

今日关注

- 住建部：将规范保障房退出机制

财经要闻

- 住建部部长姜伟新：时刻准备新的房地产调控招数
- 每年增长 7%：“十二五”居民增收目标初定
- 中俄原油管道并入东北管网 每年接收原油 1500 万吨
- IMF 拟扩展 SDR 货币篮子 人民币或取代日元“进篮”

东吴动态

- 券商基金明年力挺新兴产业
- 东吴中证新兴产业指基即将应时应势登场

理财花絮

- 股票型基金的投资策略

热点聚焦

- 2011 中国经济陷入谜局：高通胀还是滞胀？

机构观点

- 机构看后市：资金紧张 后市多看少动

旗下基金净值表

2010-12-30

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8861	2.6061	0.80%
东吴动力	1.4550	1.9750	0.78%
东吴轮动	1.1194	1.1994	0.73%
东吴优信 A	1.0394	1.0514	0.44%
东吴优信 C	1.0326	1.0446	0.45%
东吴策略	1.2720	1.2720	0.78%
东吴新经济	1.1230	1.1230	1.17%
东吴新创业	1.0570	1.1170	0.48%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.5895	2.10%
东吴货币 B	0.6526	2.34%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2759.58	0.29%
深证成指	12138.90	0.20%
沪深 300	3064.10	0.07%
香港恒生指数	22999.30	0.13%
标普 500 指数	1257.88	-0.15%
道琼斯指数	11569.70	-0.14%
纳斯达克指数	2662.98	-0.15%

今日关注

住建部：将规范保障房退出机制

12月29日，住房和城乡建设部部长姜伟新在住建部工作会议上表示，2011年保障性安居工程工作的一个新任务，是研究、制定、规范保障房退出机制。

目前，保障房退出机制不完善已成为住房保障制度推进的一大瓶颈。目前，因收入增加或条件变化而腾退的人寥寥无几，这一方面造成政府负担越来越重，另一方面造成本该享受保障房政策的人没有享受到，而不该享受的人却不合理地占用了社会资源。

记者了解到，未来住建部门将加强保障房退出管理，并结合《基本住房保障法》的制定出台配套规定，以打破保障房租住“终身制”，完善保障房管理体系，使新政让更多真正有困难的家庭居有其所。

千万套保障房新考

随着各地大兴土木建设保障房，城市管理者面对的一道新题是：怎样使条件不再符合规定的保障房租户合法退出？

记者获悉，2010年，全国大部分省份都超额完成了廉租房的开工和竣工任务。预计到2010年底，全国廉租房在建和交付使用量超过100万套。如果加上2011年开工的数百万套公共租赁房，预计到2013年，全国租赁型保障房交付量将超过1000万套。

尽管以租赁型住房为主的保障性住房体系初步建立，但对于这些保障房的管理和退出问题正在快速浮现。

记者了解到，国家主席胡锦涛12月29日在北京视察保障性住房工作时，亦对保障性住房退出问题表示关心。

姜伟新在29日举行的住建部工作会议上表示，2011年将有望在系统调研之后，研究、制定、规范保障房退出机制。

姜伟新表示，2011年在继续加大中央财政支持保障性安居工程建设的情况下，要研究引进民间资金参与保障性安居工程建设的积极性。然而，如果保障性住房的退出机制不健全，上千万套租赁型保障房吸引民间投资的能力就要大打折扣，这关系到未来建立多元化保障房建设融资渠道的问题。

目前，对于廉租房和公共租赁房的退出问题，各地颇为头疼。北京、合肥等地主要采取“年审”的办法，即定期对保障对象的家庭收入等情况进行审核，对于不再符合条件的家庭，将采取租赁补贴、调高租金等办法迫使其退出。

而较早推出公共租赁房的江苏常州市，则采用价格调整手段：首先确保公租房租金始终高于周边房租价格，在此基础上，政府在前三年中每月对租户补贴500-800元，三年后如果这些家庭不符合资格，将停发政府补贴，租户由此将承担高于市场价格的租金，不得不自动退出。

退出之难：仍靠完善保障房体系

一位知情人士透露，不少省份向住建部介绍了当地保障房退出管理工作的经验，多数尚处于摸索阶段。而由于这种退出机制主要采取经济调整手段，基本不采取强制退出等手段，因此效果有限。

审计署近期公布的 19 个城市 2007-2009 年廉租房建设情况的公告表明，厦门等 6 个城市不同程度存在廉租房保障对象退出难的问题。不符合保障条件的家庭，拒绝到期退出廉租房。

此外，审计调查发现，一些地方廉租住房入住后出现了租金、物业费收取难的问题。

审计署社会保障审计司有关负责人分析原因指出，一是对拖欠租金、拒绝退出廉租住房的行为，缺乏有效措施和明确规定；二是入住廉租住房的部分家庭，在其收入发生变化已不符合实物配租条件后，大多仍无能力购置新住房，腾退其现有廉租住房确有困难。

但记者了解到，随着保障人群规模越来越大，对保障房家庭的年审变得越来越难。

上述人士表示，目前仅有重庆等少数城市建立了住房保障局，大部分城市依靠建设局和规划局的力量，进行保障房建设，但是这些人员无法满足保障房租赁管理的工作负荷。

而即便进行“年审”，发现被保障对象不再符合条件，将以什么手段强制这些人退出。

一位进行廉租房调研的地方人大代表坦言，让不符合条件的人退出廉租房，难就难在低收入者的收入变化难以监测，银行不准许查询个人账户、社会收入隐性化，即使查明真相，让其从廉租房里搬出来也不容易。

针对这种情况，前述人士表示，一方面要建立和完善梯次住房保障体系，在廉租房租户需要退出时，其可以选择经济适用房等其他保障性房源，即在保障房体系内提供经济实用的退出选择，直到这个家庭具备购买商品房的能以完全退出。因此，政府仍然要大力建设保障性安居工程，提供各层次充分的房源选择。

另一方面，要建立相应的惩罚措施，对于拒不退出的对象，或者不缴纳租金的对象，应该给予个人诚信记录、信用考核、贷款考核等多个方面的惩罚措施，使得违反退出规定的成本增高。

而某城市建设局的一位处长对记者坦言，城市政府为了维持社会稳定，往往不愿意就保障房退出采取强制性措施，有关规定中仅原则性规定了到期退出的义务，但并没有提出具体的强制性手段。

财经要闻

住建部部长姜伟新：时刻准备新的房地产调控招数

据中国之声《新闻晚高峰》报道，在当前部分城市房价上涨压力仍大的背景下，住房和城乡建设部部长姜伟新表示，在继续严格执行现有调控政策的同时，要时刻准备新的房地产调控招数。姜伟新表示，保障性安居工程建设还需要加快建设，中低收入家庭住房需求还没有得到有效满足。（中国广播网）

每年增长 7%：“十二五”居民增收目标初定

本报记者获悉，国家“十二五”规划已经初步确定，“十二五”的城乡居民收入年均增速目标为 7%，与经济增速 7% 的年均目标一致。

此前，中央在关于“十二五”规划的建议中就提出“努力实现居民收入增长和经济发展同步”一致。

不过，在地方陆续确定的“十二五”规划发展目标以及 2011 年发展目标中，经济增速与城乡居民收入增长一致的并不多，地方确定的经济增速目标往往比城乡居民收入增速目标高 1-2 个百分点。（21 世纪经济报道）

中俄原油管道并入东北管网 每年接收原油 1500 万吨

中石油集团日前宣布，俄罗斯原油引进（新庙至垂杨段）扩能改造工程日前已全线运行，由此实现了中俄管道与东北管道并网运行。明年 1 月 1 日，将正式接收来自俄罗斯每年 1500 万吨的原油。届时，东北管道将成为目前我国输量最大的原油管道。（上海证券报）

IMF 拟扩展 SDR 货币篮子 人民币或取代日元“进篮”

据日本媒体昨日报道，国际货币基金组织（IMF）计划对计算特别提款权（SDR）价值的一篮子货币进行扩展。

目前的 SDR 基本由美元、欧元、日元和英镑组成，由 IMF 分配给成员国，持有国可以在需要时将其兑换为外币。有消息人士透露，IMF 将于明年年初对 SDR 的一篮子货币进行审查，可能会允许更多货币加入到 SDR 货币篮子的行列当中。考虑到新兴市场的影响力逐渐增强，候选货币可能包括人民币和巴西雷亚尔，而日元可能会被一种新兴市场货币所取代。（中国证券报）

东吴动态

券商基金明年力挺新兴产业

2010 年 12 月 30 日 北京晨报

2010 年收官在即，基金、券商们的 2011 年度投资策略报告也基本收尾。整体来看，机构们对明年大势研判谨慎乐观，预计上半年震荡、下半年机会显现的机构居多。值得一提的是，在所有投资策略报告中，机构无一例外地一致看好“十二五”规划政策力推的新兴产业投资机会。他们普遍认为，高成长性将使新兴产业成为 2011 年最具投资价值的行业。

事实上，今年以来，以新兴产业为投资标的基金已经初露锋芒。近日，国金证券对 2010 年基金行业表现进行了一项专题统计。截至 11 月 30 日，国金证券对 111 只灵活配置型基金抽样分析结果显示，“新兴产业+消费”配置风格的基金取得收益最高，达到 11.77%；而在周期性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。

此外，在“十二五”开局之际，基金公司也应时应势迅速推出新兴产业基金。北京晨报记者从东吴基

金获悉，国内首只新兴产业指基——东吴中证新兴产业指数基金日前已经获批，将于元旦后登场。据悉，中证新兴产业指数由中证指数公司以中证 800 指数为样本空间，选择其中总市值最大的 100 家新兴产业公司按照等权重方式加权计算编制，是目前国内最具权威的一只综合反映沪深两市新兴产业发展变化的指数。东吴中证新兴产业指数基金便以此为投资标的。

东吴中证新兴产业指数基金拟任基金经理王少成认为，“新兴产业+消费”这两大主题是 2010 年市场的主脉络，而长期看，新兴产业未来无论在经济中还是股市中的比重，都有巨大提升空间。符合“十二五”规划的战略新兴产业，很有希望成为明年 A 股上升潜力最大的板块。

东吴中证新兴产业指基即将应时应势登场

2010 年 12 月 30 日 齐鲁晚报

目前出炉的基金券商 2011 年度投资策略报告基本一致看好十二五规划政策力推的新兴产业投资机会。为此，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基将于元旦后登场。在独家授权协议保护下，未来半年内同业不得开发以该指数为标的的同类基金。

理财花絮

股票型基金的投资策略

投资者购买了一只股票基金，那么就意味着成为该基金所投资的上市公司的股东。通过股票基金成为上市公司股东后，可能获得两方面利润：一是股票价格上涨的收益，即通常所说的“资本利得”；二是上市公司以“股利”形式分给股东的利润，即通常所说的“分红”。如上市公司经营不当，股价就可能会下跌。

股票型基金，虽然在短期“对价”行情中落后市场，但其长期表现看好，投资者不应进行频繁调整，以免交易成本上升净值表现落后大盘。以 2004 年 7 月 1 日到 2006 年 6 月 30 日的统计数据为例，这两年间，投资股票的累积收益率为 19.52%，而投资债券和储蓄的累积收益率则分别为 16.27% 和 2.16%。

以 2006 年为例，中国股票基金的收益表现不俗。中国开放式基金中的股票型、混合进取型、混合灵活型和混合平衡型基金全年累计分别上涨 130.54%、124.74%、111.72% 和 95.15%，其中，股票和混合资产类型基金年度回报率在全球遥遥领先。资产规模已突破 37 亿美元的 QFII 的 A 股基金，2006 年平均回报率达 108.41%，略高于国内的混合平衡型基金，但低于其他几类股票方向基金。

伴随着股市的大涨大跌，自然也会给股票基金带来不小的风险，主要表现在：虽然长时间看投资股票基金亏损的概率几乎为零，但对一些中短期投资资金来说，亏钱的风险仍不小。所以，投资者在选择股票基金时，首先要问问自己：可否避免承受中短期内净值的波动？

选择股票基金，从股票基金的投资策略开始，因为这代表了基金经理选股最根本的原则。从投资策略角度，股票基金可以细分为价值型、成长型和平衡型。

热点聚焦

2011 中国经济陷入谜局：高通胀还是滞胀？

眼下，举国上下正被通胀问题困扰。与此同时，分析人士亦不乏对明年中国经济减速的预测。全国人大财经委副主任委员贺铿日前表示，“假如明年 GDP 目标定在 8%，CPI 放宽为 4%。那么，如果两个数值都兑现，对中国而言，就是滞胀。”在承担“十二五”起承转合之重任的 2011 年，调结构会否取得重大进展？这又是否会引致中国式滞胀最终发生？一切尚是未知之谜。但我们仍可从目前经济运行趋势与现有决策思路是找出蛛丝马迹。

中国式滞胀会否出现？多数专家更忧高通胀

与发达国家对滞胀的定义不同，贺铿所说的“中国式滞胀”，是基于中国经济仍然保持较快速度的增长，但与此前 30 年两位数的经济增长速度相比已走向了一个瓶颈阶段这一背景而言。

清华大学中国与世界经济研究中心副主任袁钢明表示，中国经济已经出现了滞胀，并且明年滞胀会更明显。他并表示：“通胀一般是在投资过热、经济高速增长的情况下出现，而目前中国经济正处于一个低谷和下落过程中，经济增速下降还出现了通胀，这当然是一种典型的滞胀。”

越来越多的经济学家现在担心，飙升的通货膨胀率、大幅增加的政府债务以及资产泡沫明年有可能使中国经济增长放慢下来。随着政府 4 万亿投资将于今年年底即将收官，明年中央将进一步清理地方融资平台，预计明年中国经济增速必将有所放缓。据亚洲开发银行预计，在政府收紧扩张性政策的预期下，2011 年经济增速将放缓至 9.1%；预计中国固定资产投资 2010 年名义增幅将为 25%，而 2011 年将进一步放缓至 18%。

投行人士并不认同有关中国式滞胀的说法。德意志银行首席经济学家马骏表示，对明年中国经济来说，增长性不用太过担心，通胀才是最大的风险。

“所谓‘滞胀’，是指经济下降、通胀高企，这不是中国经济最可能发生的情况。”他预计中国经济仍会持续增长，明年 GDP 约为 9%，全年 CPI 则为 4.2%。

马骏认为，通胀升温已凸显中国延后货币政策紧缩的风险，在长期负利率情况下，人们对通货膨胀的预期更大，由此引发恐慌性地买资产和实物，有可能造成更大的通胀，从而形成恶性循环。

房地产最危险 或引致另一波危机

明年经济增速成是上升还是下滑，还在不确定之中。而明年中国经济最值得担忧的地方在哪里？是通货膨胀、资产泡沫还是地方政府债务风险？

对此渣打银行中国区经济学家李炜表示：“流动性过剩是长期累积的结果，只是因为不同的诱因而而在不同的领域产生不同的泡沫，有时是在股市，有时是在楼市，有时是在食品领域。”

清华大学中国与世界经济研究中心研究员袁钢明认为，明年中国经济最大的难点是房地产调控。“最危险的还是房地产。2010 年围绕房地产所做的调控并没有见效，房价仍然还在上涨，泡沫很高。一旦房地产

泡沫破掉，经济很快就会倒掉。但另一方面，只要房价没调下来，就始终是一个高悬在我们头顶的堰塞湖。”

德意志银行首席经济学家马骏和渣打银行中国区经济学家李炜都表示，包括房地产在内的资产泡沫不过是另一种形式的通胀。

两大信用评级机构——穆迪和 Fitch Ratings 日前表示，中国经济仍持续增长，但他们近来也越来越多地对银行系统中暗藏的风险提出警告。Fitch 甚至暗示另一波与房地产市场相关的债务或将来临。

Fitch Ratings 小心避免预测中国经济急剧减速的情况，但表示如果这种情况发生，那么极有可能祸起于房地产破产和银行业危机。

长期隐忧：国企与地方债 马骏：明年可能加息六次

耶鲁大学金融学教授陈志武认为：“国有经济和地方政府将是未来可能产生问题的地方。他们将是未来银行和金融体系真正的麻烦之源。”

在国有银行自 2009 年初享受信贷盛宴之后，如今北京正承受回收过剩流动性的压力。分析师说，有大比例的信贷被投向房地产市场用于投机。决策层正着手限制大型国有银行的信贷规模。

袁钢明指出，房地产调控的两大有力对策是调高房地产税和加息。一旦出台房地产税，将增加投机者的成本，从而出现大量抛房潮；另一个手段是加息，提高贷款利率，一加就灵。但他亦表示，中国经济过度依赖于房地产，除了金融业，还有钢铁、水泥等制造业，以及第三产业都与房地产关系密切，还影响着就业。因此房地产泡沫一旦破灭，不但危及中国金融体系的信用，还会危及中国经济。因此，决策层并不愿意见到房地产泡沫破灭。他表示政府调控的真正目标是维持房价，这决定了政府调控的措施取向。

对于有关加息或会吸引更多海外资金流入使通胀问题恶化，另外，加息亦会对一些高负债的国有企业及地方政府融资平台构成额外的财政负担的担忧，马骏认为，一些人过度担心货币紧缩所带来的负面影响。据他所在团队所作的调研显示，加息 100 点，对平均盈利达到 25% 的企业盈利影响不大。

学者指缺乏具体措施 调结构恐成空谈

中国经济 30 年持续高增长的神话，让人们迷信政府的宏观调控已经战胜了经济周期。事实上，中国经济仍是周期的。在瑞信亚洲区首席经济学家陶冬看来，每隔六七年，中国经济都会出现自上而下的改革：上世纪 80 年代初的农村改革、80 年代末的价格闯关、90 年代初的吸引外资热、90 年代末的国企转制、本世纪初的加入 WTO。他认为，这些自上而下的结构转型多数成功了，不过也出现过价格改革的失败。目前的中国，又处在一个经济转型的关口。

分析人士表示，接下来中国所面临的挑战巨大。明年是中国“十二五”的第一年，肩负呈上启下的重任。对决策层而言，不仅要同通胀作斗争，还同时要面对经济调整，使之摆脱对出口型经济的依赖，转向内需型经济，以建立起更平衡与更持续的增长。同时中国还面临迫使人民币升值的强大国际压力。

汇丰银行中国首席经济学家屈宏斌就表示：“有这么多变化的因素，不能说情况非常复杂棘手。”

袁钢明表示：“转变发展方式遇到的困难太大，至今只停留在口头层面，没有具体措施，调结构只是一句空话。”

“比如收入分配体制改革，首先应降低政府财政收入比重，降低居民所得税，但迄今这方面并无调整。任何改革方案都涉及政府财政收入下降，但政府部门并不愿这样做，所以我们至今看不到任何改革收入分配的措施。原来说年底公布《工资法》，保证工资每年有一定合理上涨，现在没有下文。民间期待的《收入分配改革方案》也一推再推，这次中央经济工作会议说还要再‘研究’，如果光嘴上说一些笼统的话，但实际上并不朝着改革居民收入分配这一方向推动，那么明年结构调整不会有太大进展。”袁钢明如是表示。

一些经济学家建议，中国真正的解决之道是工业更多地私人化，在工业领域更多向民间资本开放，让市场发挥更大的作用。但分析人士认为，国有银行和大型国有企业并不愿从他们拥有垄断力量的领域退出。

中欧国际工商学院经济学教授许小年日前表示，通货膨胀不是中国面临的最严峻问题，中国需要解决的最根本问题是结构性的，我们需要打破国家在教育、医疗卫生、电信和娱乐行业的垄断，我们需要创造更多就业，使中国经济更具创新性。（开利财经特稿）

机构观点

机构看后市：资金紧张 后市多看少动

沪综指近来“跌跌不休”，对于后市，基金经理建议投资者“多看少动”，表示年关将至，资金面的压力骤增是近期连续大跌的重要根源。

谈及下跌原因，南方基金首席策略分析师杨德龙表示，除紧缩预期外，主要原因是“很差钱”。大部分机构年终结算，互相拆借资金，银行间和债券市场利率上升，反映了资金面很紧张。

东方基金认为连续下跌主要受三方面因素影响：一是央行连续上调存款准备金率后，资金面渐趋紧张；二是韩、朝关系进一步紧张牵动 A 股市场敏感的神经，市场担忧情绪升温；三是临近年末，一些机构开始布局明年，在调仓换股时一些前期涨幅较大的强势股由于获利盘较多，存在调整的需要。基金重仓以及社保重仓概念连续有较多资金净流出，均证明了该因素的存在。

中金公司亦赞同称，年关资金面偏紧依然是股指短期震荡反覆的重要因素。年末银行资金面压力骤增，具体体现在近期市场利率的全面攀升。同时有报道称中国央行将通过实行差别准备金率控制明年的信贷增速，这一消息无疑加重了市场对流动性紧缩程度的担忧。另外，临近年底财务公司、企业等各路资金回笼或获利结算的需求较大，也对市场资金面构成压力。

展望后市，一位基金经理坦率表示，“现在最好是多看少动。”杨德龙称，“半年线一向被认为是市场的『牛熊分界线』，如果有效跌破此点，熊市基本可以确立；反之，牛市基本可以确立。但要注意触到暂时跌破可能是『假摔』，要『有效突破』才能适用，他还补充称，「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，明年一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。”

聚益投资总经理汤小生认为，目前市场资金面偏紧张，除年底资金偏紧张，银行的资金也紧张，关键在于市场的 IPO（首次公开发行股票）和再融资的量比较大，每天都有三四只新股上市，融资的量过大。市

场跌破 2800 点，再下一个台阶的可能性非常大，但跌幅也不会太大，最多跌至 2650 点附近。

投资方向上，基金经理看好新兴产业相关股票。银河基金经理钱睿南表示，“十二五”规划重点强调了经济转型和产业升级，这也预示着符合政策方向的创新成长类股票必将受益于未来五年规划的实施。中小板和创业板快速扩容，新增供给主要集中于创新成长类股票，均提供了充足的投资目标的。

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。