

## 今日关注

- 国办转发“行动令” 五部门合围内幕交易

## 财经要闻

- A股成交创10月以来地量 机构普遍谨慎
- 深交所对29位投资者账户采取限制交易措施
- 上海汽车5亿美元参与美国通用汽车IPO
- 临近岁末T族上演“保壳”大戏 16家公司或摘帽

## 东吴动态

- 东吴基金携手上海农行卢湾支行“走入商企”定投培训活动纪实

## 理财花絮

- 指数基金如何投资股指期货

## 热点聚焦

- 宏观调控更倾向数量控制 明年信贷额度或只有6万亿

## 机构观点

- 申银万国：转型中期中小公司投资策略

## 旗下基金净值表

2010-11-18

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8810	2.6010	1.96%
东吴动力	1.4621	1.9821	1.91%
东吴轮动	1.1299	1.2099	1.58%
东吴优信 A	1.0348	1.0468	0.10%
东吴优信 C	1.0285	1.0405	0.10%
东吴策略	1.2876	1.2876	0.31%
东吴新经济	1.0820	1.0820	1.50%
东吴新创业	1.1170	1.1170	1.00%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.4405	1.5980%
东吴货币 B	0.5062	1.8410%

## 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2865.45	0.94%
深圳成指	12146.15	1.92%
沪深300	3147.96	1.42%
香港恒生指数	23637.40	1.82%
标普500指数	1196.69	1.54%
道琼斯指数	11181.20	1.57%
纳斯达克指数	2514.40	1.55%

## 今日关注

## 国办转发“行动令” 五部门合围内幕交易

多部委联合，打击、防控资本市场内幕交易违法行为的举措进一步升级。

国务院办公厅日前转发证监会等部门《关于依法打击和防控资本市场内幕交易意见》，就依法打击和防控内幕交易工作进行了统筹安排和全面部署。

《关于依法打击和防控资本市场内幕交易的意见》由证监会、公安部、监察部、国资委、预防腐败局等五部门在广泛调研、分析当前资本市场内幕交易存在突出问题的基础上联合拟定。

《意见》明确相关各方加强对资本市场内幕信息的管理，抓紧制定涉及上市公司内幕信息的保密制度，建立完善内幕信息登记管理制度，实施内幕信息知情人登记制度，完善上市公司信息披露和停复牌制度，健全考核评价制度，细化、充实依法打击和防控内幕交易的规定，提高防控工作的制度化、规范化水平。完善内幕交易行为认定和举证规则，积极探索内幕交易举报奖励制度。

所有涉及上市公司重大事项的决策程序，都要符合保密制度要求，简化决策流程，缩短决策时限，尽可能缩小内幕知情人范围。研究论证上市公司重大事项，原则上应在相关证券停牌后或非交易时间进行。

《意见》强调，打击和防控资本市场内幕交易工作涉及面广，社会关注度高，需动员各方力量，通过法制宣传、教育培训等多种形式，促进全社会参与。要求各地区按照部署和要求，加强组织领导，落实责任主体，进一步细化和落实各项制度，完善配套措施和办法，强化监督，严格问责，积极支持和配合有关方面做好相关工作。

证监会要会同公安部、监察部、国资委、预防腐败局等部门抓紧开展一次依法打击和防控内幕交易专项检查，查办一批典型案件并公开曝光，震慑犯罪分子。

依法打击和防控资本市场内幕交易一直是证监会、公安部、监察部、国资委、预防腐败局等部委近年来的重点工作。

据了解，公安部集中力量查办内幕交易重大案件，并与最高检联合印发了内幕交易刑事案件立案追诉标准；监察部、预防腐败局推动并督促相关部门贯彻落实《中国共产党党员领导干部廉洁从政若干准则》，突出查办案件，重点打击国家工作人员涉嫌内幕交易行为；国资委对国有控股上市公司重大股权转让的报批做出了先停牌、后沟通的程序性规定；证监会从健全机制、严格执法等方面入手，建立健全公司内控和信息披露制度，完善辖区监管责任制和股价异动监管联动机制，推动上市公司内幕信息知情人登记制度试点，快速查处行业内“老鼠仓”和其他内幕交易案件。

证监会有关负责人表示，多年的实践证明，打击和防控内幕交易是一项系统工程，综合防控更易形成有效监管的协作机制。《通知》的下发是完善我国证券市场基础性制度建设的又一重大举措，将对维护资本市场秩序、保护投资者合法权益、促进我国资本市场健康发展产生深远影响。

## 财经要闻

### A股成交创10月以来地量 机构普遍谨慎

周四 A 股市场在煤炭、有色板块带动下企稳反弹,但量能的萎缩仍旧说明投资者观望心态较为严重,不敢大举做多。随着对政策宽松、赚钱效应、热钱流入等之前推动市场大涨因素的预期发生变化,机构目前普遍谨慎看待反弹,并认为大盘短期仍未脱离调整格局。(上海证券报)

### 深交所对 29 位投资者账户采取限制交易措施

深交所 18 日举办投资者开放日活动,约请 30 名投资者体验深交所模拟交易系统,并听取监管法规讲解。深交所相关人士表示,由于创业板的开设及中小板快速扩容,今年以来,该所已对 29 位异常交易投资者的证券账户采取限制交易措施。从 2008 年至今,深交所共对 60 位异常交易投资者的证券账户采取限制交易措施。其中,2008 年为 12 位,2009 年为 19 位。(中国证券报)

### 上海汽车 5 亿美元参与美国通用汽车 IPO

上海汽车今日宣布,旗下全资子公司上海汽车香港投资有限公司,参与了美国通用汽车公司的 IPO 交易。上汽香港以每股 33 美元,获得配售美国通用汽车 1515.15 万股普通股,总计出资 5 亿美元,约占美国通用汽车总股本的 0.97%。全部资金由上汽香港在香港金融市场自筹解决。(证券时报)

### 临近岁末 T 族上演“保壳”大戏 16 家公司或摘帽

临近岁末,ST 股一年一度的“保壳”大戏又开始上演,重组题材广泛的 ST 公司正日益受到市场关注。《证券日报》市场研究中心和 WIND 数据统计显示,A 股 171 家 ST 公司(包括 34 家暂停上市公司),今年成功摘帽的有 11 家公司,目前停牌重组的 ST 股有 17 家。截至 11 月 18 日,近 54 家 ST 公司披露了年度业绩预告,其中有 21 家公司扭亏,不到总数的三成。其中,100 家带“\*”的 ST 公司中仅有 16 家公司预告实现扭亏。这表明,将有 38 家公司面临摘牌暂停上市风险。(证券日报)

## 东吴动态

### 东吴基金携手上海农行卢湾支行“走入商企”定投培训活动纪实

2010 年 11 月 17 日下午,东吴基金携手卢湾农行为卢湾区丰收日大酒店的员工们做了一场“定投基金,美好生活”的定投专题讲座。丰收日大酒店的二十多名员工参加了活动,渠道经理为大家讲解理财的益处、定投知识以及东吴旗下的优秀业绩,打浦农行的朱行长也在会上向客户积极推荐东吴基金的定投产品,活动中,员工们对定投业务表示出浓厚的兴趣,积极提问,交流踊跃。不少员工表示对此类讲座的内容和形式满意,不仅丰富了他们的理财知识,也带给他们新的投资方式,接下来将会去农行做进一步的了解和申购。

## 理财花絮

## 指数基金如何投资股指期货

股指期货推出之后，改变了 A 股持续多年的单边市模式，由此衍生出多种新的交易策略，基金可以利用股指期货进行套期保值，锁住盈利和亏损；也可以进行套利操作，获取低风险收益；另外有了股指期货之后，基金公司可以低成本地进行多元化配置，也可灵活应对不确定的现金申购与赎回，提高资金使用效率和现金流管理。同时，在指数基金管理中，相比购买一揽子股票组合，购买股指期货有两个重要的优点：一是购买和维护成本非常低（除了期货部位可能的展期成本）；二是如果满足无套利条件，股指期货的表现将非常近似于标的指数。

**提前处理现金流入：**基金可能会知道在接下来的一段时间中有相当金额数量的现金流入，比如申购款实际入账有一定时间的延迟，那么基金经理可以不等收到现金时再投资于股票市场，而是可以选择立即借助股指期货建立股票市场的多头仓位。根据 KPMG 在 1994 年一项对 47 家英国人寿保险公司的调查表明，它们均使用股指期货以对未来的现金流入进行预先投资。

**为投资积累资金：**基金经常有一些小额的定期现金净流入需要投资出去，对指数基金来说，为了保持对指数的完全复制，那么必须将每笔小额资金都分散投资到对应于指数成分股的一揽子股票中去，然而这可能带来相当高的交易成本。一种替代性的方法就是先将现金流入投资到短期国债，然后买入与该笔资金对应数量的股指期货（视 进行调整）。通过这种方式就可将新的资金积累到足够多，再投资到指数成分股票上，然后再了结相应的期货部位。

**不确定的现金流出：**基金有时会被要求在不确定性的某个时间立即支付一笔现金，比如说赎回，一般来说基金都会保持一部分现金或短期存款仓位以应付可能的赎回，但是对指数基金来说就无法对指数进行完全的复制，会造成一定的跟踪误差。一个解决方法是基金可以持有与现金仓位相匹配的股指期货多头仓位。这等于已将资金投资于指数的一揽子基本股票，但该部位可以被很快了结。由于指数基金的目标是跟踪指数，这种策略就可以避免仅仅保持部分现金而带来的跟踪误差。

但指数基金在使用股指期货时，还需要注意一些风险，比如持有股指期货仓位，那么就需要准备流动资金来支付变动保证金。由于期货采取逐日盯市制度，所以在期货部位平仓之前，任何利得或损失都将每日兑现。在市场上升时期期货多头仓位将收到盈利，这笔资金可以用于产生额外的利息。而市场下跌时，期货多头仓位发生亏损，基金必须追加保证金，从而丧失部分利息收入。这其中发生的利息收付可能会导致指数基金的表现偏离标的指数。

因此，指数基金在日常管理中使用股指期货时，应该对上述各方面问题有全盘的考虑和预估，才能尽可能地做到跟踪误差最小的目标。

## 热点聚焦

## 宏观调控更倾向数量控制 明年信贷额度或只有 6 万亿

加息传闻如寒潮袭来，A 股市场再度成为惊弓之鸟。不过，日前召开的国务院常务会议，让焦急等待加息的人们预期落空。在这次会议上，针对节节攀升的物价，国务院决定“必要时将实行价格临时干预”。

“对生活必需品和生产资料实行价格临时干预措施，短期内是有效的。”国家信息中心经济预测部副主任祝宝良表示，“但通胀预期不是马上就能控制下来的，管理通胀预期最好的办法就是实际利率由负变正。”

选择什么节点、以什么样的节奏让利率负转正，已成为市场的一块心病。多位经济学家表示，在 11 月宏观数据尚未出炉、通胀形势尚不具体的情况下，央行 20 日前加息的可能性不大。与市场传闻一次性大幅加息 50 或 75 个基点相比，这些经济学家更倾向于缓慢、有节奏地加息。

当然，经济学家们对于接下来两个月通胀形势、有无加息必要的判断，仍然存在分歧。在中国社科院金融研究所中国经济评价中心主任刘煜辉看来，近期周小川有关“筑好蓄水池”的表述，或能折射出货币政策实操者的心态。

“‘池子’的概念很明显表明了未来货币政策的选择，怎样把钱装起来，这个是数量控制的概念，而不是一个价格影响的概念。”他说。

瑞银证券中国首席经济学家汪涛将通胀形势看得更为严重，她预计 11 月 CPI 可能会进一步攀升至 4.5-5%，12 月份将会因去年较高基数而回落至 4% 以下。

“接下来几个月，食品价格仍然是关键，但快速上涨的全球大宗商品价格和急剧膨胀的国内流动性也将产生越来越大的影响。外汇流入带来的流动性增加得不到充分对冲（包括上调存款准备金率在内），可能会加大通胀预期。”汪涛表示。

除此之外，汪涛认为，10 月份人民币贷款增加 5877 亿元，远高于预期，致使今年最后两个月的贷款额度仅剩下 6200 亿元；同时，与贷款规模快速扩大相反，10 月份存款仅小幅增加 1770 亿元。

## 明年信贷额度或在 6 万亿上下

上述背景之下，兴业银行资深经济学家鲁政委表示，年底加息政策效果将优于明年加息，年内加息将会缩短政策“时滞”；在加息节奏上，他倾向于有节奏地缓慢加息，而非一次性加息 75 个或更大幅度，“中国往往是降息容易，升息难，而单月 4% 全年 3.2% 的水平，站在官方的角度讲，属于温和通胀。”

尽管再度加息未至，但包括货币政策在内的政策全面收紧已初露端倪，这也为 12 月即将召开的中央经济工作会议作出预热，而 2011 年“升值+加息+存款准备金率+资本管制”等一系列政策组合拳已然成形。

汪涛认为，接下来很有可能采取加速人民币升值步伐；通过提高存款准备金率及增发央票的手段加大对冲力度；进一步升息等。瑞银预测未来 12 个月累计加息 75 个基点；同时，2011 年继续控制信贷投放，信贷额度有望压缩至 7 万亿。

此前，一位国有银行高层曾透露，尽管目前各家商业因明年信贷投放额度尚未最终确定，但据他了解，

目前决策层已有倾向将明年广义货币供应量目标值调低为 15%，以此推算，明年广义货币供应量将在 11 万亿左右，扣除热钱和债券，全年信贷额度大约在 6 万亿左右。

不过，上述银行业人士也表示，考虑到 2008 年金融危机之后出炉的“四万亿”项目多数面临竣工，因此“四万亿”项目后续贷款应该不会受到太大压缩，以此估计，明年信贷目标在 6-6.5 万亿左右。（开利综合报道）

## 机构观点

### 申银万国：转型中期中小公司投资策略

**结论或投资建议：**我们认为未来一段时间中小市值公司的表现仍有望强于大市值公司，短期可根据“十二五”规划产业结构调整方向，选择自身经营模式转型创新的公司，重点关注核电、无线局域网、高铁等投资主体。长线依然以消费为主线，从吃、穿、用、行四个角度寻找具有较好成长力的公司。未来我们重点关注普利特、星网锐捷、江苏神通、宗申动力、华东数控、巨星科技、福晶科技等几家公司。

**原因及逻辑：**中小型公司一般在经济滞涨期和恢复期表现较好，根据申万宏观预测，未来两年 GDP 增速分别为 9.6%，10.5%，CPI 分别为 3.7%，4.0%，经济逐步复苏为中小公司投资带来机会。从货币投放的角度来看，M2 与流通市值的比值决定小盘股溢价，未来一年比值将回落至 3.6 附近，继续支撑小盘股行情演绎。

自下而上中小市值公司中泛消费行业占比较高，在经济转型期泛消费品行业盈利水平将超越传统行业公司，这将保证中小市值公司未来盈利的稳定增长。申万市场情绪指数对中小市值公司的 PE 有着较好的领先性，根据申万金融工程部观点，市场情绪指数正在逐步完成 W 型转换，这将有望继续支撑中小市值公司估值水平。

从美国、日本、台湾等地的经济转型经验来看，经济转型期政策将是孕育高速成长公司的温床。在我国过去几年中以城镇化建设、电网投资、西部大开发等为推手的政策造就出中联重科、三一重工、特变电工、思源电气、青松建化、祁连山等一批高成长性公司，我们相信在“十二五”期间仍将造就出一批类似的公司，建议沿转型的轨迹搜索。

**有别于大众的认识：**市场一直将估值作为中小盘风格转化的重要指标，而忽略了经济周期、流动性、“十二五”政策规划对公司的影响，我们认为未来一段时间市场仍将继续关注有政策催化，受益于经济转型的中小市值公司。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服电话：021-50509666。