，布局区域振兴投资主题。由于政策超预期调控，市场短期内将会受到一定压力。对于区域经济振兴投资，我们认为将有望成为贯穿 2010 年全年最为重要的投资主题之一，建议投资者利用市场调整的契机，进行积极布局。我们最为看好新疆、上海、安徽等区域。政策对于消费以及战略性新兴产业的扶持依然会持续，同样可以利用调整契机进行积极布局。此外，估值相对较低的银行、保险、交运也值得重点关注。

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。