

**今日关注**

- 两部委联手摸底地方楼市调控 查闲置地处置进展

**财经要闻**

- 明年3月7日起港股早盘开市与A股同步
- 货币收紧意图明显 三因素造成房价难降
- 唱响资本市场“粤曲” 打造区域性金融中心
- 五机构首席展望2011年 战略性新兴产业机会最大

**东吴动态**

- 东吴基金任壮：用全球视角乐观看后市

**理财花絮**

- 识人性方投资有道

**热点聚焦**

- 全球经济政治冷战已经展开 A股主导权之争也开启

**机构观点**

- 中金公司：股市趋势变化，反弹中适度减仓

**旗下基金净值表**

2010-11-22

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.9135	2.6335	1.21%
东吴动力	1.5474	2.0674	2.34%
东吴轮动	1.1554	1.2354	0.48%
东吴优信 A	1.0373	1.0493	-0.12%
东吴优信 C	1.0310	1.0430	-0.11%
东吴策略	1.3404	1.3404	1.51%
东吴新经济	1.1270	1.1270	1.90%
东吴新创业	1.1760	1.1760	2.80%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.4466	1.6180%
东吴货币 B	0.5099	1.8600%

**主要市场表现**

指数	最新	涨跌
上证指数	2884.37	-0.15%
深圳成指	12303.54	0.06%
沪深300	3171.94	-0.22%
香港恒生指数	23524.02	-0.35%
标普500指数	1197.84	-0.16%
道琼斯指数	11178.58	-0.22%
纳斯达克指数	2532.02	0.55%

## 今日关注

## 两部委联手摸底地方楼市调控 查闲置地处置进展

在楼市“二次调控”出台接近两月之际，住房和城乡建设部（下称“住建部”）和国土资源部（下称“国土部”）正在组织一轮大规模的联合检查，摸底地方对中央调控政策的落实情况。

《第一财经日报》记者独家获悉，上述两部委近日已经组成联合调查组，奔赴全国各地，检查省级政府对住房供地计划、闲置用地清理、保障房建设和查处违规房企的相关情况。据知情人士透露，此番联合检查组将由两部委司级官员带队，整个过程大约在十天左右。

此番检查方式包括实地检查、座谈、查阅资料和网上核查，检查范围除了省（区、市）总体情况外，还将抽取省会城市和 1~2 个设区市（州、盟）。此外，与以往不同，此次检查组还将深入到县（区、旗）一级政府开展检查工作。

## 有望为问责提供决策依据

9 月底出台的“国五条”明确要求对地方落实房地产调控政策严格实行问责制，对政策落实不到位、工作不得力的，要进行约谈，直至追究责任。此次两部委联查重点放在地方落实层面，有望为未来的问责工作提供决策依据。

一位知情人士对记者介绍，各地的住房供地计划落实情况将成为两部委检查的第一项内容。今年 4 月中旬，国土部曾发布各地住房供地计划，全国各省、市、区（西藏除外）2010 年度住房用地计划拟供应量约 18 万公顷。而 2009 年，全国住房实际供地 76461 公顷，今年拟供地规模比去年大幅增加了 135%。

不过，计划供地量虽然增幅巨大，但能否最终完成才是关键，今年受调控政策频繁出台影响，各地土地供应走势开始随之波动。

在此次检查过程中，两部委检查组除要求各地填报 2010 年 1~10 月住房供地计划落实情况外，还将检查地方保障性住房、棚户区改造住房和中小套型普通商品住房“三类用地”不低于住房用地供应总量 70% 的完成情况。

国土部土地利用司司长廖永林近日透露，从目前的计划完成情况看，全国保障性住房供地计划完成得很好，土地供应量已经上去了，下一步到底是继续加大，还是在这个基础上进一步落实，要密切关注房地产市场的演变。

截至记者发稿，国土部尚未发布今年前三季度全国住房用地供应情况，这比去年的发布时间略微延后。今年上半年，全国 31 个省（区、市）和新疆生产建设兵团住房用地实际供应量 5.6 万公顷，与去年同期实际供应量（2.4 万公顷）相比增加约 135%。

除了关注今年土地供应落实情况，两部委检查组还将了解 2011 年各地的住房用地拟供应情况。

## 严查闲置土地处置进展

在过去的几年中，房地产用地闲置情况一直是我国楼市运行中的一个顽症，开发商囤积土地，依靠土

地升值牟取超额利润的现象层出不穷。这在客观上也加剧了房源紧张的局面，推高了房价上涨预期。

近期有机构发布报告称，全国目前的闲置土地能够提供 36 亿平方米面积的住宅，这些土地能够开发出共 1.2 亿人口居住的住房。

对此数据，廖永林认为，这个数据可能不一定准确，但在一定程度上反映了解决土地闲置问题的深远意义。

土地闲置整治不可谓不严，但很多地方政府受制于土地财政等种种因素，严查行动往往变成“拳头高高举起，轻轻落下”。

知情人士透露，此次两部委也将各地房地产闲置土地项目核查和处置进展情况作为检查重点。

记者获悉，国家土地督察机构也特别发出通知，要求督促地方政府加快整改处置闲置房地产用地，而派驻地方的国家土地督察局也开始向各省（区、市）人民政府发出整改意见书后，要求整改查处闲置房地产用地和其他违法违规用地。

对因企业原因闲置土地，尚未完成整改处置的企业名单及公布情况，也纳入了此次部委检查的重点。

官方数据曾披露，截至今年 5 月底全国共清理发现闲置房地产土地宗数 2815 宗，面积 16.95 万亩。

国土部 8 月份一度要求各地加快清理查处工作，务必于 10 月底前基本完成查处任务。不过，现在看来这项工作完成难度有所增加。

一位资深房地产专家对记者表示，因土地闲置原因众多，不但有企业原因，还有过半用地闲置是涉及政府规划修改等多方面因素，推进难度很大。

为此，相关部门一度考虑将全部闲置用地清查大限推后到今年 12 月底。但此后，有部委领导要求克服困难，进一步加快查处速度。

## 财经要闻

### 明年 3 月 7 日起港股早盘开市与 A 股同步

备受市场关注的港股交易时间调整昨日有了定论。港交所主席夏佳理昨日透露，经过市场咨询及董事会开会讨论，港交所决定从明年 3 月 7 日起，将港股上午开市时间与 A 股同步，而下午开市时段则从 2012 年 3 月 5 日起实现与 A 股同步。（上海证券报）

### 货币收紧意图明显 三因素造成房价难降

9 天内连续两次提高准备金率，在 CPI 高企的压力下，央行政策收紧的意图明显。然而，作为反映资产价格的重要一面，房价并未出现更为明显的下滑，需要指出的是，经过 9·29 新政的约束，地产整体的状况并未出现趋势性变化，成交量和房价盘整维持的状况依旧。分析人士认为，政策收紧对地产的边际影响还未体现，在资产配置途径依然单一的情况下，如果未来物价的走势不能得到更好的控制，房价上行的压力很大，楼市的泡沫会进一步加剧。（中国证券报）

## 唱响资本市场“粤曲” 打造区域性金融中心

“继续把资本市场作为构建广东现代产业体系重要的投融资平台，为自主创新企业及成长性企业提供强有力的金融支持，促进广东经济结构调整和产业升级；顺应国家发展战略战略性新兴产业的导向和发展低碳经济、绿色经济、环保经济的新趋势，重点支持符合国家战略性新兴产业发展方向的企业到创业板上市，逐步形成具有较强竞争力的产业集群，带动相关产业蓬勃发展，促进和加快广东的产业升级，推动从“广东制造”向“广东创造”转变。”（证券时报）

## 五机构首席展望 2011 年 战略性新兴产业机会最大

2010 年即将过去，2011 年的 A 股市场将如何演绎？在近日，在腾讯财经主办的“资本市场 20 年 20 人论坛”上法国巴黎证券、中银国际、国都证券、民生证券、渤海证券等五大机构的首席经济学家（研究所所长）对明年的宏观经济和 A 股市场走势进行了展望。专家普遍看好明年的宏观经济和 A 股走势，并称战略性新兴产业投资机会巨大。（证券日报）

## 东吴动态

### 东吴基金任壮：用全球视角乐观看后市

报讯对于近几天的市场大跌，东吴行业轮动基金经理任壮认为，要用全球的视角来分析，而不仅仅是从中国的加息、提高存款准备金等货币紧缩政策来分析。实际上，全球性的宽松货币政策将是一个长期过程，美国二次量化宽松政策的执行力度、时间长度都可能会超预期。不能仅仅从中国的加息、提高存款准备金等来看待市场行情的变化，而是要从货币流动性来分析，因此，任壮认为，尽管近期市场大跌，但中长期来看，资本市场中长期走强还是可预期的，并将维持震荡上行的发展态势。

对于未来的投资机会，任壮认为，中长期看好消费类和新兴产业的投资机会，如生物医药、食品、商业，尤其是新兴产业，如涉及新能源、新材料、新技术的公司，短期关注周期类板块的阶段性机会，如资源类股中的煤炭、有色、黄金，金融股中的券商，以及大农业中的农化和种子。（证券时报）

## 理财花絮

### 识人性方投资有道

几千年来，朝代更迭，世事巨变，但人性不变。要做好投资，回顾历史和思考人性是必要的。从史书中收获最大的，是懂得了思想要打开，不能墨守成规、固步自封，即所谓“乐观时变”，是“道”而非“术”。

“大道至简”。市场往往变幻莫测，常常会朝着令投资人最难受的方向发展。有一个自己遵循的投资信仰很重要，但在坚持投资理念的同时，能够看清市场的变换，始终保持清晰的投资思路又何尝容易。投资大师是不能模仿也不可能模仿的，每一个成功的投资者都是独立的。

巴菲特专注于对企业的深入研究发现投资机会，而西蒙斯则精于对金融数据的处理交易获益，路径不

同并不妨碍他们在投资领域取得辉煌成就。从投资大师那里要学习和感悟的是他们的人生哲学、投资思想，而不是投资技巧和财富神话的由来，是“道”非“术”。

基金管理人应该充分尊重一只产品的设计理念和风格表现，赋予它应有的内在张力和活力，才会把最丰厚的收益回报给持有人。

我还远达不到可以定位风格的时候，只是在所知的、有限的市场范围内，在判断最大概率的前提下通过做多获得收益，不管好恶，只问真伪，不会因为喜欢或者不喜欢哪个行业或公司而投资或不投资，合于利则行，不合于利则止，仅此而已。

长期来看，投资只能解决大概率问题，今天看似确定性的东西，前提条件或预设一变就不确定了。因此，投资要具备一定的弹性。

我更倾向于将这两大因素对应于投资中的分析和交易。伟大的股票做手杰西·利维摩尔说过，“没有分析，就没有预测，没有预测，就没有利润”，这其中就包含了选股、选时、分析、交易。

股价表现出色的公司往往契合经济发展的阶段特征。今年金鹰中小盘的运作情况，可用年初制定的“弃大扬小，舍旧求新”八字投资策略来概括，目前看来，重点关注新经济增长模式下持续受益的行业和板块，逢低买入医药、大众消费品和商业零售等长期受益于经济增长方式转变的股票是正确的。

## 热点聚焦

### 全球经济政治冷战已经展开 A股主导权之争也开启

中国股市将在“新四轮驱动”下朝着光明穿插、匍匐。让我们和那些失效的规律与思想作别吧。是的，我们说的是铁幕。不是黑幕，比黑幕更深，不是内幕，比内幕更宽广，不是灰幕，虽然灰幕早已存在。

是的，我们的“铁幕”，源于丘吉尔的“铁幕演说”，我们的内涵有基本的一致，那就是在中美欧三极新冷战中，A股的性质和命运正在发生的深刻变化。

这一变化的标志，正是“9·30-11·12”这段行情。这里的“9·30-11·12”行情，是一个泛指，即以9·30井喷和11·12暴跌为中枢特征的前后一个阶段的行情，包括现在，以及未来一个阶段的市场。很大程度上，这段空前的行情是人造的。

判断宏观经济的修复情况，经常使用PMI(经理人采购指数)、工业生产增加值、GDP同比/环比增长，三者之间一般依次形成先后顺序。

指数从2319触底反弹到8月初，三项指标都是同比反弹的，因此，我们能把那一段260点的涨幅定义为以机械、煤炭等中游行业估值修复为基本路径。

从9月开始，细心的人会发现，一路走强的PMI指数，与工业生产增加值、GDP同比增幅发生了背离，到了10月份，它进一步的与发电量发生了背离。虽然工业生产增加值、GDP环比的数据仍在改善，但同比反弹结束了。

如果再仔细拆分工业生产增加值，会发现投资类需求与消费类需求也正在错位，前者在萎缩，后者在膨胀。所以，PMI 的类似于“无量空涨”（工业增加值支撑弱）的走势，是不是隐含着什么秘密？当然，PMI 是领先性指标，这里有实体经济的时间差。但是 10 月份它与其他指标的背离的扩大，让我们有理由怀疑，有些企业订单是冲着通胀预期而去的。

我们都知道，这一路只有一个东西相伴，那就是 CPI。9 月份之后，它得到美元指数全球性支援，点燃了大宗商品和 PPI。所以，本轮行情是脱离基本面展开的。但是它与政策的关系相当微妙。

### A 股铁幕：话语权争夺与新四轮驱动

若干年后看“9·30-11·12”行情，相信只是 A 股市场性质变化中的一段浪花。它只是宣告了全球中美欧三角冷战的全面开始。资本市场话语权的争夺，已经上升到国家战略。

18 日，国务院罕见的以多部委的联手发布的名义，发布了《关于依法打击和防控资本市场内幕交易的意见》。发布的时点、形式和内容（其中尤其着重提到了股指期货）值得踌躇。可以说，除了社保和某些特殊资金，国内对这一轮行情是丧失了主导权的。因此，这一文件的出台应是有所指。

整个中国资本市场，都陷入了全球新冷战的漩涡之中，已经比较清晰的看到，美国、欧盟和中国已形成三足鼎立之势。股市、商品期货、股指期货已经成为国际政治较量的杠杆和角斗场。通俗的说，它已明目张胆的变成工具，多条线牵制下的木偶，某种意义上的傀儡。

本轮行情即可视为中国以“自杀式”报复（加息、指导物价等）和妥协（人民币升值）阶段性的扳回了几近失控的话语权。而中国之所以要付出如此代价，是因为必须控制住这一装流动性的池子。

中国未来两年的 M2 很可能达到 100 万亿天量，加之不菲的热钱，已是个极大的管理难题。中国把流动性放在哪里？市场已经讨论很多。池子可以建很多个，比如开国际板，把钱再兜回境外；比如通过央票对冲，但难度越来越大，再比如通过商业银行准备金通道存在央行，但 18% 的存款准备金率已是国际空前，最有想象力的是农地入市，但这一改革举足轻重。所以，就目前来说，股市始终是流动性最重要的蓄水池。

至此，我们对 A 股的逻辑系统应有一个全新的看法。A 股市场已是如下四轮驱动：美元、流动性管理、政策、经济基本面。

在相当长时间内，上述四个要素将相互掣肘，轮流交错上升，以成 A 股的主要矛盾力量。全球经济政治冷战的长期性决定了其复杂性。

值得注意的是，四个要素都有自身悖论。美国不可能放任美元暴跌亦不能承受暴涨；中国既要维持股市流动性的充沛和吸引力，又要将流动性导出去；政策上的矛盾最为深沉在此不赘；宏观经济处于转型期，有新有旧，不新不旧。这都决定了，中期内 A 股市场不太可能走出单边牛市或熊市。

而本轮行情中，我们看到核心的矛盾即为美元与流动性管理之间的矛盾，美元占据压倒性优势，随着两国媾和，已退居次席，美元这根柴短期已抽去。此后一段时间美元的走势，很可能将以爱尔兰惹起的新欧债危机为由头，取决于美欧博弈，但短期已经不构成对资源品加剧上涨的催化力，它已经成为中期的行

情逻辑，也就是人民币升值。

短期 A 股将视中央通胀管理意志而定。由于流动性被戴上了帽子，我们不能同意此次暴跌只是牛市小插曲而已，这必然是一个阶段拐点。虽然市场在此点位必有反复，比如沪深 300 几乎回到原形，这是市场对利空的消化。那么我们到底消化的是什么呢？很多人认为是消化过高的通胀预期，但我们认为，这可能是片面和表象的，因为我们上面的论述说明，这轮行情的“两个大庄”——美元、中央的流动性管理意志——都“变节”了。

那么，市场短期的逻辑，仍旧是要回到以基本面为主的路径中。通胀虽有余震，但既然是人造，就必被人治，是条辅线了，通胀题材的反复可能只是为了确认上述“变节”罢了。在阶段性的迷茫中，中小盘和题材股在年报行情的掩护下，可能完成一次较大的泡沫。这个泡沫的刺穿，有可能是人民币升值带来的次蓝筹行情，也有可能是紧缩的重新来临。（开利综合报道）

## 机构观点

### 中金公司：股市趋势变化，反弹中适度减仓

在股市前期大幅下跌后，市场存在一定的反弹需求，由于下跌突然且较快，场内机构也难以快速离场，因此也有展开一轮“自救性上涨”的需求。但我们认为，市场整体趋势与政策面已经发生了较大变化，上证指数 3000 点以上已经成为了新的压力区，因此反弹中，建议投资者仍采取适度减仓操作为宜。

**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。