

今日关注

- 央行再度释放收缩流动性信号

财经要闻

- 加息致利差扩大 热钱隐忧加剧
- 央企税后利润上交比例提高 5%
- 住建部：继续坚定不移地加强房地产市场调控
- 外汇局加大银行外汇业务违规处罚力度

东吴动态

- 券商基金一致首推新兴产业
- 东吴饮得国内首只新兴产业指基头啖汤

理财花絮

- 利用基金定投为子女积攒教育金

热点聚焦

- 恶性融资和套现引发恐慌 散户“忍无可忍”

机构观点

- 海通证券：2011 年煤炭板块投资策略

旗下基金净值表

2010-12-29

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8791	2.5991	1.29%
东吴动力	1.4437	1.9637	1.80%
东吴轮动	1.1113	1.1913	-0.24%
东吴优信 A	1.0348	1.0468	-0.04%
东吴优信 C	1.0280	1.0400	-0.04%
东吴策略	1.2621	1.2621	2.26%
东吴新经济	1.1100	1.1100	0.91%
东吴新创业	1.0520	1.1120	1.64%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.5174	2.08%
东吴货币 B	0.5917	2.33%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2751.53	0.68%
深证成指	12114.56	0.42%
沪深 300	3061.83	0.56%
香港恒生指数	22969.30	1.54%
标普 500 指数	1259.78	0.10%
道琼斯指数	11585.40	0.09%
纳斯达克指数	2666.93	0.15%

今日关注

央行再度释放收缩流动性信号

央行网站 27 日的更新显示,自 12 月 26 日起上调对金融机构贷款(再贷款)利率,其中一年期上调 0.52 个百分点至 3.85%;再贴现利率由 1.80%上调至 2.25%。二者均为 2008 年 1 月份以来的首次上调。

央行对银行业机构发放的贷款称为再贷款,不常用,近年主要用于金融稳定。

央行对银行业机构商业票据进行的贴现称作再贴现。再贴现政策是央行“货币政策工具”的三大法宝之一,是央行调控基础货币的重要渠道和进行金融调控的货币政策工具,提高再贴现利率,相当于将基础货币从社会上收回,起到收缩流动性的作用。

再贴现不但能调控货币总量,还能调整结构。央行可以规定哪些票据可以被再贴现,哪些机构可以申请再贴现,由于具有针对性,可以使得政策效果更加精确。

中央财经大学银行业研究中心主任郭田勇分析说,通过再贴现的运用,央行可以对银行业机构进而对全社会的流动性施加影响。

数据显示,在管理流动性压力较高的 2007 年末至 2008 年初,央行配合利率、存款准备金率以及公开市场操作等方式,曾经大幅上调了再贷款和再贴现利率。其中,再贴现利率上调了 1.08 个百分点。

而随着国际金融危机的爆发,央行自 2008 年四季度开始转向市场释放流动性,连续两次下调了再贷款和再贴现利率,其中,再贴现利率两次下调的幅度分别达到 1.35 个百分点和 1.17 个百分点。

虽然再贷款利率和再贴现利率的上调向市场释放了信贷紧缩的信号,但业内人士普遍认为这一政策对市场的影响有限。

央行的一位人士也解释说,再贴现工具的力度比较温和,不会对经济行为产生猛烈的冲击。

央行数据显示,截至三季度末,累计办理再贴现 979 亿元,同比增加 885 亿元。再贴现余额 561 亿元,同比增加 483 亿元。

财经要闻

加息致利差扩大 热钱隐忧加剧

昨日是加息的第二个交易日,人民币再创月内新高,这已经是人民币近期连续第六个交易日上涨,并即将触及此前在 11 月 12 日创下的汇改后高点 6.6239 位置。人民币大幅上涨使得美元指数大幅低开,并跌穿了 80 关口位。热钱追逐套汇套利双重收益的冲动也再度引发市场的担心。(理财 18)

央企税后利润上交比例提高 5%

中国证券报记者 29 日从财政部获悉,财政部日前下发的《关于完善中央国有资本经营预算有关事项的通知》明确,从 2011 年起,扩大中央国有资本经营预算实施范围,并将中央企业国有资本收益收取比例类

型由原先的三类调整为四类，除两家粮棉储备的央企外，其余央企上交比例统一提高 5%。国有金融企业未被纳入预算实施范围。（中国证券报）

住建部：继续坚定不移地加强房地产市场调控

29 日在北京召开的全国住房城乡建设工作会议提出，2011 年要继续坚定不移地加强房地产市场调控，遏制房价过快上涨，住建部将会同有关部门储备调控政策。明年我国将更大规模地推进保障性安居工程建设。

住房和城乡建设部部长姜伟新在会上表示，今年保障性安居工程建设规模创历年之最。全国各类保障性住房和棚户区改造住房开工 590 万套，基本建成 370 万套；农村危房改造开工 136 万户，基本竣工 108 万户；均超额完成年初国务院部署的任务。今年，国家加大了对房地产市场的调控力度，房地产市场投机性需求得到一定抑制，调控取得一定效果。（中国证券报）

外汇局加大银行外汇业务违规处罚力度

国家外汇管理局 29 日发布消息称，为防范和打击“热钱”等违规跨境资金流入，从 2010 年 10 月开始，外汇局开展了新一轮打击违法违规外汇资金流入的专项检查，对检查中发现的部分银行经营加大了处罚力度，并通报了一批银行外汇违规及处罚的典型案例。

新一轮专项检查共检查了 3 家商业银行总行以及 33 家中资银行分支机构和 9 家外资银行分支机构，涵盖了银行结售汇、短期外债、离岸金融、外汇资金来源和运用等业务。（中国证券报）

东吴动态

券商基金一致首推新兴产业

2010 年 12 月 29 日 国际财经时报

2010 年即将收尾，基金券商 2011 年度投资策略报告也基本收尾，对明年大势研判各家均谨慎乐观，但基本一致看好新兴产业投资机会。东吴基金应时应势推出的国内首只新兴产业指基——东吴中证新兴产业指数基金引起市场机构及中小投资者翘首期盼。

东吴中证新兴产业指数拟任基金经理王少成认为，新兴产业未来无论在经济中，还是股市中的比重，长期看都有巨大提升空间。

东吴饮得国内首只新兴产业指基头啖汤

2010 年 12 月 29 日 信息时报

东吴饮得国内首只新兴产业指基头啖汤

信息时报讯 十二五开局之际，东吴基金饮得新兴产业指基的头啖汤，东吴中证新兴产业指数基金引

起市场机构及中小投资者翘首期盼。

近日国金证券对 2010 年基金行业表现进行了专题统计，截至 11 月 30 日对 111 只灵活配置型基金抽样分析，“新兴产业+消费”配置风格的基金取得收益最高，达到 11.77%；而在周期和非周期性行业之间均衡配置风格的基金收益率为 3.29%，在同业中表现居中；偏重周期性行业风格的基金今年以来的收益率为 1.23%，相对较差。

理财花絮

利用基金定投为子女积攒教育金

由于儿女成长教育费用的持续增长，对儿女之无限深爱无疑已经让广大的父母形成了越来越重的经济负担。

其实，关于“爱的负担”的解决办法很简单，选择基金定投就是其中之一。父母可以每月以固定金额自动投资于基金产品，通过长期坚持而分散投资风险、降低平均成本，最终积少成多、逐步向收益目标迈进，帮助父母有效解决儿女成长教育的种种费用所需。借助基金定投，父母还可以省时省心，避开判断投资时点的难题。

基金定投之所以特别适宜作为家庭儿女成长教育的资金储备，还在于它的月积年累方式实实在在减轻了父母们的长远负担。不少销售渠道为基金定投设置的每月投资起点仅为两三百元，对于大多数家庭而言只是几餐饭、几场电影的花销，不会造成大的经济负担。父母们还可以根据家庭的实际收支情况和基金产品的历史收益，并结合投资目标测算出每月合适的投资金额，从而实现为“儿女未来”储备资金与家庭经济状况的良好匹配。

利用较长的时间周期，将波动相对较大的投资变成安全性更高的投资，以不变应对市场难以预计的变化波动，最终获取长期稳健回报，正是基金定投的优势所在。据相关资料显示，1983-2003 年期间，定投美国股票型基金 20 年的年平均收益率为 10.3%，而从 1993 年 7 月至 2008 年 6 月，15 年定投上证指数的算术平均收益率也达到了 8.47%。

热点聚焦

恶性融资和套现引发恐慌 散户“忍无可忍”

恐慌情绪主导着普通投资者的操作，27 日的变盘就是源于恐慌情绪的宣泄。“周一高开低走，主要受市场情绪变化引起。早盘投资者将央行加息举动解读为利空出尽是利好，两市快速反弹，午盘担忧再次紧缩的情绪又主导大盘，抛压不断加大。”南方基金首席策略分析师杨德龙认为。

对于周二的继续大跌，杨德龙认为根源还在于资金面紧张。

“市场再次跳水，除紧缩预期外，主要原因是‘很差钱’。很多机构年终结算，互相拆借资金，银行间和债券市场利率上升，反映资金面很紧张。体现银行间资金面紧张程度的 shibor 连续上升，表明资金面依然很紧。影响后市的主要因素是通胀走势和紧缩政策，年底最后几个交易日市场仍以震荡调整为主。”杨德龙认为，“央行在圣诞节紧急加息，表明其对未来通胀可能持续走高的担忧，紧缩意图不言而喻。”

某基金研究员认为，A 股本身的问题需要重视：“同样是主要的投资资产，房地产市场 2010 年虽屡受政策打压，但牛气烘烘。而 2010 年的 A 股却领跌全球。原因就是市场参与者不是一条心，二级市场已成为上市公司、PE 的‘提款机’：这边 IPO 和融资还在大量推出，而那边厢‘大小非’们也在伺机撤走，所以资金一抽紧，市场就失衡。”

虽然 2010 年多数市场参与者是输家，但 IPO 和再融资肯定是赢家。

数据显示，截至 12 月 28 日，A 股 2010 年共有 310 家公司 IPO 并上市，合计募集 4346 亿元。同期，共有 151 家上市公司实施增发，合计募资达 2605 亿元。

11 月行情的结束跟“大小非”解禁股的放量也是同步。

11 月是今年解禁的高峰，共有 146 只股票的 1797 亿股解禁，按 28 日收盘价计算，总解禁市值达 22657 亿元，除去中国石油 18887 亿元的解禁市值，其余股票的解禁市值为 3771 亿元，仍高于前十个月月均 2614 亿元的解禁市值。

进入 12 月份，“大小非”解禁股规模庞大，整个 12 月共有 168 只股票解禁，合计解禁 559.05 亿股，以 28 日收盘价计算，该部分股票市值达 5599 亿元。

10 月行情的启动为“大小非”们撤离提供条件，从 11 月开始，“大小非”就在加速逃离。

统计数据显示，11 月共发生 646 次大宗交易，合计交易金额达 242.98 亿元，而 9 月和 10 月的成交金额均只有 80 多亿，8 月时更是只有 57.8 亿元。11 月大宗交易的剧增虽有首批创业板解禁的因素，但首批创业板解禁股的大宗交易只有 25.5 亿，由此可见，主板和中小板“大小非”同样在趁上涨套现。

经历 11 月大跌后，“大小非”仍不断套现。截至 12 月 27 日，大宗交易市场共出现 374 次交易，合计交易金额为 131.19 亿元。

机构冬眠

面对了无生机的股市，机构如何过冬？“现在是多看少动。”某基金经理表示。而另一位深圳基金经理则表示，12 月开始，主要工作是集中精力布局，2011 年，大家主要考虑的是明年的行情和机会，“机构现在是落袋为安，布局明年。机构会趁低吸纳各自看好的品种，主要是具有低估值和高成长的二线蓝筹”。

实际上，机构的心思从近日的市场表现已可看出端倪。

摩根士丹利华鑫基金认为，“上周深沪两市在多重利空压力下，录得较大跌幅，其中上证综指和深证成指分别跌 2.02%、1.59%。各板块普遍下跌，尤其非周期板块及中小板个股更是跌幅居前。但银行、地产出

现一定程度反弹，表现最为突出。我们相信这些现象可能不是市场主力一时的兴起，背后可能隐含部分投资者对明年行情的看法。”

虽然近日市场表现不佳，但让机构敢于放心持仓等待的是即将到来的信贷井喷。杨德龙认为，“过几天资金紧张的局面会有所缓解，考虑到明年信贷总额必然要控制，明年 1 月份银行可能突击放贷，甚至可能爆出天量信贷，市场有望借机反弹。”

与机构的淡定相比，随着年关临近，散户却越显恐慌。

“这波下跌开始得很突然，基金仓位一直没怎么减，散户仓位其实也一样，现在机构已不考虑仓位的事，临近年关，应该会有散户急着出货。”上述深圳基金经理认为。

普通投资者被套牢的状况，从中证登公司公布的一周股票账户情况统计表可以看出，10 月行情后，投资者交投持续活跃，并在 11 月 8 日-12 日的一周达到最高点，当周参与交易的 A 股账户数达到 2711 万户。但接下来一周市场急跌，投资者开始转为观望，当周参与交易的 A 股账户数萎缩到 2084 万户，下降 23%。

其后三周，参与交易的 A 股账户数仍不断萎缩，12 月 6 日-10 日的一周，参与交易的 A 股账户数萎缩到 1464 万户，比高峰期减少 46%。

12 月 28 日公布的数据显示，12 月 20 日到 24 日的一周参与交易的 A 股账户数只有 1607 万户，仍维持在低位水平。

由此可见，11 月大跌后，投资者还是观望为主。虽然参与交易的账户大幅萎缩，但在这期间，期末持仓 A 股账户数却略有增加，投资者交易热情最高的 11 月 8 日-12 日的一周，期末持仓 A 股账户数为 5454 万户，而 12 月 20 日-24 日的一周，期末持仓 A 股数仍有 5589 万户。

从期末持仓 A 股数的增加和参与交易 A 股账户数的快速萎缩可见，大部分投资者都选择持仓等待。但从最近的数据看，散户开始等不及了。（开利综合报道）

机构观点

海通证券：2011 年煤炭板块投资策略

稳定煤价的政策基调制约 2011 年前期的煤价涨幅。最近数月物价指数一路走高，通胀压力凸显，前期快速上涨的煤炭市场价格已在政府调控之列。发改委一再强调要稳定煤炭价格，且下发通知要求 2011 年产运需衔接中年度重点电煤合同价格不得以任何形式变相涨价。预计明年初的煤炭价格可能将由此受到一定制约，但旺季煤价仍存在上涨动力，且通胀压力未完全消除，政策限制对市场煤全年价格走势的实际影响可略作低估。

2011 年煤炭基本面向好将确保上市公司业绩增长。“十二五”开局之年，各下游行业对煤炭的需求仍然较大，节能减排政策力度预计会有所放松。未来煤炭产量增加受到煤炭运输的瓶颈制约，主要运煤通道

大秦铁路 2011 年运力增长低于去年，煤炭供给略紧。此外，煤炭净进口补充国内供给有限，国际煤价坚挺也支撑国内煤价，加上输入性通胀压力，煤炭价格上涨预期增强。2011 年煤炭市场基本面向好将确保上市公司业绩增长。

借助煤炭行业整合，煤炭上市公司收购大幕拉开。2009 年开始从山西试点继而向河南等其他地区推进的煤炭资源整合，未来两年内将陆续整合成型。为减少关联交易、提高业绩、做大市值，效仿冀中能源、恒源煤电、山煤国际等成功先例，煤炭板块的资产注入以及收购大幕拉开。我们判断，2011 年煤炭上市公司或多或少都有外延扩张，加上随时可能启动的资产注入，给上市公司业绩增长提供了更大的想象空间。

调整后的煤炭板块具有较高的投资安全边际。今冬旺季煤炭板块迎来了一波上涨行情，此后，不断紧缩的货币政策走向、煤价短期上涨空间有限的预期、大盘回调等因素也使得煤炭板块跟随下跌。调整后煤炭板块估值压力有所减弱，已然具有较高的投资安全边际，预计煤炭板块 2011 年合理市盈率区间为 17~22 倍，维持对煤炭行业“增持”的投资评级。

重点上市公司投资评级。重点关注以下三类煤炭上市公司的投资机会：（1）煤炭产量内生性增长较快的公司，如：西山煤电（000983）、兰花科创（600123）、山煤国际（600546）等。（2）受益于煤价上涨，业绩弹性较大的公司，如：昊华能源（601101）、上海能源（600508）等。（3）兼并重组资源整合，存在资产注入预期的公司，如：潞安环能（601699）、国阳新能（600348）、欣网视讯（600403）等。

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。