

今日关注

- 国土部：坚决抑制少数城市地价过快上涨趋势

财经要闻

- 前11月全国土地成交增四成
- 周小川：央行出台政策将考虑资本市场反应
- 11月新增外汇占款3196亿元 “热钱”涌入不止
- 尚福林：积极鼓励上市公司整体上市

东吴动态

- 王炯率东吴凭22.3%摘行业第二

理财花絮

- 散户最好从指数基金起步

热点聚焦

- A股“圈钱”新纪录：今年吸金9400亿元

机构观点

- 银河证券：短期不悲观 中期需谨慎

旗下基金净值表

2010-12-17

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.9303	2.6503	0.12%
东吴动力	1.5112	2.0312	-0.30%
东吴轮动	1.1972	1.2772	-0.18%
东吴优信A	1.0519	1.0639	0.05%
东吴优信C	1.0451	1.0571	0.04%
东吴策略	1.3385	1.3385	-0.83%
东吴新经济	1.1820	1.1820	0.25%
东吴新创业	1.1160	1.1760	-0.27%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币A	0.4633	1.71%
东吴货币B	0.5351	1.96%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2893.74	-0.15%
深证成指	12759.60	-0.28%
沪深300	3225.66	-0.16%
香港恒生指数	22714.80	0.20%
标普500指数	1243.91	0.08%
道琼斯指数	11491.90	-0.06%
纳斯达克指数	2642.97	0.21%

今日关注

国土部：坚决抑制少数城市地价过快上涨趋势

国土资源部 19 日晚发出通知，要求各省区市国土资源行政主管部门及派驻地方的国家土地督察局采取有力措施，严格落实房地产监管和调控政策措施，打击囤地炒地闲置土地等违法违规行为，坚决抑制少数城市地价过快上涨趋势。

国土资源部指出，在多种因素作用下，当前国内房地产市场健康运行面临复杂局面，近期少数城市部分优质地块出让溢价率偏高，引起社会广泛关注。地方各级国土资源主管部门对此要高度重视，切实增强责任感和敏锐性，密切关注当前土地市场动向，抓紧采取有力措施，控制住房用地供应总量，把握供地节奏和时序，优化供地结构，调整供地方式，坚决抑制地价过快上涨；要严格落实已有政策规定，坚决打击囤地炒地闲置土地等违法违规行为，切实落实调控措施。

国土资源部强调，未完成 2010 年保障性住房建设用地供应任务，保障性住房、棚户区改造住房、中小套型普通商品住房“三类用地”供应总量未达到住房用地供应总量 70% 的市县，年底前不得出让大户高档商品住宅用地。坚决防范受多种因素驱动的岁末年初放量供地。凡可能出现“高价地”的地区，必须事前评估，采取有效措施，防止出现高价地，稳定市场预期。对招拍挂出让中溢价率超过 50%、成交总价或单价创历史新高的地块，市、县国土资源主管部门要在成交确认书签订或中标通知书发出后 2 个工作日内，按国土资源部规定填写房地产用地交易异常情况，上报国土资源部和省（区、市）国土资源主管部门。

国土资源部要求严格执行招拍挂出让制度和操作程序，规范房地产用地出让行为。对存在超面积出让、捆绑出让、“毛地”出让、住宅用地容积率小于 1、出让主体不合法等违反政策规定的出让公告要及时撤销。违反规定出让的，应立即终止出让行为并依法追究责任。对发现竞买人及其控股股东存在伪造公文骗取用地和非法倒卖土地、非法转让土地使用权、因企业原因造成土地闲置一年以上、违背出让合同约定条件开发利用土地等违法违规违约行为的，不得通过竞买资格审查。市、县国土资源主管部门要将审查发现的违法违规违约行为，及时在当地媒体和国土资源部门网站向社会公布。在查处整改到位前，企业及其控股股东不得参加土地竞买。

国土资源部强调，严禁保障性住房用地改变用地性质。保障性住房用地改变用地性质搞商品房开发的，必须依法没收违法所得，收回土地使用权，重新招拍挂出让。坚决制止擅自调整容积率行为。各地务必进一步加大违法违规房地产用地清理查处力度，加快处置因政府原因造成的闲置土地，促进市场秩序进一步规范。2011 年 1 月中旬前，各地要将因政府原因闲置土地尚未完成整改处置的市县和具体地块信息、闲置原因向社会公告，并采取措施督促市县抓紧落实闲置土地清理工作。

财 经 要 闻

前 11 月全国土地成交增四成

在日前举行的“第七届中国数字地产节”上，中国指数研究院发布报告显示，1-11月，全国120个城市住宅用地供应和成交面积分别同比增加43%和40%。地价水平高位震荡，7月达到今年以来的最低水平1458元/平方米，但8月以后又有所上涨，9月达到今年以来的最高水平。

全国房地产开发投资额、施工面积、新开工面积等供应类指标增速均显著高于历史水平。但商品房销售面积和商品房销售额同比增速分别为9.8%和17.5%，各月增速基本呈下行趋势，其中5-8月份商品房销售面积和销售额的增长水平同比均有所下降。（中国证券报）

周小川：央行出台政策将考虑资本市场反应

中国人民银行行长周小川日前接受媒体采访时表示，加息是两难选择。在制定货币政策时尽量兼顾资本市场的反应，扩大直接融资比例还有巨大空间。

周小川指出，多数央行政策工具都存在两难。首先，货币政策工具满足所有不同利益群体的要求很困难。以汇率为例，汇率升高的时候，出口者可能抱怨，进口者则会受益。其次，对整体经济而言，政策工具可能有利于增长，但不一定利于控制物价，需要权衡。再次，在时间跨度上，有些政策短期看好，但是对中长期不见得有利。而有一些政策对中长期有利，但短期可能还要忍受一点代价。因此宏观决策要站在更全局、更总量的立场，把近期和中长期结合起来，综合考虑做出权衡。（中国证券报）

11 月新增外汇占款 3196 亿元 “热钱” 涌入不止

央行公布的最新数据显示，11月当月新增外汇占款3196亿元，虽然较上月5301亿元的规模大幅回落40%，但从今年全年来看仍处高位。

今年以来，受人民币升值预期及主要发达国家量化宽松政策的影响，短期跨境资金流入压力不断加大。截至11月末，金融机构外汇占款总量已达22.18万亿元。

从今年三季度开始，我国外汇占款呈现出快速增加态势，7、8、9月份分别新增外汇占款1709.51亿元、2430亿元、2895.65亿元。金额逐月激增的背后藏匿着热钱涌入的身影。（第一财经日报）

尚福林：积极鼓励上市公司整体上市

中国证监会主席尚福林18日表示，股权分置改革对上市公司治理创造了良好的基础环境。证监会将进一步完善公司并购的制度安排，减少审批环节，提高并购重组的审核效率和透明度，改善并购重组综合绩效，积极鼓励上市公司通过并购重组、定向增发等方式实现整体上市，解决同业竞争、减少关联交易。同时，加强对控股股东和实际控制人的监管。积极采取措施，提高中小股东参加股东大会的比例，通过完善网络投票制度，鼓励中小股东参与上市公司重大事物的决策管理。（证券日报）

东吴动态

王炯率东吴凭 22.3%摘行业第二

2010 年 12 月 20 日 投资者报

在公募基金业，王炯是唯一一位既担任基金经理，同时又是投资总监的女性。

伴随这个与众不同而来的，是她所管理基金今年的净值增长率，和公司整体偏股基金业绩均有突出表现。

截至 12 月 13 日，她管理的东吴进取策略和东吴价值成长一直占据同类前十；今年东吴所有偏股基金平均业绩为 22.3%，在 60 家基金公司中排第二。

“在资本市场面前，每个人都如蚂蚁般渺小，因此，必须要在大概率的事情中找机会。”在给《投资者报》记者的采访回复中，王炯直言不讳地称。

大概率中找机会

今年年初，东吴基金确定了重点配置消费、医药、新兴产业的投资主线，如今看来，这个主线符合了市场的主导趋势。

“在经济结构调整、经济增长方式转型、战略发展新兴产业的情况下，传统蓝筹的魅力大不如昔。我们对于政策的审读格外敏感，尽可能准确地把握政策走向，才能准确地判断市场。”她表示。

王炯对记者称，她的投资风格比较谨慎。她坦言自己并没有逃顶和抄底的能力，也不适合在市场波动中通过频繁交易赚钱，但却可以利用自己的独到眼光来挖掘优质股票，获取超额收益。

“今年挖掘的牛股，如古井贡酒、东阿阿胶、包钢稀土、海正药业等，也都是沿着投资主线展开的，另一方面就要综合考虑上市公司的成长性。我是一个选股较为苛刻的人，一定要确认它有足够大、足够长远的成长空间，才会去选择。”

她强调，在资本市场面前，每个人都如蚂蚁般渺小，因此，必须要在大概率的事情中找机会。经济结构转型背景下的消费、医药和新兴产业，就是她眼中的大概率事情。

对于 2011 年，王炯认为可预见的最大确定性因素，就是中国经济还会继续增长。“也正是基于这个判断，才坚定 A 股市场继续震荡向上的行情。”

具体行业上，她称将继续重点关注消费、医药和新兴产业的投资主线。

扩充团队加大调研

王炯对今年公司投研团队的扩充比较满意，“经过 2009 年的选拔与调整，目前东吴基金的投研人员扩充了近一倍，引进了 4 位经验丰富的基金经理，并且大家磨合至今已经十分默契，从而大大增强了投研团队的实力。”

此外，他们加强了调研力度，力求尽可能全面、准确地了解上市公司的情况，今年以来就调研了近 200

多家企业，从而为寻找业绩好的品种提供最直接、最翔实的信息。

在她看来，整个投研团队的提升和努力促成了今年优秀的业绩。“我一直提倡充分探讨的团队工作氛围，鼓励团队中的每一个人充分表达、勇敢坚持他们的观点。”

截至12月13日，东吴旗下5只偏股基金今年业绩均领先同类基金。

除位于前十的东吴价值成长和东吴进取策略外，东吴行业轮动、东吴新经济分别以21.7%、17.4%的回报，在185只股票基金中分别排20、29。东吴嘉禾优势也以20.8%的回报率在117只混合基金中排17。

王炯坦言，相比大基金公司，中小公司往往不具备资金和市场影响力优势，但也正因如此，中小公司对企业价值的分析和判断，就尤其需要经得起时间和市场的检验。

她相信，只要把握好了市场的运行逻辑，优秀的个股是可以持续寻找的，资本市场上的成功是可复制的、可持续的。因此，能找到泸州老窖，同样的逻辑就能找到古井贡酒，将来也能继续找到好的品种。

理财花絮

散户最好从指数基金起步

指数基金投资领域最为知名的人物，要属有指数基金之父的约翰·博格，1975年12月31日，他创立的先锋集团发布了成立首只指数基金的信托声明书。博格认为，战胜市场最简单、最有效的方法，就是以最低成本买进指数基金。“我怎么能这么愚蠢呢？总是过早买入或过早卖出股票呢？”如果从来没有如此痛心地对自已咆哮过，那么你肯定不是真正的投资者，也还算不上炒股大军中真正的一员。近期投身国内A股市场的朋友，对亏损应该有更切身感触。

我经常以翻遍各类投资巨著的书评人身份谈及自己的两大感触：其一，炒股是一门专业活，和律师、会计一样，炒股成功需要大量专业知识加上顽强的实践精神，这层意思说明，大部分人还是别碰股票为好；其二，散户最好从指数基金起步，近期的阅读书单《当大脑遇到金钱》、《投资大赢家》、《大投机家的证券心理学》给出了这类启示，尤其是指数基金之父约翰·博格的《博格谈共同基金》、《博格长赢投资之道》给出的信号最为明显：他认为超过90%的基金跑输大盘，唯一能跑过大盘的只有指数基金。

华尔街巨熊、投资界悲剧人物杰西·利弗莫尔认为，投资的三大难题分别是：时机、资金管理和情绪控制，其中情绪控制最为重要；大投机家科斯托拉尼认为，心理学造就90%的行情。再看学术上的趋势，2002年的诺贝尔经济学奖授予了丹尼尔·卡尼曼，以奖励他在“行为金融学”上的开创性成就。卡尼曼以及其他心理学家告诉我们，进行投资决策时，我们的头号敌人就是自己。

在人类的诸多行为中，没有任何事情能像炒股那样，让很多聪明人都显得愚蠢至极。被时间证明，战胜人性弱点的妙招之一，就是定投指数基金。由此，我们就来重点认识指数基金。

有两种风险是买任何一家公司的股票都不可避免的：一种是随市场波动变化所带来的风险；另一种则是该公司和该行业自身面临的风险。所以，在众多的方法中，最适合股市新手的方法，我们认为是指数基金投资法。

指数基金有两点关键的优越性：1、确定性。收益率始终与大盘收益率保持同步；2、低税金和交易费用。注重选股的积极性投资管理必须花钱雇佣大批证券分析师，由他们负责挑选买卖的对象；而无论是买进或卖出，都要承担大笔的交易成本。

这里简单介绍下指数基金的起源。

1990 年度诺贝尔经济学奖得主、金融经济学家威廉·F·夏普在上世纪六十年代，将“风险-回报”的概念提升到一个崭新的高度，他为指数基金的出现奠定了基础。夏普的投资战略叫做“指数化战略”，它建立在夏普于 1964 年公布的金融模型之上。

年轻的夏普 1951 年考入加州大学伯克利分校时，他起初想学理科，但后来又决定学医。在大学二年级时，他的兴趣发生了改变，转向了经济学。这时，他接触到哈里·马科维茨的理论。后来，他回忆说：“正是马科维茨关于‘收益-风险’的分析框架引导我走进了投资界。”

马科维茨在 1952 年时发表了一篇名为《投资组合的选择》的论文，文中提出了一种风险测度用以指导投资过程。在那之前，人们的投资行为仅限于一种追求最高回报率的游戏，毫不考虑风险问题。

马科维茨建构了系统性投资管理的理论框架的 12 年以来，比尔·夏普为现代投资 (21.62, -0.19, -0.87%) 组合理论补上了至关重要的一环。自从夏普创建了资产定价模型 (CAPM) 之后，无论是学术研究领域还是投资实务领域，都气象全新。

指数基金投资领域最为知名的人物，要属有指数基金之父的约翰·博格，1975 年 12 月 31 日，他创立的先锋集团发布了成立首只指数基金的信托声明书。

博格曾借用哈佛大学基金管理公司的前总裁戴维·斯文森说：整个投资行业就是一个大骗局。85%-90% 的基金经理是跑输大市的，扣除费用之后，他们是摧毁基民财富的。

博格认为，战胜市场最简单、最有效的方法，就是以最低成本买进指数基金。也正因为博格用教徒式的推广热情，人们把指数基金与他划上了等号。

再举两个简单案例，证明指数基金受到的推崇。

保罗·萨缪尔森 (2009 年 12 月 13 日去世) 认为，第一指数共同基金与车轮子和字母的发明是同等重要的。萨缪尔森在先锋 500 指数基金的控股收益，帮助了自己支付了 6 个孩子和 15 个孙子孙女的教育花费。

在 1990 年退出麦哲伦基金之后，林奇也认为：“在指数基金中，多数投资者会获得更好的收益。”

指数基金投资法从来就与市场有效论密不可分。当然，巴菲特之类的投资大师一般都反对市场有效学说。

我们这样理解的，投资成功的专家本身的业绩即证明了自己超过了市场的表现，即证明市场有效说存在很大缺陷。但是我们这类散户很难达到大师级水准，着实难以战胜市场，因此，选一只股票基金很重要。”

热点聚焦

A股“圈钱”新纪录：今年吸金9400亿元

2010年即将结束，在这个“中国经济最复杂的一年”，股市为经济默默地做着贡献。9400亿元，这是A股全年融资的总额，也是A股史上上市公司“圈钱”的新纪录。作为A股市场融资的冰山一角，在9400亿元背后还有一连串数据被刷新……

数据显示，截至12月16日，A股市场募集资金规模为9346.44亿元，除去募资费用，实际募资规模达到9105.71亿元。据统计，总募集资金的构成包括首发（IPO）募资、增发募资和配股募资。由于12月底的两个星期中，A股市场还有新股发行，据此估计，2010年，A股市场总募资规模约达9400亿元。

需要注意的是，如果按月份算，融资规模最大的月份还是2007年9月的2228.3亿元，2010年11月的1517.2亿元排名第二。

在IPO募资规模达到历史新高之际，IPO的数量——上市家数、上市股数同样创出新高。截至目前，今年已发行340只股票，若加上未来两周的数量，全年将达到350家。这一数字力压1997年和1996年的207家和203家，排名第一。目前，首发股数已经达到577.921亿股，高于2007年和2006年的413.691亿股和394.828亿股，而全年发行股数有望超过580亿股。

值得注意的是，今年之所以IPO创新高，得益于两方面原因。一是创业板的快速发行，今年创业板上市家数高达110家；二是中小板“大发特发”，年内中小板发行数量已经达到192家，全年数量将高达200家。

随着新股改革的推进，今年新股发行的整体市盈率较之前的几年大幅提高。数据统计，历史上的新股发行市盈率最高的年份本应属于1992年，当年发行市盈率高达65.49倍。不过，考虑到1992年全年也就发行了97只股票，又处于A股创立初期，数据的可参考性并不强。在1992年之后，便是2010年的首发市盈率58.33倍。这一数字高于2009年的53.33倍。而上轮大牛市中的2007年，新股首发市盈率还不到30倍。

在募资规模创出历史新高的情况下，募资所需费用也创出新高。2010年，首次发行费用高达194.794亿元，较2007年的88.925亿元暴增120%，排名历史第一。目前，增发费用达到36.888亿元，全年有望超过37亿元，这较2009年的31亿元增长了20%。

在此背景下，券商的承销收益也出现大幅增长。这其中，平安证券首发承销、增发承销的股票家数均是最高的，分别为38家、11家，占市场份额的10.86%和8.21%。其中，平安证券首发保荐收入高达18.3亿元，排名第一；增发保荐收入高达6114.19万元，排名第三。（开利综合报道）

机构观点

银河证券：短期不悲观 中期需谨慎

周受加息预期落空的利好刺激，上证指数一度冲高到 2900 点上方，但后期市场出现分化，大盘股开始回调，创业板指数继续创出新高。伴随明年经济目标趋于明朗，预计短期内不会有超预期的经济数据和政策变数，投资者心态转向稳定，A 股表现不会大起大落。投资机会方面，建议投资者继续关注行业规划和区域规划的受益板块，特别是与投资相关的个股，同时看好商业、食品饮料等消费行业。

短期紧缩担忧缓解

临近年末，今年的经济形势即将盖棺定论。已经公布的 11 月份数据预示，今年第四季度整体经济将好于市场预期。在去年基数不断抬高的影响下，工业增加值增速不降反升，环比增长有所加快。三大需求方面，进出口数据、投资数据好于预期，消费零售大体稳定。虽然居民消费价格（CPI）在 11 月份同比上涨 5.1%，创出年内新高，但是发改委预计 12 月的 CPI 数据将低于 11 月份，回落到 5% 以下，这也是近期央行没有再次加息的原因之一。总体来看，较好的经济数据和加息预期的落空，在一定程度上舒缓了市场的悲观情绪，促成了上周前期的冲高行情。

明年经济总体目标渐趋明朗。过去一周，市场猜测许久的明年经济核心指标已经出来。发改委将明年 CPI 目标设定为 4%，2011 年经济增长目标定为 8% 左右，并且确定了 2011 年的八大重点任务。在市场更为关心的货币目标方面，媒体透露 2011 年新增贷款目标或继续保持在 7.5 万亿元左右，M2 增速目标在 16% 左右。此前市场对于明年信贷规模的分歧较大，此次披露的 7.5 万亿的信贷规模应该说是高于市场预期的，因此可以预期明年央行将更多依赖数量型货币政策工具调控宏观经济运行。总体来看，这些数据体现了稳健而非紧缩的货币政策目标，减少了过度紧缩的担心，给市场吃了一颗定心丸。

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。