

今日关注

- 国家电网特高压投资着力扶持本土厂商

财经要闻

- 国务院决定实施新一轮农村电网改造升级工程
- 今年信贷投放不设明确目标
- 多部委酝酿完善海外投资政策
- 我国将出台政策促加工贸易转型

东吴动态

- 东吴基金称 2011 年 A 股将震荡向上
- 国内首只新兴产业指数基金出炉

理财花絮

- 如何投资“便宜”基金

热点聚焦

- 中国政府今年动真格 力压“三把火”

机构观点

- 兴业证券：A 股市场 1 月投资策略报告
——迎新春 反“围剿” 吃“兔头”

旗下基金净值表

2011-01-05

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.9165	2.6365	-0.79%
东吴动力	1.4801	2.0001	-0.81%
东吴轮动	1.2010	1.2810	0.13%
东吴优信 A	1.0594	1.0714	-0.19%
东吴优信 C	1.0524	1.0644	-0.19%
东吴策略	1.3014	1.3014	-0.35%
东吴新经济	1.1600	1.1600	-0.52%
东吴新创业	1.0950	1.1550	0.55%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.6433	2.22%
东吴货币 B	0.7141	2.47%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2838.59	-0.49%
深证成指	12647.63	-0.53%
沪深 300	3175.66	-0.44%
香港恒生指数	23757.80	0.38%
标普 500 指数	1276.56	0.50%
道琼斯指数	11722.90	0.27%
纳斯达克指数	2702.20	0.78%

今日关注

国家电网特高压投资着力扶持本土厂商

国网“十二五”工作思路明晰

国家电网特高压投资

着力扶持本土厂商

本报记者日前获悉，国家电网公司内部已经正式提出“十二五”期间特高压交流以及直流建设思路未来五年时间，国网拟建设交、直流变电（换流）站约 60 座、变（换）流容量 4.2 亿千伏安（千瓦）、线路 4 万多公里。国网还明确表示，巨大的设备投资将主要扶持本土电工电气设备工业发展。

数条线路即将开建

国网曾于 2010 年 8 月份提出，到 2015 年华北、华东和华中区域（“三华”）特高压交流电网将形成“三纵三横一环网”。日前，国网人士则向记者介绍了目前特高压交流工程建设的最新进展：特高压交流试验示范工程扩建工程完成初步设计和设备采购，全面开工建设；特高压串补、63kA 特高压开关，以及单柱容量 500MVA 的特高压变压器研制成功，都能够满足工程需要。本报记者从国网物资部门的公告中发现，扩建工程的一系列设备招标结果已出炉。

据上述人士介绍，淮南-上海特高压工程已完成初步设计、具备开工条件；锡盟—南京特高压工程也已经完成设计专题研究，全面启动设计。这意味着淮南-上海和锡盟-南京这两条重要的线路即将开建。

在特高压交流线路投资方面，2010 年 7 月 8 日，向家坝-上海±800kV 特高压直流输电示范工程已经建成。下一步将聚焦锦屏-苏南特高压直流工程。据上述人士透露，锦屏-苏南特高压直流工程交流设备和大部分零星物资采购已完成，换流站和线路施工图设计按计划进行。直流设备提高自主化水平的采购实施方案已经制订出来，正抓紧实施相关采购工作。两端换流站土建施工稳步推进，交流系统基础施工基本完成，相关建筑物主体结构施工已完成；线路工程大跨越组塔全部完成，一般线路基础施工完成 97%，华东境内包夹段组塔全部完成；两端换流站均已取得用地批复，正在办理土地使用手续。工程的各项移交、总结、验收和结算工作有序推进。

大力扶持本土设备商

特高压建设投资对本土设备商的影响一直为市场所关注。国网在此前系列建设投资中均凸显了对本土设备商的扶持。据了解，国网一直认为，本土设备商同国外先进企业特别是大型跨国公司相比，在规模、效益、管理及产品的性能和质量等方面仍有差距，综合竞争能力处于弱势地位。而由于“特高压输电技术是电网技术的制高点”，国网如拉着本土设备商一起开发，可以帮助本土公司取得跨越式发展，迅速拉近同世界先进水平的差距，同时也可以让本土企业获得巨大收益。

国网对于本土设备商的扶持从以往招投标中也可以看出。据透露，在已经建成的特高压交流工程中，变压器、高压电抗器、开关（包括接地开关）等设备均采用竞争性谈判采购方式；其他特高压设备，如 1000

千伏避雷器、支柱绝缘子、接地开关和控制保护设备，采用邀请招标方式。最终中标公司包括天威保变、特变电工和平高电气等。综合国产化率达到 76%。

据介绍，国网计划，只要是国内企业具备生产能力的，全部进行国内采购；国内企业不具备生产条件的，则由国内厂家中标，国外厂家作为国内厂家的分包商进行供货。

天威保变总工程师张喜乐告诉记者，天威保变承担了晋东南特高压变压器和直流特高压工程换流变压器的研制任务。一方面提高了企业的制造水平和研究水平，另外，也带动了国内电力市场的需求，给众多电力设备制造企业提供了机会和舞台。

财 经 要 闻

国务院决定实施新一轮农村电网改造升级工程

据新华社北京 1 月 5 日电 国务院总理温家宝 5 日主持召开国务院常务会议，决定实施新一轮农村电网改造升级工程。

会议指出，必须按照统一规划、分步实施，因地制宜、突出重点，经济合理、先进适用，深化改革、加强管理的原则，实施新一轮农村电网改造升级工程。（经济参考报）

今年信贷投放不设明确目标

记者从消息人士处获悉，今年的信贷投放并没有明确的目标，信贷的增长将主要参考经济增长情况和通胀水平，其中尤其以经济增长率为主要参考指标。

央行副行长胡晓炼近期曾表示，银行信贷增长要与实现社会经济发展主要目标相吻合，特别要考虑经济增长目标和通胀控制目标。下一阶段，央行要把货币信贷和流动性管理的总量调节与健全宏观审慎政策框架结合起来，运用差别准备金动态调整，配合利率、存款准备金率、公开市场业务等常规性货币政策工具发挥作用。（上海证券报）

多部委酝酿完善海外投资政策

随着海外投资逐渐成为我国企业的重要经营方式，我国关于海外投资活动的法律法规也受到了越来越大的考验。

1 月 5 日，本报记者从国资委、商务部等相关部门获悉，“十二五”期间，我国海外投资相关法律法规将得到进一步完善，其中，《对外投资条例》已形成建议稿，《对外劳务合作管理条例》明年初尽快出台，《对外承包工程管理条例》的相关配套条例也正在讨论当中。

在 2010 年全国商务工作会议上，商务部明确提出，拟明年出台新条例促对外投资，以助扩大进口和大力推进“走出去”。（21 世纪经济报道）

我国将出台政策促加工贸易转型

商务部副部长蒋耀平 5 日在第二届中国开放经济发展高层论坛上分析指出，我国贸易顺差主要来自于加工贸易，而加工贸易顺差主要产生于外资企业。人民币汇率调整对减少贸易顺差的作用十分有限。为了改善贸易平衡问题，蒋耀平指出，在今后一个时期内，一方面要保持政策的稳定性和预见性，避免大的波动，另外，要积极推动加工贸易的转型升级，出台促进加工贸易转型升级指导意见。（上海证券报）

东吴动态

东吴基金称 2011 年 A 股将震荡向上

2010 年 1 月 5 日 第一财经

东吴基金 1 月 5 日发布 2011 年投资策略报告表示，由于 2011 年宏观经济和上市公司业绩增长相对平稳，高通胀背景下政策收紧的预期又始终存在，因此 A 股市场缺少爆发性上涨的可能。但目前 A 股市场估值处于历史下限，下行空间也相对有限，2011 年 A 股市场将呈现震荡向上的格局。

2011 年上半年政策趋紧将不利 A 股市场走势，如果下半年通胀压力减缓，经济企稳回升，市场上行概率会相应提高，但仍然需要防范由大宗商品价格上涨所带来的输入性通胀风险。

东吴基金预计全年 CPI 维持在 4% 以上，翘尾因素可能会使通胀呈现出前高后低的走势。因此，防通胀政策会在上半年密集出台，如继续加息、收紧流动性等，这将对上半年 A 股走势有较大抑制作用。

从经济增长动力看，2011 年固定资产投资受益于保障房、农田水利和轨道交通等基础设施建设而保持稳定增长。消费继续得益于居民收入上升和人口结构的变化而增长稳定。

2011 年 1 季度，出口增速会有所下滑，但海外经济超预期复苏会使出口增速在 2 季度后回升。2011 年中国经济将呈现前低后高走势，预计全年 GDP 增速在 9%-9.5% 左右。

从流动性看，预计 2011 年 A 股市场融资需求与 2010 年基本持平，而 2011 年的信贷规模预计为 7-7.5 万亿，低于 2010 年。综合来看，东吴基金判断 2011 年 A 股市场的流动性条件应为中性。2011 年 A 股上市公司盈利增速一致预期为 23% 左右，业绩平稳增长。

2011 年，在经济平稳增长背景下，东吴基金看好业绩快速增长的消费服务类行业，寻找具有真实业绩的新兴产业。中国经济结构转型是一个中长期过程，因此稳定经济增长的一些周期行业有望受益于政策推动和通胀上升，业绩存在超预期可能。

东吴基金表示 2011 可重点关注以下三条投资主线：消费服务类行业，重点看好医药、食品饮料、商业零售、品牌服饰、家电、建筑装饰和保险等；新兴产业，重点看好 TMT、新能源及电力设备、新能源汽车、环保、铁路装备、海上石油钻采和新材料等；受益保增长的周期行业，重点看好工程机械和房地产。

国内首只新兴产业指数基金出炉

2010 年 1 月 5 日 上海证券报

在各界看好新兴产业投资机会之时，新兴产业投资也将大步迈入指数化投资时代。记者日前获悉，国内首只投资新兴产业的指数型基金——东吴中证新兴产业指数基金已于日前获批，将于近期正式公开募集。

中证指数公司表示，中证新兴产业指数样本股总市值为 2.14 万亿元，自由流通市值 1.08 万亿元，日均成交 292 亿元。样本股总市值和自由流通市值占沪深市场的比例分别为 8%和 11%，成交金额的市场占比为 15%，高于同期总市值和自由流通市值占比。样本股平均总市值为 214 亿元，自由流通市值为 108 亿元，其中 70 家公司总市值介于 50 亿-100 亿元之间。这意味着，中证新兴产业指数样本股规模适度、流动性高，为跟踪该指数的相关产品提供了有利条件。

此外，中证指数公司对市场中同期大多数指数进行了比较，结果显示新兴产业指数表现优异，2003 年 12 月 31 日至 2010 年 12 月 17 日，指数累计涨幅为 610%，指数年化波动率为 36%，明显高于同期上证综指等。新兴产业指数表现优异，也正是对市场利好预期的逐步释放。

东吴中证新兴产业指数拟任基金经理王少成分析道，新兴产业作为未来中国经济最强有力的增长点，长期投资人不应该忽视这一指数产品，通过复制指数，中证新兴产业指数基金能在透明、低成本条件下实现新兴产业主题投资，因此，该基金是一个值得长期配置的工具。

理财花絮

如何投资“便宜”基金

第一，团队的成熟度和稳定性。

第二，仓位的合理性和配置资产的资质。一只成长性较好的基金产品，其仓位控制是符合基金招募说明书要求结合市场环境的，更是选择价值被低估，且具有良好分红基础的股票品种。

第三，基金经理的知识结构和市场经验。具有良好成长性的基金产品，都有一个优秀的基金经理。基金经理的知识结构和市场经验，有利于更好地判断市场，从而起到控制基金运作风险的作用。

第四，基金营销政策的连续性。任何一只基金产品都会面临规模的变动。可以说，规模的变动直接影响着基金产品仓位的稳定，更影响着基金投资者的信心。为此，基金管理人都会通过制定一系列的营销政策，通过开展一定的营销活动，促进基金规模的增长。第五，基金组合质量。成功的基金投资，不能仅靠基金产品本身的运作，基金产品组合的质量和效率，也是至关重要的因素。因为任何一只基金产品其净值都会存在涨跌变化。作为投资者，构建合理的投资组合有助于减少对单个基金产品的依赖，从而做到投资心态的平衡，以有利于更好地增强对基金产品的心理适应能力。同时，也有利于避免集中投资基金的风险。

热点聚焦

中国政府今年动真格 力压“三把火”

进入 2011 年，通胀凸显为中国舆论与经济学界关注的突出话题。过去几天里，媒体引述专家将流动性过剩、输入型通胀压力、劳动力价格上涨比喻为高物价的“三把火”，也有北大经济学教授撰文称，今年通胀逼近 10%并非天方夜谭。

今年通胀逼近 10%并非天方夜谭

2011 年上半年被认为是中国通胀可能上涨最快的高危期。不少学者与投资机构分析师提出，高通胀的根本原因是货币过于宽松，银行信贷增长过于宽松，利率太低。要抑制通胀，必须回收流动性，但这将产生经济减速的结果。因此，今年上半年，中国政府将被迫在管理通胀和保持经济增速之间做出艰难选择，换言之，如果通胀高企迫使政府采取回收流动性的重拳，经济下行的风险会随之增高。

专家与市场人士预计，本年度央行的加息也将集中在上半年。

北京大学国家发展研究院教授黄益平最近撰文指，除非央行从年初就连续采取严厉的措施以紧缩货币政策，通胀一定还会继续往上走，年中以前逼近 10%左右也并非天方夜谭。

黄益平警告，中国政府对于高通胀危及政治稳定的风险是有历史教训的。一旦通胀逼近 10%，政府就得想各种办法控制通胀，包括持续地加息、人民币升值和控制信贷。如此一来，通胀压力自然明显缓解，但短期内流动性状况将迅速偏紧，资金成本大幅上升。对投资者包括举债过度的家庭来说，日子会变得十分艰难。

中国面对两难

对于中国当前面对的两难，国内学界一直有评论称，从 2003 年以后，中国进入超宽货币时期，积累信贷扩张的规模大大超过了支持增长的必须，于是先催生出重化工业产能过剩，接着是房地产业过热，最后是地方财政失控。当务之急是宁可牺牲一点增长，让货币环境回归正常。

中国央行去年 12 月 25 日出乎外界预料地宣布，从 26 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率 0.25 个百分点。央行去年总共 6 次上调准备金率，但是只加息了两次，一般认为央行总是对加息举措迟疑，部分原因是顾虑到地方政府庞大债务与还债负担。不过，随着央行年底的二度加息宣布，外界认为中国的加息周期已经到来。

与此同时，在 2010 年里物价高涨已经成为许多中国居民的切身感受，网民就发明“蒜你狠”、“姜你军”等流行词来比喻日常食品价格上涨。国务院总理温家宝去年底在电台与网民互动，以及今年 1 月 1 日到内蒙古探访民情时，两次都有民众反映物价高涨。对此，温家宝在电台上宣示，有责任也有信心使物价保持在合理水平。

国内学者也警告说，中国的劳动成本也将迎来急剧增长，中国社科院金融重点实验室主任刘煜辉在本期《新世纪》撰文称，由于超量货币大量向资本品走，土地和地产价格急剧上涨，城镇的生活成本、商务

成本上去了，劳动者的实际生活支付能力下降，已经达到了不能承受的地步，当然要倒逼工资上涨。

他说，某种程度上货币泡沫吞噬了中国劳动力红利，中国可能提早十年迎来工资的急剧上涨。

不过，刘煜辉对于央行逆转货币环境的可能性评估不高。按照中央工作会议对今年中国经济政策“积极稳健审慎灵活”的定位，决策层不太会采取全局性紧缩的调控措施来应对通胀与资产泡沫，而是希望通过加快供给层面的改革，即“转变经济增长方式”来解决问题。

中国政府将转变经济增长方式定为 2011 年到 2015 年的经济社会规划工作主线，其中的重要内容包括强调积极的财政政策，扩张民生服务供给，调整税制以提升低收入群体的收入与消费能力，推动私人部门和民营经济发展等。

改善民生，对低收入群体发放生活补贴，将有助于他们提升对通胀的耐受力。但刘煜辉提醒说，在通胀和泡沫条件下，结构性改革是否能够有效地推进，让人担忧。

因为，通胀和泡沫都是逆国民收入分配的效果，如果不首先将这二者压下去，结构性改革的效果将受损，甚至改革进程可能不得不停滞。（开利综合观察）

机构观点

兴业证券：A 股市场 1 月投资策略报告——迎新春 反“围剿”吃“兔头”

展望：犹犹豫豫中春季行情可期，行情比去年 10 月份更平缓、更长久。1 月份，依然是布局阶段，布局兴业策略团队持续看好的春季吃饭行情。

策略：增持周期股布局歼灭战，自下而上寻找高送转机会

立足经济趋热和流动性改善，继续增持地产煤炭有色为代表的周期股。（1）受益于明年经济趋热、供求紧平衡的上游资源品，如煤炭、有色、化工资源品、建材（水泥、螺纹钢）等；（2）股价对流动性改善更敏感的行业，如房地产、化纤、机械、建材、汽车、有色等；（3）地产、保险等为代表的估值较低、弹性较好的板块，可以视为具有“看涨期权的现金等价物”；自下而上挖掘真正的成长股，但是，板块性机会将减弱，适度参与年报高送配的行情、增发行情等。

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。