

今日关注

- 央行：控制物价过快上涨的货币条件

财经要闻

- 周小川：把握稳健货币政策内涵三个关键
- “十二五”稳步放宽跨境资本交易限制
- 国土部拟修改土地出让制度 有望改变地方土地财政模式
- 太阳能热发电首部国家标准即将颁布

东吴动态

- 华商东吴等中小基金突起 成败关键在于控制仓位
- 东吴基金管理有限公司关于恢复旗下基金大额申购、转入业务的公告

理财花絮

- 弱市不离场的定投真经

热点聚焦

- 中国股市到底怎么了？

机构观点

- 海通证券：小盘股预演年报行情的推动力

旗下基金净值表

2011-01-06

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.9124	2.6324	-0.45%
东吴动力	1.4689	1.9889	-0.76%
东吴轮动	1.1930	1.2730	-0.67%
东吴优信 A	1.0591	1.0711	-0.03%
东吴优信 C	1.0521	1.0641	-0.03%
东吴策略	1.3011	1.3011	-0.02%
东吴新经济	1.1540	1.1540	-0.52%
东吴新创业	1.0890	1.1490	-0.55%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.4909	2.16%
东吴货币 B	0.5562	2.41%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2824.20	-0.51%
深证成指	12599.66	-0.38%
沪深 300	3159.64	-0.50%
香港恒生指数	23786.30	0.12%
标普 500 指数	1273.85	-0.21%
道琼斯指数	11697.30	-0.22%
纳斯达克指数	2709.89	0.28%

今日关注

央行：控制物价过快上涨的货币条件

中国人民银行工作会议 1 月 5 日至 6 日在京召开，会议将“稳物价”列为当前和今后一个时期的主要任务之首。央行提出，要有效管理流动性，控制物价过快上涨的货币条件；落实好稳健的货币政策，进一步加强宏观审慎管理。把好流动性总闸门，引导货币信贷总量合理增长，保持合理的社会融资规模。

央行提出今年四项工作任务：稳物价，促转变，防风险，推改革。

央行称，将落实好稳健的货币政策，进一步加强宏观审慎管理。把好流动性总闸门，引导货币信贷总量合理增长，保持合理的社会融资规模。根据经济金融形势和外汇流动的变化情况，综合运用利率、存款准备金率和公开市场操作等价格和数量工具，保持银行体系流动性合理适度。实施差别准备金动态调整措施，引导货币信贷平稳适度增长。坚持“区别对待、有扶有控”的原则，加强信贷政策指导，着力引导和促进信贷结构优化。继续优化中小企业金融生态，多方面拓宽中小企业融资渠道。

大力推进农村金融产品和服务方式创新，全面改进和完善对“三农”的金融服务。落实差别化住房信贷政策，推动房地产金融健康发展。

在加大金融改革力度，推动金融产品创新方面，央行表示，将稳步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革。继续培育货币市场基准利率。加强对金融机构利率定价能力的评估，引导其增强风险定价能力。进一步完善人民币汇率形成机制，发挥市场供求在汇率形成中的作用，参考篮子货币进行调节，增强汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，促进国际收支基本平衡。加快发展外汇市场，推动汇率风险管理工具创新等。

在防范风险方面，央行表示，将信托公司、财务公司等非银行金融机构纳入地方法人机构监测体系，加大对新型农村金融机构、非正规融资活动、金融控股公司和交叉性金融工具的监测力度，研究制定金融控股公司管理办法和降低国内系统重要性金融机构风险的政策措施。继续做好高风险金融机构的风险处置工作。继续做好中国首次“金融部门评估规划”工作。严密监控跨境资本流动。完善跨境资金异常流动应对预案。

央行还表示，将构建逆周期的金融宏观审慎管理制度框架，在注重运用传统货币政策工具的同时，不断丰富和创新宏观审慎管理的工具和手段。要积极稳妥地推进利率市场化、人民币汇率形成机制改革和资本项目可兑换进程，稳步扩大对外开放。同时，要继续推动国际金融机构改革，推动国际社会加强对系统重要性机构的监管，促进国际监管标准的一致性，提高监管的针对性和有效性。

财 经 要 闻**周小川：把握稳健货币政策内涵三个关键**

中国人民银行行长周小川日前接受媒体采访时表示，正确把握稳健货币政策的内涵有三个关键：一是要控制好货币供给总量，保持贷款总量合理适度增长，实现中央提出的把好流动性总闸门的要求；二是要继续优化信贷结构，把信贷资金更多投向实体经济特别是“三农”和中小企业，更好地服务于经济结构调整的大局；三是要防范系统性金融风险，努力维护金融体系稳定。（证券时报网）

“十二五”稳步放宽跨境资本交易限制

国家外汇管理局日前召开全国外汇管理工作会议表示，“十二五”期间将完善外汇储备管理体制，稳步放宽跨境资本交易限制。2011 年将坚持把应对和打击“热钱”流入作为当前外汇管理工作的着力点；加快核销制度改革，促进贸易便利化；稳步推进资本项目管理改革和外汇市场发展；完善外汇储备经营管理，实现外汇储备资产保值增值。（中国证券报）

国土部拟修改土地出让制度 有望改变地方土地财政模式

1 月 6 日，记者从国土资源部获悉，《深化国有建设用地有偿使用制度改革实施方案》（以下简称“方案”）已经形成文件，经过国土资源部和有关部委会签后，将报国务院审批实施。

据接近国土资源部的人士表示，“方案”将是改变地方土地财政的开始。其中包括改革和完善“招拍挂”出让制度、规范和完善征地制度、建立城乡统一的建设用地市场等内容。

据悉，“方案”制定的背景是 2010 年 6 月，国务院批转发改委发布的 2010 年深化经济体制改革意见，其中提出由国土资源部牵头负责国有建设用地有偿使用制度改革问题。（21 世纪经济报道）

太阳能热发电首部国家标准即将颁布

全国太阳能标准化技术委员会日前透露，来自高校、研究所的 14 位专家评委一致通过将《太阳能热发电术语》作为国家标准发布实施。术语标准作为我国第一项太阳能热发电方面的国家标准，内容涉及气象、天文、光学、化学化工、电力电子、电气、环境保护等方面。

据悉，术语标准是太阳能热发电技术领域的基础标准，是以后相关技术标准的基础。其颁布实施将对我国太阳能热发电技术和产业发展起到规范作用。（广州日报）

东吴动态

华商东吴等中小基金突起 成败关键在于控制仓位

2010 年 1 月 6 日 扬子晚报

去年基金排名落幕，黑马引人关注，专家指出

2010 年基金排名之战落幕，在上证综指全年下跌 14.31% 的背景下，除指数型基金外，其他股票类投资方向的基金产品全部获得正收益，标准股票型基金全年平均业绩为 2.89%；偏股型基金(股票上限 95%)平均业绩为 5.74%；灵活配置型基金(股票上限 80%)平均业绩为 6.41%。其中，华商、东吴等多只中小基金表现尤为突出……

排名显示，在竞争最激烈的股票型基金中，前 10 名中就有 7 只来自中小公司，华商盛世成长更是勇夺冠军。在其他类型基金排行榜最醒目的位置，也能见到中小公司的身影。值得注意的是，除了华商盛世封王股基外，东吴基金则成为不折不扣的最大黑马。截至去年底，东吴旗下基金均实现 10% 以上收益，旗下 2/3 产品挺进同类业绩前 10 位。东吴双动力、东吴行业轮动分别以 23%、19.05% 的年净值增长率，在标准股票型基金中排名第 6、第 13；东吴嘉禾优势全年净值增长率为 17.88%，在混合偏股型基金中排名第 8；东吴进取策略则以全年 21.24% 的净值增长率高居灵活配置型基金第二名。业内人士指出，凭借“船小好掉头”的优势，中小基金公司旗下基金最终喜获丰收。

百花齐放源自投研灌溉

华商、东吴为代表的中小基金成为投资者未来关注的重点对象。因为对于基金公司而言，旗下产品“百花齐放”的局面远比“一枝独秀”更具说服力。毕竟，投研能力才是基金产品赖以生存的关键，也是东吴等基金公司“百花齐放”的主要原因。对此，“扬子投资大学”专家团队成员、东吴基金投资总监王炯也指出，相比大基金公司，中小公司对企业价值的分析和判断，尤其需要经得起时间和市场的检验，而投研能力正是根本所在。东吴基金之所以能在去年取得出色的业绩，正是得益于投研实力的大大增强。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，并且磨合至今已十分默契。此外，东吴基金还加强了调研力度，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。

控制仓位投资成败关键

业内人士在分析东吴基金成功轨迹后表示，早在 2010 年初，东吴基金就确定了重点配置消费医药、新兴产业的投资主线，事实也证明，这一主线符合市场的主导趋势。此外，在以往的震荡市场中，控制仓位是投资成败的关键；而去年，单纯的仓位控制已经不足以决定成败，精选个股成为基金业绩表现是否出色的重要因素。而该公司去年成功挖掘了包括古井贡酒、东阿阿胶、包钢稀土、海正药业在内的多只牛股，并成为取得超额收益的主要来源。王炯则强调，精选个股的思路在 2011 年同样适合，甚至可能比去年表现得更为明显。今年对选股要求将非常苛刻，而且还要踏准时点，才有可能取得较好的收益。

东吴基金管理有限公司关于恢复旗下基金大额申购、转入业务的公告

东吴基金管理有限公司（以下简称“本基金管理人”）决定，自 2011 年 1 月 10 日起，恢复旗下东吴价值成长双动力股票型证券投资基金、东吴行业轮动股票型证券投资基金、东吴进取策略灵活配置混合型证券投资基金的大额申购、转入和定期定额申购业务，即取消单日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（不含 1000 万元）的限制。

投资者可以登录本基金管理人网站（www.scfund.com.cn）或拨打客户服务电话：021-50509666 咨询基金相关信息。

特此公告。

东吴基金管理有限公司

2011 年 1 月 7 日

理财花絮

弱市不离场的定投真经

大多基金投资者都明白一点就是基金定投一般具有储蓄性投资的特性，用简单的规则克服追涨跌的风险，这些理念及特性大家了解的都不少，但实际中定投基金也还面临不少的考验，特别是定投终止时点的选择。

定投并不是只赚不赔，这个道理大家都晓得。从各国经验看，股市长期而言都是震荡向上，因此，选择一个足够长的时间期限（比如五年）非常重要，只有时间足够长，才能随着股市长期上涨获得较好收益。

当市场震荡调整时，基金净值往往也会出现暂时下调现象，此时，很多投资者因为承受不住亏损的风险而暂停了定投业务。专家认为要实现定投的理财目标，“坚持”是非常重要的。在市场下跌基金净值跟随下跌时，不能停止定投操作。因为，无法在低位买到更多份额，就无法起到摊低成本分散风险的作用，自然难有好的回报，所以尽管存在“煎熬”，但是一定要坦然承受。

牛市固然是一场盛宴，但专家认为熊市更是绝好的投资机遇。理论上说，基金定投是不需要择时的，但如果能从相对低点开始定投，坚持 5 年，胜出的概率就更大。如果是在股市下跌时开始定投的，尽管目前尚不能预言市场的绝对底部，但如果从较长时期来看，坚持会使自己获得相当的“底部”筹码，待将来的市道好转，获利要比在股市上涨时开始基金定投的投资者获得更好的收益。

一般来说，基金定投是以长期投资作为前提的。办理定投业务需要明确目标，例如置业、子女教育、养老等。根据目标设定一个远期财务规划，至少历经一个经济周期。等到时机成熟，达到预期可以结束定投。

请各位投资者记住，长期而言，市场永远是震荡向上的，只要这个经济体没大问题。因此熊市正是定投进行时。

热点聚焦

中国股市到底怎么了？

2010年，中国股市动荡不已。在全年242个交易日中，上证指数下滑了469.06点，跌幅超过14%，表现仅好于深陷在主权债务危机的希腊和西班牙，在全球股市中排名倒数第三。

2010年中国经济有9%以上的GDP增速，而且，货币化依然在加速，城乡居民家庭储蓄积累已近30万亿，M2也超过了71万亿，2010年下半年以来，尽管央行开始收紧流动性，但全年M2增量也在11万亿以上，加之，中国大多数上市公司的业绩很好，因而，中国股市既不缺“经济增长”，也“不差钱”，更不缺“公司业绩”。在这样一个格局中，中国股市竟然“熊”到世界排名倒数第三，市值与2009年相比至少萎缩3万亿以上，且全年动荡不已。2010年间，中国股市经历了三轮微涨和两轮急剧下滑，并在2010年7月2日，上证指数探底至2319.74点，深圳成指探底至8945.2点，全年沪深股市振幅高达42.55%。

我们不得不问：中国股市到底怎么了？跌成2010年这个“熊样”，原因到底在哪里？我们的监管部门，难道不也应该自问一下这类问题？作为一个外行，这里提出以下三点猜测，抛砖引玉，谨祈业界方家和网友批评补正。

第一，2010年，沪深股市跌宕起伏，熊气弥漫，但IPO和配股、增发却如火如荼、牛气冲天。据统计，2010年全年，A股的IPO融资总额达到了9400亿元，加上配股、增发等等，A股市场总募集资金额度达到10016.32亿元，超过之前最火爆的2007年的7985.82亿元募资规模，也超过2009年的5115.48亿元。结果，2010年中国股市融资额与上市公司发行家数均排名世界第一，故网上有“‘圈钱运动’在2010年的中国已创了历史新高”之说。在如此大规模的IPO和企业再融资的情况下，沪深股指稍有抬头翘尾，就被证监会所批准的上百亿甚至数百亿IPO或再融资的一盘大水劈头浇了下来，中国股市又怎能火得起来？

在2010年中国股市“跌跌不休”的状态下，人们不时在问：为什么证监会总是不关上IPO的闸门？为什么非但不关，而且还加上银行和一些大公司再融资等所有“管道”放开闸吸水？难道股市整天阴跌不休，监管部门就眉头不皱半点？当然，决策者可能有他们的经济推理。也许他们认为，既然中国经济体内“不差钱”，不断地进行IPO和再融资，会为一些企业的成长募集资金，从而在整体上推动中国经济的增长。

这一推理好像有其自洽的理由，但笔者的观察和推测是，在前些年一些企业经营业绩良好且赚了許多钱的情况下，目前中国的IPO审批制所导致的一个结果是，真正缺钱要发展的企业上不了市，而能通过证监会审批上市的公司大多数又“不差钱”。在这种独特的制度安排下，IPO在很大程度上并不真是为一些企业的成长与发展募集资金，而是变成了一些业已经营甚好企业的老板和高管进行圈钱而变成超级亿万富翁的一种快速渠道。由此来看，在不顾二级市场熊气弥漫的情况下，证监会大开闸门，允许一级市场进行这样大规模的IPO，尤其是急匆匆地把一些超大型国企推上市场，对中国经济长远发展的影响到底是正还是负，还有待进行整体、长远和综合的评估。

第二，2010年以来，中央政府为了调控全国飙升的房价，用尽了其能所用的所有手段来打压房市，导

致中国房地产业发展前景在 2010 年一直不明朗。房地产走势不明，政府的一道道金牌禁令不断地掷下，导致一些房地产行业上市公司的股价一跌再跌，最后跌到几乎跌无可跌。这自然会牵涉到银行股，导致 2010 年银行和金融行业的股价也一直下挫，到年底也不见起色。银行、地产的一些上市公司，都是些大蓝筹。这些大蓝筹一跌再跌，整个中国股市还能好？

第三，中国股市是随着一个高度中央集权的计划经济体制的转型和蜕变而逐渐成长起来的。经过 30 余年的改革开放，目前中国经济整体上来说已经市场化了，但是，在中国经济市场化的过程中，政府并没有从直接经济活动撤出，国有企业也没有后退，而是在新的形势下大规模地“高歌猛进”，导致一个政府统御市场、参与市场并用市场运作的方式和手段调控市场的中国模式正在成型。在这种独特的体制模式中，中国股市也就具有了它的“中国特色”，那就是从整体上来看是一直是一种“政策市”。

说来世界各国政府的宏观和微观政策都会对本国的股市产生这样或那样的影响，因而任何股市都或多或少地有些“政策市”的面相。然而，与其它国家不同的是，近些年来，尤其是自 2008 年下半年世界经济衰退以来，中国政府的决策层几乎是月月有政策、周周有政策、甚至天天有政策。政府决策层经常出政策，如果有连续性，还并不怎么可怕。但问题是政府的政策多变，又常常是 180 度的大转弯，这就使得一些机构投资者和中小股民无所适从，因而整天在那里揣摩下一步政府又要出什么调控措施、什么刺激政策，或又要出什么新的打压方针了。如果整个股市天天都要看着决策层的那根“尺半指挥棒”来运作，那还有多少人敢做长期和价值投资？如果大多数机构投资者和中小散户都抱着赚一把就跑的心态来进行股市操作，那中国股市还会有长期的繁荣？在政府宏观调控频出且多变的情况下，一年中国股市下跌个 400 多点，还不能理解？

除了以上三个事实，2010 年 4 月中国又推出了股指期货，七八个月下来，非但没有稳定沪深指数，反而引致沪深指数剧烈波动，大起大落，使中小散户感到现在二级市场实在难做，因而宁肯少亏点钱退场。是否上述这些因素就是导致中国股市跌成 2010 年这个“熊样”的主要原因，笔者作为一个外行还不敢肯定，但有一点却敢说已确知，那就是在中国经济增速世界第一，中国经济货币化在加速的同时，2010 年中国股市的表现却“熊成”世界倒数第三，这肯定不正常，且必定在某些方面出了问题。如果决策层意识不到股市出的问题说到底是在我们体制的深层方面出了问题的话，中国经济早晚还会要出大问题，这是我们都不愿看到和要尽力避免的。（开利财经特稿）

机构观点

海通证券：小盘股预演年报行情的推动力

在政策面短期内维持真空状态的格局下，超跌的小盘股成为节后反弹的主要推动力，而这背后还有年报高送转预期的提前表演。加上高铁、核电、环保等受政策预期刺激的板块穿插，整个行情在股指保持沉闷状态的格局下个股却较为活跃，也显露出市场气氛并不冷落。权重股维持平稳格局搭台、小盘股唱戏的

状态有望维持一段时间。

不过，这种弱平衡或者说弱反弹格局的结束取决于几个方面的因素：一是小盘股预期的透支和超预期因素的消失，目前对小盘股高送转预期的高涨是其反弹的重要动力，这种透支可能会随着反弹重新步入前期高位区域而却步；二是美元汇率的波动，尽管近一段时间外围市场的波动对 A 股影响如隔岸观火，但是随着外管局加强对热钱的管理以及各个新兴经济体纷纷在近期出手干预汇率，美元的贬值愿望与现实之间的矛盾可能会酝酿出资金流向的改变。

我们谨慎看待小盘股近期的上涨行情，个股行情的活跃将维持股指的修复性反弹。

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。