今 日 关 注

- 十二五城市基础设施投资将达 7 万亿

财 经 要 闻

- 央行：尽快研究构建场外衍生品市场集中清算机制
- 信贷资产证券化呼声再起 银行意在腾挪贷款规模
- 三部委联合发文 取消部分高耗能企业优惠电价
- 成品油调价窗口今天开启 幅度在每吨 200 元左右

东 吴 动 态

- 东吴新创业基金日前获批近期正式发行

理 财 花 絮

- 古巴比伦的理财智慧五定律

热 点 聚 焦

- 汇金增持三大行可能从“高调”变“低调”

机 构 观 点

- 中金公司：在“熊市”中如何操作

旗下基金净值表

2010-05-13

基金名称	最 新	累 计	涨 跌
东吴嘉禾	0.7113	2.4313	2.98%
东吴动力	1.2146	1.7346	2.08%
东吴轮动	1.0285	1.0285	3.44%
东吴优信 A	0.9933	1.0053	0.74%
东吴优信 C	0.9892	1.0012	0.73%
东吴策略	1.0529	1.0529	1.83%
东吴新经济	0.9410	0.9410	3.18%

主要市场表现

指　数	最 新	涨 跌
上证指数	2710.51	2.06%
深圳成指	10417.80	2.67%
沪深 300	2886.91	2.44%
香港恒生指数	20422.46	1.04%
标普 500 指数	1157.44	-1.21%
道琼斯指数	10782.95	-1.05%
纳斯达克指数	2394.36	-1.26%

今 日 关 注

十二五城市基础设施投资将达 7 万亿

国家发改委宏观研究院投资课题组认为，尽管“十二五”全社会固定资产投资增速可能将由“十一五”的 24.7%下降到 16.2%左右，不过“十二五”期间政府出资的预算内投资仍需要快速增长，其占整个投资的比重有望从 4%上升到 5.2%，约为 9.57 万亿元。发改委投资研究所王元京认为，加大投资主要是要加快偿还过去投资较慢的欠账。

住建部预计，在“十二五”期间，城市轨道交通建设投资将超过 7000 亿，可能仅次于高速公路和铁路投资。

住房和城乡建设部总经济师李秉仁指出，随着城市化进程的加快，城市人口增长，城市供水、燃气、热力管网等市政设施不能有效满足城市发展的需要，城市垃圾无害化处理、污水处理设施不足，处理率低等问题依然存在，市政公用设施供需矛盾仍然比较突出。

为了解决上述问题，“十二五”全国城市市政基础设施投资总额预计在 7 万亿元左右。同时，除了城市市政基础设施外，全国铁路、公路、机场、农村基础设施的投资，在“十二五”期间也将继续扩大。

国家发改委投资研究所测算，“十二五”铁路投资将需要 3 万亿元，农村的基础设施投资也需要加快，2011-2020，需要投入 3.05 万亿元，其中 1 万亿需要政府出资。王元京指出，预计“十二五”期间，国内贷款占整个投资的比重将从“十一五”的 15.6%，下降到“十二五”的 15%。自筹资金及其他投资资金的比例，有望从 76.5%上升到 77.4%。政府预算内投资占整个投资的比重将从 4%上升到 5.2%，约为 9.57 万亿元。

根据联合国开发计划署研究，发展中国家城市基础设施投资最好占固定资产投资 10%-15%的比例，占 GDP(国内生产总值)的 3%-5%。但是，1994-2006 年，中国城市建设基础设施投资占固定资产投资的平均比重为 6%，最高为 8%。占 GDP 的比重平均为 2.6%，最高为 3.8%。均未达到合理水平，逐年累积形成巨额投资欠账。

财 经 要 闻

央行：尽快研究构建场外衍生品市场集中清算机制

央行在 12 日发布的《中国支付体系发展报告 2009》中表示，尽管目前我国场外衍生品市场还处于发展初期，但仍有必要未雨绸缪，尽快研究构建场外衍生品市场的集中清算机制。（上海证券报）

信贷资产证券化呼声再起 银行意在腾挪贷款规模

贷款大量投放造成的资本消耗和监管部门对资本充足率要求的调高，使商业银行当下迫切需要稳定自身的资本充足状况。然而，通过资本市场再融资似乎并不受投资者欢迎，降低分红比例扩大利

润留存空间也十分有限。（第一财经日报）

三部委联合发文 取消部分高耗能企业优惠电价

国家发展改革委 13 日在其网站发文表示，国家发展改革委、国家电监会、国家能源局已于 12 日联合下发《关于清理对高耗能企业优惠电价等问题的通知》，限期取消对电解铝、铁合金、电石等高耗能企业用电价格优惠。此外，各地凡是自行对高耗能企业实行优惠电价，或未经批准以电力用户与发电企业直接交易、双边交易等名义变相对高耗能企业实行优惠电价的，要立即停止执行。（上海证券报）

成品油调价窗口今天开启 幅度在每吨 200 元左右

今天是新一轮国内成品油调价窗口开启的日子。据机构测算，尽管近一周来国际油价连续大跌，但由于本周期内大部分时间国际油价都维持在 80 美元以上的较高水平，因此，到昨天为止，三地原油价格 22 个工作日的变化率仍在 4%以上，意味着今天调价条件仍可能满足。（上海证券报）

东 吴 动 态

东吴新创业基金日前获批近期正式发行

绩优公司东吴基金将推今年首只偏股产品

记者从东吴基金获悉，东吴旗下第 8 只基金产品——东吴新创业基金于日前获批并将于近期正式发行。作为国内基金市场上首只明确提出关注创业型企业投资的基金，东吴新创业基金细分的投资标的和鲜明的产品设计，填补了目前市场上已有股票型基金在投资标的上的空白。同时，作为 4 月份旗下基金业绩综合排名第一的基金公司今年推出的首只偏股产品，引起市场高度关注

据介绍，东吴新创业股票投资比例为基金资产的 60%-95%，其中不低于 80%的股票资产投资在中小板、创业板和 A 股主板的中小规模成长企业。通过深入挖掘具有高成长特性或者潜力的中小盘上市公司股票，以求获取基金资产的长期增值。东吴新创业基金经理则由东吴旗下现任东吴新经济基金经理吴圣涛担任，其在创业成长型企业、新兴产业等方面均有丰富的经验，并取得明显超越市场的业绩。

东吴新创业基金经理吴圣涛表示，创业型企业指处于创业成长期的企业，根据企业生命周期理论和产业变迁规律，创业型企业的成长速度和价值提升往往最为迅速，为投资者带来的回报也也最为丰厚。中国作为新兴的市场经济体，许多优质中小企业往往处于生命周期中的创业成长期，我们只有把握创业成长型企业才能较好地分享中国经济的高速成长果实。

市场相关人士指出，今年作为调结构、促转型的关键一年，国家出台了一系列扶持新兴产业的政策，新兴产业必将是未来中国经济增长的巨大推动力。而目前新兴产业企业多数处于企业生命周期中的创业期成长期，东吴基金本次推出的东吴新创业产品非常准确地把握了当前中国经济转型中的机会，将是一个非常值得期待的产品。

据了解，东吴旗下基金今年业绩表现卓越，据天相投资 4 月份最新报告显示，东吴旗下基金四月份整体净值增长率位居第 1，今年以来位居所有基金公司第 2。而旗下东吴策略位居混合型基金第 1，东吴双动力和东吴行业轮动位居股票型第 3、5 位，并均实现正收益。

理 财 花 絮

古巴比伦的理财智慧五定律

一直以为理财是标准的现代词汇，是现代金融发展到一定阶段后才出现的，但对古巴比伦考古发现却彻底颠覆这个结论。

享有“全世界首富之都”盛誉的古巴比伦，其财富并不是与生俱来的。古巴比伦拥有“有史以来最完美的理财圣经”，经过古巴比伦人的辛勤劳动和理财智慧，古巴比伦逐渐成长为世界上最富有的城市。古巴比伦人都懂得金钱的价值，拥有理财的智慧，以及种种实用的理财技巧。

在古巴比伦人的眼里，致富的秘诀其实很简单：首先，学会从赚来的钱中省下钱；其次，向内行的人请教意见；最后，学会如何让钱为你工作，使钱赚钱。如此便学会如何获得财富，保持财富，运用财富。

让我们重温古巴比伦理财智慧中关于金钱的五大金科定律：

第一定律：金钱是慢慢流向愿意储蓄的人；第二定律：金钱愿意为懂得运用它的人工作；第三定律：金钱会留在懂得保护它的人身边，重视时间报酬，耐心谨慎地维护自己的财富，让它持续增值；第四定律：金钱会从不懂理财者身边溜走；第五定律：金钱会从渴望暴利者身边溜走，缺乏经验或外行是造成投资损失的最主要原因。

其实，这五条金钱定律对于今天投资者同样有指导意义。要做投资首先要有本金，“月光族”肯定无钱理财，所以首先应学会定期存钱，每月留下收入的 1/10 乃至 1/5。金钱是有时间报酬的，长期投资是真正可靠的理财之道。管理金钱是一项很专业的工作，如果不善于投资理财，不妨考虑让专家提供理财服务。投资不可贪图暴利，贪婪是理财的大忌。

综合古巴比伦五大金钱定律来看，基金强调“专家理财，分散风险”，讲究长期投资，尊崇长线是金，正是当前较适合普通大众的投资理财工具。而每月定期代扣款定投基金，是相当理性而易于执行的理财手段，与古巴比伦五大金钱定律非常吻合。

热 点 聚 焦

汇金增持三大行可能从“高调”变“低调”

有迹象表明，未来汇金即使是增持，也可能不再“高调”，其目的也不仅仅是为了稳定市场，而是真正看好银行业的前景。日前有消息称，多名券商人士和投资人士都认为，只有汇金出手直接增持三大行股权才有足够影响力去提振市场信心，让三大行股票估值恢复到合理价位，让大盘恢复稳

定。

但是值得注意的是，从汇金近期举动来看，即使是增持，也可能不再“高调”。三大行年报显示，第四季度汇金公司没有对中行进行增持，但是却悄然买入了 10 万股工行 A 股股票和 10 万股建行股票。

汇金低调继续增持工行、建行的举动，一方面展示出继续力挺 A 股市场的意图，另一方面，说明目前三大行股票价值相对被低估，仍被汇金看好。换句话说，汇金眼下的增持举动不仅仅是为了稳定市场，而是真正看好银行业的前景。这也是汇金“降调”中透出的信号。

尽管三大行目前受到市场敏感的再融资困扰，但其投资价值毋庸置疑，特别是随着融资融券、股指期货业务的推出和纵深发展，其中长线投资价值将更加凸显。先行一步的汇金，很可能成为最后的大赢家。

从三大行的年报看，汇金在这个“板块内部”的增持也是结构性的。2009 年汇金增持工行股份在绝对数量上最为积极，建行次之，而汇金尽管累计增持中行 8600 万股，这或许与其对三大行基本面的仔细考量有关。从净利润的绝对数值看，被称为“全球最赚钱银行”的工行净利润继续领衔三大行，建行和中行分列其后。

历史经验：汇金出手四两拨千斤

汇金公司是中国投资公司的全资子公司，目前为工商银行、建设银行、中国银行等国有银行的控股股东，在业界有金融“国资委”之称，也被 A 股市场视为“准平准基金”。历史经验来看，汇金出手增持三大行通常发生在市场低迷、投资者信心严重缺失的时候，并且往往在短期内能对市场稳定起到重要作用。

汇金首次高调宣布增持三大行，发生在 2008 年 9 月 18 日，当时正是国际金融危机风声鹤唳之时，A 股市场正处低迷时刻，市场信心几近冰点，“千点论”大有死灰复燃之势。正是在这样的背景之下，汇金高调增持三大行，无异于“冬天里的一把火”，起到了“四两拨千斤”的作用。

汇金第二次高调增持，则是在三大行集体宣布汇金上一次增持行动已告结束之后不久、三大行限售股即将大规模解禁之前。2009 年 10 月 11 日，工行、建行、中行同时发布公告，称汇金增持了自家股票，汇金还许诺在未来 12 个月继续通过二级市场增持。

不过，分析师指出，虽然汇金此轮增持计划要到今年 10 月才到期，但是从目前的市场环境来看，汇金对三大行进行大幅增持的可能性不大。

机 构 观 点

中金公司：在“熊市”中如何操作

“金融天才是那些在熊市结束时持有现金的人们。”——约翰·肯尼斯·加尔布雷思

投资摘要：中国市场近期出现严重超卖现象，技术性反弹正蓄势待发。虽然与外围市场相关性的减弱令 A 股市场远期收益前景仍然不甚明朗，中国的长短期债券息差曲线将变得陡峭化，并预示着在未来几个星期，像中国市场这样的高风险资产的表现将好于风险较低的发达国家市场和黄金。投资者可以技术性的相对超配中国市场，相对低配发达市场和黄金，以获取交易性收益。当然，反弹的持续性还将取决于国内宏观调控的超调风险和欧洲主权债务危机能否平息。

准备技术性反弹。与去年 8 月份的高点相比，中国股市已经下跌超过 20%——技术上传统的熊市定义，尽管未必适用于中国这样的高 beta 市场。近期下跌主要由房地产调控、存款准备金率意外上调以及欧洲主权债务危机影响所致。类似的波动加剧往往集中在熊市，此次波动与 2008 年全球金融危机时的剧烈动荡相比仍然较为温和。不过上证综指在经历长时间的连续下跌之后已暂时处于超卖状态，技术性反弹即将出现。惟反弹的持续性将取决于国内宏观调控的超调风险和外围市场动荡能否平息。

与外围市场相关性的减弱令 A 股市场远期收益前景仍然不甚明朗。自从 2001 年中国加入世贸组织和 2005 年人民币升值以来，中国市场与外围市场的相关性逐渐上升，而中国经济与世界经济接轨亦令中国股市与全球市场的联系更加密切。这一联系与 MSCI 中国指数未来收益之间呈明显正相关。与外围市场的相关性往往在危机期间出现下降，如 1997 年亚洲金融危机、2000 年互联网泡沫破裂和 2008 年全球金融危机。作为高 beta 的新兴市场，中国股市在危机中的跌幅往往高于低 beta 的发达市场，本次欧洲主权债务危机亦不例外。近期与外围市场相关性的减弱增大了中国股市未来收益前景的不确定性。

但中国的长短期债券息差曲线将变得陡峭，我们建议在反弹中相对超配中国市场而低配发达市场。中金公司固定收益组在最近的报告中指出，虽然短期债券收益率可能下滑，但长期债券收益率下滑可能性不大，他们认为 2～3 年期债券的投资机会好于 7～10 年期债券。这些结论预示中国的长短期债券息差曲线很可能会上升。我们分析亦显示长短期债券息差曲线（正常化后）应已度过低点并正在变得陡峭，预示未来几周中国市场表现将好于发达市场。

但中国的长短期债券息差曲线将变得陡峭，我们建议在反弹中相对超配中国市场而低配现货黄金。随着全球避险情绪上升，现货黄金表现强劲，但投资热情或过于高涨，且技术上黄金已呈超买。如果长短期债券息差曲线变得陡峭果真预示未来几周风险偏好将会上升，高风险资产的表现将好于黄金等避风港资产和波动较小的发达市场。4 月中旬以来，我们对只能做多的投资者的建议是转向防御性股票，而没有股票仓位限制的投资者应降低配置。但持有现金的投资者目前应改变立场，相对

超配中国市场等风险资产并低配现货黄金作为对冲，以便从技术性反弹中获益。

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。