

今日关注

- 九部委以最快速度督察地方楼市调控

财经要闻

- 期指推出初期客户保证金最高或达 20%
- 《煤炭法》修改稿首提建立行业准入制度
- 中国一重高中签率引爆机构撞线
- 交行：对“财政部注资”不知情

东吴动态

- 东吴基金关于旗下基金在深发展、安信证券推出
定期定额投资业务的公告

理财花絮

- 江平：我从不相信华尔街

热点聚焦

- 找寻中国经济制度性下的投机机会

机构观点

- 国信证券：橡胶轮胎_“井喷”之后是微温

旗下基金净值表

2009-02-05

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7022	2.4222	-1.50%
东吴动力	1.1646	1.6846	-1.47%
东吴轮动	0.9621	0.96211	-1.74%
东吴策略	0.9846	0.9846	-1.65%
东吴优信 A	0.9866	0.9986	-0.25%
东吴优信 C	0.9837	0.9957	-0.25%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2939.40	-1.87%
深圳成指	11917.14	-2.07%
沪深 300	3153.09	-2.04%
香港恒生指数	19665.08	-3.33%
标普 500 指数	1066.19	0.29%
道琼斯指数	10012.23	0.10%
纳斯达克指数	2141.12	0.74%

今日关注

九部委以最快速度督察地方楼市调控

中国有史以来规模最大、覆盖最广的一次针对房地产调控政策落实情况的督察，在重点督察城市的名单确定之后，正在以最快速度展开。目前，部分被抽调参与调查的工作人员，已经到达湖南和山西等地。督察的重点内容包括房地产交易秩序整顿、土地出让制度完善、保障性住房政策落实力度以及抑制投机性购房的效果。此前，国务院下发《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》“国十一条”，提出若干保障房地产稳定健康发展的要求，同时强化了楼市稳定由省级政府总负责的“问责制”，因此，对于地方政府落实情况的考核，迅即开始，这也是此次督察名单覆盖面之广的主要原因所在。

中国所有重点省份与城市这一次恐怕都躲不过来自中央政府的督察。记者了解到，1月26日之前，按照国务院要求、建设部牵头，相关部委已经基本确定了“落实国发[2010]4号文件督察工作”的具体城市名单，这份名单上，除去北京、上海、广州、深圳这4大传统热点城市之外，还包括山西、湖南、河南、重庆、四川、江苏、浙江、内蒙等所有重点省区和城市，“一个都不少”。

按照国务院要求，虎年春节之前，相关督察情况的汇总上报工作将陆续开始；而2010年“两会”召开之前，所有督察工作必须完成。“国十一条”下发后，地方政府开始面临来自中央的考验。最终，包含地方政府落实“国十一条”内容态度、力度与程度的督察情况报告，将会呈送国务院，而按照工作进度要求，2010年两会召开之前，督察工作必须产生“阶段性成果”，而国务院以及相关部委将根据督察情况，考虑未来的楼市调控政策。

财经要闻

期指推出初期客户保证金最高或达20%

权威人士6日向中国证券报记者透露《关于建立股指期货投资者适当性制度的规定(试行)》、《股指期货交易规则》及其实施细则已经完成征求意见，预计本周正式发布。股指期货推出初期，为严控风险，中国金融期货交易所向结算会员收取的保证金比例或将达到15%，期货公司向客户收取的保证金最高可能达到20%。(中国证券报)

《煤炭法》修改稿首提建立行业准入制度

中国煤炭工业协会权威人士7日接受中国证券报记者专访时透露，正在修改过程中的《煤炭法》首次提到建立煤炭行业准入制度，预计煤炭行业具体的准入标准将据此另行研究设立。目前我国煤炭行业尚未建立统一明确的行业准入标准体系。(中国证券报)

中国一重高中签率引爆机构撞线

中国一重超高的网下配售中签率引发机构举牌。中国一重公告称，中国平安人寿保险股份有限

公司及其实际控制人中国平安保险(集团)公司、关联公司平安养老保险股份有限公司、平安健康保险股份有限公司通过交易所集中交易系统合计买入中国一重约 3.4 亿股，占中国一重总股本的 5.19%。(证券时报)

交行：对“财政部注资”不知情

日前有媒体报道称，财政部正在考虑采取定向增发方式注资交通银行，具体数额未定。对此，交通银行内部权威人士表示，对财政部注资交行一事并不知情，尚未收到与此相关的信息。(新京报)

东吴动态

东吴基金关于旗下基金在深发展、安信证券推出定期定额投资业务的公告

为满足广大投资者的理财需求，东吴基金管理有限公司自 2010 年 2 月 1 日起在深圳发展银行股份有限公司、安信证券股份有限公司推出基金的定期定额投资业务。公告详细内容请登录东吴基金网站查询：www.scfund.com.cn

理财花絮

江平：我从不相信华尔街

他显得简单而素净——白衬衣，牛仔裤，双肩背包，10 月中旬的一天傍晚，当他这样一身利落的踏进上海淮海路的写字楼，接受我们采访的时候，因他所曾经供职的雷曼兄弟破产而引起的金融风暴正愈演愈烈。

江平，来自华尔街的交易员，以汇率交易闻名，在过去的 10 年中，年复合收益两位数增长。

“我其实没有什么多说的，为投资者创造绝对收益是一个投资人的宗旨。”江平说起话来一如他做投资一样简单明了。

华尔街陷阱

“我从不相信华尔街，这么多年我一直坚持自己的研究。”江平谈话开始就显得立场鲜明，“华尔街至少有四大陷阱，而这次的金融危机就是这些陷阱的集中爆发。”

第一个陷阱是，有不少的机构限定自己只能买那些所谓的高质量的债券。江平认为，评级高的债券并不意味着风险低，但几乎肯定意味着收益低。如果一个投资人局限于这些所谓的高质量债券，而同时缺乏独立的研究工作，那么华尔街将会顺水推舟，把那些高风险的债券乔装打扮，贴上“AAA”的标签，然后卖给投资者。

“最近所见的最好的例子就是次级房屋贷款债券。几乎可以肯定的是，华尔街将会不停地发明一些新的花招。实际上，对于华尔街上几乎所有嵌入衍生生物的复杂产品，我们都应该保持足够的警惕。”他说，投资者不应该自缚手脚，远离低评级债券和衍生物；恰恰相反，投资者应该学会分辨，要基于自己的独立研究做出投资决策。

第二个潜在的陷阱是美元之外的 G7 国家货币与债券。在江平看来,现在的趋势是仍然看好欧元、加元等等;但是多方面地测算表明,美元相对这些主要的货币已经被低估了。非美元的 G7 货币现在只适用于交易和多样化投资以分散风险,而不适合长期价值投资。

第三个陷阱是,很多新兴国家的股票市场过于花哨。相对于 G7 国家的股票而言,很多新兴市场的股票以高出很多的溢价在交易。新兴市场交易员曾经一度属于华尔街的二等公民,如今则炙手可热。而江平也几乎是最早预言了,新兴市场国家的股票的下跌幅度将超过美国。

最后的陷阱来自大宗商品,这代表了另外一种高风险市场,许多商品的价格只是反映了短期投机冲动,而不是基本的供给与需求平衡。大宗商品市场易于被人为操纵。“对中国来说最好的战略是通过直接投资战略资源,而不是在高度投机的商品市场来购买战略性商品。”他说。

热点聚焦

找寻中国经济制度性下的投机机会

在中国股市,土地隐形价值经常会让上市公司的价值出现暴发性的增长,华夏大盘基金王亚伟就非常热衷于挖掘此类隐形资产。土地价值增长一般有以下几种情况:

一、搬迁补偿或卖地。很多上市公司的土地是许多年前购得的,账面价值较低,如果现在遇到搬迁补偿或出让土地的情况,则土地价值的重估将可能使上市公司的价值大幅增长。

二、土地的转性。土地的用地类型,包括工业用地、商业用地、住宅用地和综合用地等几种。其中工业用地如果转性到商业用地、住宅用地或综合用地,其价值往往会出现暴涨。如果有上市公司的工业用地获准转性,则面临较大的价值重估机会。

三、农用地估值方法的变化。2008 年 10 月中国出台了《中共中央关于推进农村改革发展若干重大问题的决定》,土地承包经营权流转的出现,让农用地的估值方法从原先的平均租金收益转变成采用承包费收入现金流贴现计算土地价值。当时农业股就出现了一波土地价值重估潮。

人口流动带来的发展潜力

近期在沿海城市出现了“用工短缺”现象。许多农民工在回乡之后,不愿意外出务工,这个现象引起了社会的普遍关注。关于“用工短缺”的原因,最近一位刚从四川出差回来的投行朋友说,现在四川的三线城市或村镇,逐渐出现了一些服装和皮革加工企业,在那里获得劳动报酬虽然比大城市略低,但生活成本更低,而且过年回家方便。

“返乡潮”是一个现象,背后是中西部经济逐渐崛起。农民工打工攒下的储蓄,在城市的高成本压力下无法释放消费需求,一旦回到家乡,这些需求将得到释放。这有助于刺激当地的投资需求(比如,回家盖楼),也有利于消费的增长。

总之,“返乡潮”其实是发达地区资本向中西部转移的一个信号,未来中西部的市场前景可能会相对比较乐观,而中西部地区的基础建设、建材和消费类股也因此存在长期的发展空间。

从不可流转到可流转的制度性机会

无论是上面提到的土地价值问题，还是“返乡潮”，都是中国特殊经济体制下的产物。中国经济正在朝市场化的方向迈进，渐进式的改革不可避免地造成双轨制。一方面是管制，一方面是开放，从管制到开放的改革过程，资产价格就会出现爆发性的增长。

H先生期待的是农民土地的可流转和户籍放开后人的自由迁徙。当然，现在中国政府在相关制度上还有些限制，这种限制也未必会马上放开，但按照这种思路在股市中寻找制度性的投机机会，不失为一种独到的眼光。

比如，今年中国政府已经提示，会放开部分垄断行业的准入限制，鼓励更多社会资本进入，这在形式上就是一种资产的可流转。目前这些确定放开的行业有文化、传媒和医疗等，这里或许也会产生制度性投机的机会。

机构观点

国信证券：橡胶轮胎_“井喷”之后是微温

09年轮胎行业业绩“井喷”，达到历史高点汽车行业为橡胶轮胎行业长期发展的源动力。

09年橡胶轮胎行业受汽车行业和机械行业的拉动，很快走出了08年四季度的低谷，获得了快速的发展。并且在原材料价格大幅下降50%和产品价格小幅下降(5%)的作用下，行业毛利率水平大幅提升5-10%，迎来业绩的“井喷”达到历史最高水平。

10年轮胎行业在需求的支撑下，仍将保持较高的盈利水平10年轮胎行业盈利保持09年的大幅增长是不可能的，在汽车行业、机械行业需求的带动下，仍能保持较高的盈利水平，但增速快速下降。细分来看，需求主要包括：汽车行业15%增长带来的配套市场需求、保有量带来的替换市场需求、机械行业20%的增长带来斜交胎市场需求。天然橡胶价格仍然是决定行业毛利率的关键因素天然橡胶在子午胎的成本比重大约是50%，因此天然橡胶的价格对橡胶轮胎行业的影响很大。橡胶轮胎行业是一个竞争激烈的行业，成本转嫁的能力不强，原材料价格直接影响其毛利率的高低。我们预计，轮胎橡胶行业要保持现在的毛利率水平，天然橡胶的价格涨幅不能超过20%。

结论

给予行业“中性”、黔轮胎A、风神股份“谨慎推荐”投资评级对于橡胶轮胎行业来说，10年行业处于景气高位盘整阶段、赢利增速下降，考虑到目前行业整体的估值水平达到合理水平(27倍)，下调行业评级为“中性”。其中黔轮胎A以稳健的经营风格、行业第一的毛利率水平、差异化的市场定位、估值水平偏低，维持“谨慎推荐”评级，风神股份以规模优势、资金优势、市场化优势给予“谨慎推荐”评级。

本页无正文

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。