

## 今日关注

- 周小川：池子是指外汇储备 中国货币并未超发

## 财经要闻

- 中国10月增持美债233亿美元 仍为第一大债主
- 决策层会商明年信贷指标 7.5万亿额度已初步形成
- QE2规模不变叠加欧债效应 美元借势反弹
- 11月新增账户环比激增七成 大小非月减持创年内新高

## 东吴动态

- 21只股基紧急限购

## 理财花絮

- 持之以恒 坚持定投

## 热点聚焦

- 资本市场腐风蔓延 PE“地下产业链”成形

## 机构观点

- 日信证券：指数平淡难掩结构性机会

## 旗下基金净值表

2010-12-15

| 基金名称   | 最新     | 累计     | 涨跌     |
|--------|--------|--------|--------|
| 东吴嘉禾   | 0.9342 | 2.6542 | -0.81% |
| 东吴动力   | 1.5205 | 2.0405 | -0.48% |
| 东吴轮动   | 1.2078 | 1.2878 | 0.32%  |
| 东吴优信 A | 1.0534 | 1.0654 | -0.43% |
| 东吴优信 C | 1.0466 | 1.0586 | -0.43% |
| 东吴策略   | 1.3492 | 1.3492 | 0.47%  |
| 东吴新经济  | 1.1740 | 1.1740 | -1.10% |
| 东吴新创业  | 1.1140 | 1.1740 | -0.71% |

| 基金名称   | 每万份收益  | 7日年化收益 |
|--------|--------|--------|
| 东吴货币 A | 0.4659 | 1.72%  |
| 东吴货币 B | 0.5288 | 1.96%  |

## 主要市场表现

| 指数      | 最新       | 涨跌     |
|---------|----------|--------|
| 上证指数    | 2911.41  | -0.54% |
| 深证成指    | 12829.36 | -0.75% |
| 沪深300   | 3247.64  | -0.67% |
| 香港恒生指数  | 22975.30 | -1.95% |
| 标普500指数 | 1235.23  | -0.51% |
| 道琼斯指数   | 11457.50 | -0.17% |
| 纳斯达克指数  | 2617.22  | -0.40% |

## 今日关注

## 周小川：池子是指外汇储备 中国货币并未超发

12月15日，中国人民银行行长周小川在北京大学演讲时表示，之前他所称的对冲热钱的“池子”并没有外界解读的那么复杂。“池子”最典型的就是指外汇储备，只是外汇储备分为不同的板块，有的是保证支付的，有的是为外资企业投资分红预备的，有的是为“热钱”预备的。为热钱预备的外汇储备就是对冲热钱的“池子”。

此前周小川抛出“池子”理论称，短期的投机性资金要进来的话，希望把它放在一个池子里，而不让它泛滥到整个中国的实体经济中去。随后外界广泛猜测“池子”是股市、楼市或债市。

周小川还透露，在宏观审慎性的监管框架下，对于系统重要性银行需要更严格的监管，要求更高的资本充足率。但确定哪些银行是系统重要性银行比较困难，银行可能不愿意自己被确定为系统重要性银行，因为更高的资本充足率和拨备水平将拉低股本回报。

周小川称，工、农、中、建、交肯定是系统重要性银行，但交行是一个临界点，排在之后的民生银行（600016，股吧）和招商银行（600036，股吧）是否确定为重要性银行存在不同的看法。周小川说，有一个替代的办法，就是采用系数，比如把资产规模排在交行后面的银行和交行相比，得到一个系数，然后以此计算该银行需要保持的资本充足率。以此类推，当系数越来越小的时候，就可以忽略不计了。

本报获悉，按照银监会拟定的新监管框架，系统重要性银行的资本充足率要达到11%，非系统重要性银行的资本充足率要达到10%，此外，监管层还有0-5%的动态调整空间。

截至目前，我国广义货币供应量（M2）已超过70万亿元，超过美国成为货币供应量第一大国。但周小川不认同央行超发货币之说。周小川解释，M2与GDP的比值，高储蓄率的国家较高，间接融资占比高的国家较高，因此中国和美国的国情不同，美国是低储蓄率、以直接融资为主的国家，两者不能相比。衡量货币偏多还是偏少，最重要指标是核心CPI。但周小川承认，近两年货币供应量明显偏大，这是为了应对金融危机的需要。

周小川称，在经济已经复苏的时候，需要及时调整货币政策。2009年底，央行已经做出货币政策调整的决定，并在年初调升了存款准备金率，中间歇了一段是因为欧洲主权债务危机使得情况暂时看不清楚。

在中央经济工作会议开幕当天，央行决定从2010年12月20日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，这是央行年内第六次统一提高银行业存款准备金率。12日闭幕的中央经济工作会议正式提出要实行积极的财政政策和稳健的货币政策，标志着货币政策已转向。

## 财 经 要 闻

## 中国 10 月增持美债 233 亿美元 仍为第一大债主

据媒体报道，北京时间 12 月 15 日晚间，根据美国财政部公布的数据，10 月份中国增持美国国债 233 亿美元，达到 9068 亿美元，9 月份为 8835 亿美元，仍稳坐第一大债主的交椅。日本以 8774 亿美元继续排在第二，较上个月也增持 128 亿美元。（和讯网）

## 决策层会商明年信贷指标 7.5 万亿额度已初步形成

昨日（12 月 15 日），国家发改委召集银监会等有关部门开会，对有关经济指标进行会商。《每日经济新闻》记者获悉，明年新增信贷规模等重要经济指标或在本次会商之列。银监会有关人士透露，明年 7.5 万亿元的新增人民币贷款额度已经初步形成，而贷款增速也会在 16% 左右。

其他方面的消息也正在证实这个额度。本周二（12 月 14 日），国务院发展研究中心宏观经济研究部部长余斌在接受媒体采访时表示，预计 2010 年中国银行业共新增人民币贷款 7.6 万亿元，而政府 2011 年新增人民币贷款目标将略低于这一水平。（每日经济新闻）

## QE2 规模不变叠加欧债效应 美元借势反弹

当地时间 12 月 14 日，美联储召开了为期一天的货币政策会议，会后声明显示，美联储将维持联邦基金利率在 0~0.25% 的区间不变，并重申将在“较长时间”维持低利率。与此同时，其表示将继续维持 QE2 规模不变。

欧洲方面，穆迪昨日（12 月 15 日）表示，将西班牙 Aa1 主权评级列入负面观察名单，并称是因其公共债务占 GDP 的比率可能会上升。（每日经济新闻）

## 11 月新增账户环比激增七成 大小非月减持创年内新高

11 月投资者开立 A 股账户的热情出现爆炸式升温。中登公司月度数据显示，当月新增 A 股账户数量比 10 月出现了 70% 的增长，基金公司更是“跑步入场”，月开户数达 49 户，二者双双创出年内月开户数量新高。

与此同时，11 月两市大小非减持也显得格外活跃，月减持 10.33 亿股，同样为年内最大月减持规模，但由于当月两市成交放量显著，大小非减持比重仅与 9 月持平。（上海证券报）

## 东 吴 动 态

## 21 只股基紧急限购

2010 年 12 月 14 日 西江都市报

进入年底，21 只股票方向基金在一个多月时间紧急“限购”。绩优基金缘何纷纷“关门谢客”，在业内人士看来，“规模恐惧症”、维护业绩稳定以及对于后市预判谨慎悲观成为三大主要原因。

## 21 只基金紧急“限购”

一边是基金公司奋力“猛”发新基金，一边却是对旗下绩优老基金“紧急”限购！“既要规模，又要排名！”成为业内对于上述现象的最好诠释。

东吴基金近日发布公告称，为保护基金持有人利益，根据东吴价值成长双动力、东吴行业轮动、东吴进取 3 只基金的相关合同和招募说明书相关规定，该公司决定自 12 月 13 日起，暂停上述 3 只基金 1000 万元以上的申购和转入业务，且单个基金账户对单只基金日累计申购和转入金额不得超过 1000 万元。

统计数据显示，从 11 月至 12 月 8 日，短短一个多月便有 21 只偏股型基金发布了“限购令”，占今年以来宣布限购的偏股型基金总数的一半以上。值得注意的是，上述 21 只最新加入限购阵营的偏股型基金，多数今年以来业绩持续领跑。

## 三大主导因素

在业内人士看来，“规模恐惧症”，维护业绩稳定以及对于后市预判谨慎偏悲观成为三大主要原因。

基金规模迅速增长成为“限购”的一大原因。上述基金的多数业绩表现抢眼，无论机构还是投资者的申购热情均较高，因而导致短期资产规模迅速“膨胀”。

此外，从今年股票方向基金的整体表现来看，“大基金负效应”现象十分凸显。

也有基金分析师认为，基金“限购潮”的出现，是基金对未来市场震荡偏弱的判断所致。年底“收官之战”中，基金落袋为安心态凸显，减仓力度有所增加，行业配置也逐步回归均衡。

## 理财花絮

### 持之以恒 坚持定投

近日，美国著名杂志《外交政策》公布了 2010 年度“全球百大思想家”排名，身价约 470 亿美元的巴菲特与比尔·盖茨并列成为全球头号思想家，除了其主张捐出半数财产做慈善的博爱思想备受认可外，巴菲特惠及全球投资者的经典投资理念更加让人津津乐道。

巴菲特曾说过：“投资成功只需要稳健的方法及坚定的意志，并且坚持长期及分散投资，只可惜许多人的恐惧与贪婪屏蔽掉了最单纯但有效的方法与理智。”由此可见，持之以恒的精神在投资领域具有多么重要的价值与意义。

近期股市大幅震荡，一些定投基金出现了不同程度的亏损，部分基民承受不住账面上的损失，开始停止扣款的定投账户，即断供定投。这不仅与巴菲特坚定不移地执行投资计划的观点大相径庭，也不符合定投长期坚持、平均成本、分散风险的投资特性。

面对下跌的行情，与其断供定投，不如将它视作一个获得更高投资回报的起点。投资者不一定要增加定投额度，只要坚持定投，就能获得更多的低价筹码，为后市的上涨积累到更多的份额。

当然，不管面对什么样的市场行情，不论采用什么样的投资策略，正如巴菲特所说，投资贵在有坚持的信念和坚守的决心。特别是在长线投资占优的基金定投上，哪怕市场风云变幻，投资者依然要坚定自己的定投目标，接受住涨幅的诱惑和冲击，这样才能保持良好的心态，成功摘取那朵盛情绽放、色彩迷人的投资“玫瑰”。

## 热点聚焦

### 资本市场腐风蔓延 PE“地下产业链”成形

PE 乱象横行内地资本市场，导致存在于地下的“灰色产业链”日益粗壮，高市盈率、高发行价及高超募资金的“三高”市场岌岌可危，而广大散户及中小机构或将成为最终埋单人。面对乱象丛生，监管部门今年频频出招，重典治乱。但法律界人士认为，由于“幕后推手”操作手法隐蔽，确实很难发现“异样”，这也给监管部门带来严峻挑战。

创业板开市之初，中国证监会主席尚福林曾特别强调，“要严防发审过程中的 PE 腐败现象”。但就在这一年，突击入股、保代持股、高管集体离职等由 PE 引发的乱象，让业界有识之士感到肃清工作任重道远。

知名财经评论员叶檀直言，“PE 腐败”已成为行业流毒，“不腐败还能投到好项目的机构，真应发给大花红”。叶檀指出，由保荐机构、财经公关公司、律所、会计师事务所、创投机构甚至政府官员组成的灰色产业链已经形成，为腐败提供温床。

一位不愿具名的投行界人士说，在 PE 灰色链中，保荐代表人处于最顶端。中国的首次公开募股集资（IPO）制度是“券商主导型”，企业要上市，首先会找证券公司做牵头方，因此证券公司权力非常大。而在证券公司中，保荐人的地位又极其特别。保荐人的签字是企业上市的必要条件，内地目前有保荐人资格的不足 2,000 人，属于稀缺资源。所以证券公司对保荐人的管理相对较松。证券公司之间经常爆发保荐人争夺战，甚至有所谓“保荐人绑架公司”的现象。

一位曾跟进多家创业板企业上市的创投人士说，随去年 IPO 重启，拟上市企业向保荐人“送股”已成行业潜规则，且“市价”一路高企，最高曾飙至企业上市总股本的 5%，最低时亦有 1%。按照深交所公开数据，今年年中，全部创业板公司平均总股本为 1.18 亿股，平均市值为 39 亿元（人民币，下同），以 1% 比例简单计算，一单上市项目中的“额外收益”将接近 4,000 万。

“保荐人一年正常收入约 500 万元，除非许以重利，否则很难打开缺口。”该位投行人士还说，保荐人腐败行为多集中于规模不大的保荐机构，对象则多为“正常上市有一定困难的企业”。

据《经济观察报》调查发现，保荐人入股拟上市公司的现象已相当普遍。保荐人亦很清楚怎样做才能最大程度地避免被查，一般通过相关人士身份或法人身份于该公司上市前早期入股，再通过与代持者利益绑定，签订私下协议来保障个人利益。只要代持者不主动告发，一般都不会出问题。有些甚至通过老股东代持，但这需要非常熟络的关系。（开利综合报道）

## 机构观点

## 日信证券：指数平淡难掩结构性机会

在央行政策紧缩力度小于预期的影响下，本周市场迎来了期待已久的反弹行情，其后便在 30 日均线附近震荡整固。在中央经济工作会议基调好于预期的推动下，对政策预期的修正行情短期将可延续，预计后市将较难出现单边下跌的走势；不过，受制于流动性困境，市场也难重拾强势。综合判断，未来一段时间内指数的表现将相对平淡，但结构性机会依然可期。

## 政策全面收紧概率较小

12 月 10 日-12 日召开的中央经济工作会议确定了 2011 年的经济政策基调，会议公报有以下几个关键看点。其一，“调结构”是明年的政策重心，从十七届五中全会和“十二五”的规划建议，再到中央经济工作会议，“调结构”的地位已与之前有了显著提升。从去年的“加大经济结构调整力度”，上升为“经济结构战略性调整”。“调结构”将不再是小修小补、零敲碎打，将会有大的动作。其二，2011 年的“调结构、控物价”显著区别于 2008 年的“防过热、防通胀”，明年政策面不会全面紧缩。2007 年底 2008 年初的通胀所处的经济环境是高增长和经济过热，而此次通胀所处的环境是经济增速适中而非高增长。尽管此次通胀的成因复杂，但不是由总需求过旺引起的，因此管理层治理本次通胀的政策仅仅是微观层面的行政调节和宏观层面的流动性调节，而不是全面的紧缩政策来抑制总需求。其三，新兴产业肩负“弯道超车”的重任，会议公报中指出“要准确把握世界经济结构进入调整期的特点，努力培育我国发展新优势；准确把握创新和产业转型处于孕育期的特点，努力抢占未来发展战略制高点”。明年积极的财政政策将在支出结构上向新兴产业大力倾斜。

## 加息只是辅助性手段

中央经济工作会议提出了一个新名词，即“把好流动性这个总闸门”。这个提法是在政府正式文件中第一次出现，值得深入体味和研究。由于 09 年的过度宽松，大量的流动性涌入虚拟经济并推高资产价格，从而令单位信贷投放的产出效率大幅下降。房地产市场像一块巨大的海绵吸纳着过量的货币，充裕的货币追捧着稀缺的土地和住宅，给房地产调控造成了巨大的障碍，而流动性管理主要依靠数量型的工具来实现。我们预计，明年的货币政策在“把好流动性这个总闸门”的要求下将会“重数量、轻价格”，以信贷额度控制、存款准备金率调整为主，加息只是辅助性手段。

## 结构性行情将继续演绎

在紧缩预期弱化后，市场将重回震荡结构市。从现在至明年 3 月份两会期间，战略性新兴产业中各细分行业的细则将密集出台。短短几个月的时间内如此高频度的出台扶持政策将会使市场诞生一个又一个“星星之火”，预计基于政策预期的投资主题将会反复上演。在制造升级主题横空出世后，市场的认可度正在逐渐升温。目前制造升级主题还处于主题性投资的第一阶段，后市将会向纵深发展，提醒投资者继续关注。

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