

今日关注

- 央行发出收紧信号 一年央票逼近一年定存利率

财经要闻

- 2010年GDP预计增长10%左右 经济“年报”下周四公布
- 去年信贷货币双双超目标 收缩流动性任务艰巨
- 10%土地出让金用于农田水利 落实不力或将问责
- 温州首试点开放个人境外直接投资 禁投股市房产

东吴动态

- 分享十二五投资盛宴 黑马东吴新品大给力

理财花絮

- 投资指数基金逻辑

热点聚焦

- 新华社：去年信贷货币双双超目标
流动性调控考验管理层智慧

机构观点

- 海通证券：短期可期待反弹
- 兴业证券：震荡中加仓周期股

旗下基金净值表

2011-01-11

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8689	2.5889	-0.80%
东吴动力	1.4106	1.9306	-0.74%
东吴轮动	1.1349	1.2149	-0.42%
东吴优信 A	1.0473	1.0593	-0.19%
东吴优信 C	1.0406	1.0526	-0.20%
东吴策略	1.2371	1.2371	-1.36%
东吴新经济	1.1040	1.1040	-0.45%
东吴新创业	1.0240	1.0840	-1.44%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.4066	2.04%
东吴货币 B	0.4835	2.30%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2804.05	0.44%
深证成指	12385.17	0.44%
沪深300	3124.92	0.54%
香港恒生指数	23760.30	0.99%
标普500指数	1274.48	0.37%
道琼斯指数	11671.90	0.30%
纳斯达克指数	2716.83	0.33%

今日关注

央行发出收紧信号 一年央票逼近一年定存利率

央行发出收紧信号 一年央票逼近一年定存利率

昨破例启用 14 天正回购，大幅回笼资金 600 亿元

连续四周维持 20 亿元地量回笼的公开市场昨天突然提速，一天内回笼 610 亿元资金，为最近十周来最大单次操作量。而与此相比，更让人关注的是，一年央票发行利率连续三周大幅度上涨，已经逼近一年定存利率水平。

昨天，央行在周二公开市场“破例”对 14 天回购品种进行了正回购操作，回笼资金 600 亿元，创下去年 5 月以来正回购的天量。与此同时，一年央行票据发行规模虽仍为 10 亿元，但是发行利率再升 10 个基点至 2.7221%，已距最新一年定存利率不到 3 个基点。同时，自去年第二次加息后，一年央票的利率水平已经连续三周大幅上升，累计上涨幅度达到 37 个基点，远远超过基准利率一次加息 25 个基点的幅度。

周二公开市场操作回笼量突然放大表明，尽管即将面临春节长假资金的需求，但是控制流动性总闸门，避免资金泛滥，导致银行信贷过快增长仍是央行在一季度重要任务。

数据显示，一季度是公开市场全年资金释放高峰，其中仅 1 月份就有 4680 亿元资金释放，并且主要集中在第二、三、四周。而眼下，1 月份仅过一周，银行间市场资金供给就再现宽松，一天资金加权平均利率水平已经跌破 2%，在短短 7 个交易日猛跌逾 200 个基点，有必要适度调控。

因此，对公开市场操作而言，当前必然通过两个途径加大回笼力度，一是加大正回购操作量；二是提高央票发行利率，缩小一、二级市场之间的价差，恢复其资金回笼能力。从本次公开市场操作结果来看，应该还在市场预期范围之内。

但是，周二公开市场操作有两个特点值得关注。一是 1 年央票在经过连续两周大幅度上调后，本周再升 10 个基点以上，已距一年定存不到 3 个基点。以昨天的收益率计，1 年央票的一、二级市场利率依然倒挂 40 个基点，这意味着若要在短期内让 1 年央票的一、二级市场利率接轨，唯有选择让其突破一年定存利率水平。虽然，1 年央票超过一年定存利率，未必意味着加息。但是，历史上 1 年央票利率高于一年定存的大部时间主要出现在加息周期中，这无疑将会对债券市场造成一定心理压力。

其次，本次正回购量虽然大，然而时间短，仅为 14 天，回笼资金的解冻时间恰好安排在春节之前，这种操作方式显然为央行今后展开灵活调控创造空间，并且很可能成为 1 月公开市场操作的特点。历史上，在春节前上调准备金率的情形并不多见，可是由于 1 月份公开市场到期量大，增加了央行的操作弹性，其仍有能视银行的信贷投放进度和市场资金的实际使用情况选择使用与否可能性，从而再度增加短期内债市投资的不确定性。

财经要闻

2010 年 GDP 预计增长 10%左右 经济“年报”下周四公布

2010 年全年经济数据表现如何，轰轰烈烈的“十一五”建设热潮又将以怎样的经济表现谢幕，这一切都将在本月 20 日揭晓。

市场关于去年中国经济增速的预测颇多，英国《金融时报》近日刊发李克强副总理的文章中给出了权威答案。

这篇名为《中国同世界共成长》的文章表示，2010 年中国经济预计增长 10%左右，商品零售总额增长 18.5%，内需对经济增长的贡献率在 90%以上。（第一财经日报）

去年信贷货币双双超目标 收缩流动性任务艰巨

央行 11 日发布的数据显示，2010 年 12 月我国新增人民币贷款达到 4807 亿元，全年新增人民币贷款达 7.95 万亿元，超出年初制定的 7.5 万亿元信贷规模 4500 亿元。数据还显示，截至 2010 年末，广义货币（M2）同比增长 19.7%，也超出年初制定的增长目标。

分析人士认为，信贷规模和货币投放量均超出去年年初设定的目标，凸显出今年收缩流动性任务依然艰巨，预计上半年货币政策工具运用将动作频繁。（上海证券报）

10%土地出让金用于农田水利 落实不力或将问责

“土地出让金的 10%将用于农田水利建设。”即将出台的中央一号文件对此做了硬约束性的规定。

水利部的一位官员向记者证实了这一消息，该官员称，水利部计划和规划司已经在着手相关的水利设施规划和资金管理工作。

按照国土资源部公布的数据，仅 2010 年，全国土地出让金数额就达 2.7 万亿元。也就是说，今年农田水利设施投资的数额将达 2700 亿元。

仅此数据，比此前的预计投资额远超 1000 亿元。（21 世纪网）

温州首试点开放个人境外直接投资 禁投股市房产

温州日前发布了《温州市个人境外直接投资试点方案》，允许个人投资者境外直接投资，但年度总额不超过 2 亿美元，单次境外投资额不超过等值 300 万美元。多个投资者共同实施一项境外直接投资的，投资总额不超过等值 1000 万美元。

同时，参与境外直接投资的个人主体需同时具备四个条件：持有中华人民共和国居民身份证并取得因私护照；具有完全民事行为能力；18 周岁以上；拥有温州户籍。根据方案，个人境外投资项目需要经过温州市外经贸局审批。（新京报）

东吴动态

分享十二五投资盛宴 黑马东吴新品大给力

2010年1月11日 上海证券报

国内首只投资新兴产业指数基金 17日首发 限时9天

国内首只投资新兴产业的指数基金——东吴中证新兴产业指数基金将于十二五开局之年的元月17日隆重开售。在国家经济转型和十二五规划下，战略性新兴产业作为未来中国经济增长新动力而成为未来最具成长性的产业，凭借旗下基金整体进入年度同类前十而获得年度最大黑马美誉的东吴基金应时应势推出中证新兴产业指数基金，帮助投资者分享十二五新兴产业投资盛宴，引起市场各类投资者的高度关注。

经济稳步复苏，新兴产业投资机会明显

2008年全球金融危机爆发后，我国先后出台了4万亿经济刺激计划、十大产业振兴规划等措施，成功遏制了经济下滑趋势，率先实现V形反弹；但随着2010年以希腊为代表的欧洲主权债券危机的爆发，又为我国经济发展增添了变数。而从经济实际运行情况来看，虽然欧洲债务危机影响了欧元区经济复苏步伐，给全球经济复苏带来了诸多不确定性，对我国外需也造成了一定不利影响，但对我国经济总体影响有限。在国家保增长、调结构、扩内需的宏观政策引导下，2010年我国经济保持了平稳的发展势头。

当前，我国经济总量虽然已位列世界前列，但经济发展整体上还处在“要素驱动”而非“创新驱动”阶段。此次金融危机给全球经济带来了巨大冲击，经济增长的轨迹和旧有的格局都将面临改变。我国中央政府对战略性新兴产业的重大决策和部署，为新兴产业的发展提供了坚实基础和广阔前景。为大力发展战略新兴产业，去年10月18日，国务院正式发布《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，根据规划，未来将逐步提高战略性新兴产业增加值占国内生产总值的比重。到2015年，战略性新兴产业增加值占国内生产总值的比重力争达到8%左右；到2020年，战略性新兴产业增加值占国内生产总值的比重力争达到15%左右，节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造产业将成为国民经济的支柱产业，新能源、新材料、新能源汽车产业将成为国民经济的先导产业；再经过十年左右的努力，即到2030年，战略性新兴产业的整体创新能力和产业发展水平要达到世界先进水平，将成为我国经济社会可持续发展的支柱性产业。随着我国经济结构的战略性调整，新兴产业将进入高速发展阶段并具有高投资价值。

因此，无论从经济发展趋势上还是在政策扶持上，中国的新兴产业都将成为未来发展的主题，而通过全面复制新兴产业指数的指数型基金，东吴中证新兴产业指数基金将全面分享该领域的超额收益。

首只新兴产业指数 成长性高表现优异

指数型基金作为一种以获取长期投资收益为目标的投资产品，在经历了数次宏观经济的周期变化和证券市场的巨大波动后，在国内市场获得了稳步发展，规模也呈现持续增长。截至2010年11月底，市场上已有70只（不含联接基金）指数型基金设立，资产规模已经超过3000亿元。指数型基金被动投资理念和专业的指数管理水平已经逐步深入人心，逐渐被投资者所认可。

中证新兴产业指数由中证指数公司编制，该指数以中证 800 指数样本股作为样本空间，涵盖面广，包括了新能源、节能环保、电动汽车、信息产业、生物医药、生物育种、国防军工、新材料、高端制造、现代服务业及海洋产业等十一个领域的股票。

中证新兴产业指数选择沪深市中规模大、流动性好的 100 家新兴产业公司股票作为成份股，该指数综合反映了沪深两市中新兴产业公司的整体表现。统计数据（表 2）显示，截至 2009 年 12 月 31 日，中证新兴产业指数成份股总市值占 A 股市场总市值的 6.49%，流通市值占 A 股流通市值的比例为 11.84%，能够较好的满足基金投资者的需求。

数据来源：根据中证公司网站和天相投资分析整理

利用中证新兴产业指数样本，以 2006 年 12 月 29 日为基期，中证指数公司编制了中证新兴产业指数。统计发现，该指数一直领先于沪深 300 指数，成长性明显，截至 2010 年 12 月 3 日，中证新兴产业指数累计增长 351.35%，超越同期沪深 300 指数 258.44 个百分点，投资价值非常明显。

数据来源：天相投资分析系统，数据截至 2010 年 12 月 3 日。

东吴 2010 年综合业绩排名第二

新兴产业投研强劲

东吴基金管理公司设立于 2004 年 9 月，设立时间较晚，但设立以来获得稳步发展，截止 2010 年底管理公募基金资产规模达 126 亿元，旗下基金产品已覆盖股票型、混合型、债券型和货币市场基金。旗下偏股型基金下跌市场较抗跌，上升行情亦表现较好的攻击性，而震荡市场更能较好把握投资机会。据好买基金研究中心数据统计显示，2010 年的震荡市场中表现突出，东吴整体偏股型基金净值增长 20.29%，在 60 家基金中排名第 2 位。旗下偏股型基金 2010 年收益排名如下图

在投研方面，经过六年的发展，东吴基金已经拥有一支经验丰富的专业团队，整体投研能力得到迅速提升。投资研究人员硕士以上学历占 72%，博士以上学历占 40%以上，且半数以上投研人员具有 5 年以上基金、证券从业经历，经历过完整牛熊市，投资理论与实战经验都较为丰富。另外，东吴基金在新兴产业方面有较丰富的投资研究经验，目前旗下专注于新兴产业投资的基金有东吴新经济和东吴新创业，在同期成立的开放式积极投资偏股型基金中排名前 20%。

“伯乐”常有而“投资千里马”不常有

随着中国经济逐渐出现新的增长模式和新的发展趋势，我国政府对战略性新兴产业进行了重大决策和部署，为新兴产业的发展提供了坚实基础和广阔前景。未来几年内我国 A 股市场的新兴产业上市公司将受益于中国经济的高速腾飞和国家对于战略性新兴产业的政策扶持，而作为一只完全复制于新兴产业指数的基金，东吴新创业有望获取长期超额收益。

“伯乐”常有而“投资千里马”不常有，东吴中证新兴产业指数基金将是十二五期间难得的投资千里马，值得投资者期待。

理财花絮

投资指数基金逻辑

中国经济的增长是如此迅速，以至于它帮助越来越多的公司抵消了世界其他地区增长陷入停滞所带来的影响，中国的需求进一步推高全球大宗商品价格以及大宗商品供应商的股价。越来越多的海外投资者开始看涨中国，花旗集团的策略师甚至将上海股市视为美国股市的领先指标。

虽然国内 A 股市场是过去一年的跌幅在全球证券市场上排名居前，但这并不妨碍更多的海外投资者继续看好中国市场，他们的策略是买入受益于中国经济增长的全球性企业的股票，这种策略被称为“同中国握手”。从估值角度来看，从 PE、PB、AH 股溢价和国际市场横向比较来看，中国 A 股估值比较合理。盈利方面，相较 2010 年增速会有所放缓，但 A 股盈利仍会保持在 18%-22% 左右。我们相信 2011 年估值水平和上市公司盈利对点位底部形成有效支撑。

国内投资者分享国内经济成长带来的收益，既可以通过投资股票来获得，也可以通过投资基金来实现。虽然去年被动型基金表现不佳，但有越来越多的投资者将指数基金作为资产配置的手段，以保证获得市场平均收益。低成本、高透明、运作规范的指数化产品其实蕴含有更朴素而又深刻的投资哲理：沿着投资者这一角度来看，众多投资者的收益服从一定的分布，而指数收益就是这一分布的均值；从时间维度上看，某个投资者的历时收益也服从一定的分布，而指数收益就是这一分布的均值。

正是金融市场中大数定律的朴素解释：不可能有大多数人战胜市场；一个人也不可能在大多数时间（长期）内战胜市场。现在，这样的规律逐渐被更多的投资者所接受，指数型产品成为投资者青睐的一个投资工具。

热点聚焦

新华社：去年信贷货币双超目标 流动性调控考验管理层智慧

内容提要：央行 11 日发布的数据显示，2010 年 12 月我国新增人民币贷款达到 4807 亿元，至此全年新增人民币贷款达 7.95 万亿元，超出年初制定的 7.5 万亿元信贷规模 4000 多亿元。此外数据还显示，截至 2010 年末，广义货币（M2）同比增长 19.7%，也超出年初制定的增长目标。分析人士认为，信贷规模和货币投放量均超出去年年初设定的目标，凸现出今年流动性管理任务难度加剧的现实，预计今年信贷和货币投放增速会有所减缓。

信贷货币增长双双超目标 "全年信贷增量和货币供应量的快速增长，说明市场对资金存在着明显的需求，这反映出去年以来中国经济企稳复苏的向好态势；另一方面，两项指标双双超出管理层调控目标，也反映出当前流动性压力骤增的现实。"对外经贸大学金融学院院长丁志杰接受新华社记者采访时说。

数据显示，算上2009年的9.6万亿元新增信贷量，两年间我国新增信贷量达到17.5万亿元，市场流动性也已从2009年的充裕状态转化为当前的宽松状态，大量资金扩散在商品市场、资产市场、收藏市场等诸多领域。“过多的流动性对于物价上涨特别是资产泡沫的积累和资产价格的上涨，都会起到助推作用，鉴于此，流动性管理已成为今年货币当局的重要任务。”丁志杰说。

日前召开的央行工作会议就提出，要有效管理流动性，控制物价过快上涨的货币条件。把好流动性总闸门，被列为2011年工作的重要措施被会议提了出来。

信贷管理新工具呼之欲出 与三年前的流动性过剩相比，当前流动性压力有增无减：一方面主要发达国家持续实施量化宽松政策，全球流动性过剩状况加剧，在我国经济增长较快和人民币升值预期增强的情况下，国际热钱持续流入国内；另一方面，近两年偏多的货币投放也将进一步形成累积效应，加大流动性的压力。

“从信贷需求角度看，已开工项目的后续融资需求较大、‘十二五’开局年投资仍将保持在20%以上的较高水平、民间投资进一步恢复以及保障性住房计划投资规模大幅扩大，都需要银行配套贷款的支持，这些因素都将加大今年信贷调控的难度。”交通银行金融研究中心高级金融分析师仇高擎说。

如何有效管理流动性，考验着监管部门的管理智慧，从近期货币当局频频表态来看，以差别准备金动态调整制度为首的信贷调控新工具正走向前台。

中国人民银行行长周小川日前即表示，要建立和完善逆周期的货币信贷动态调控机制。把货币信贷和流动性管理的总量调节与构建宏观审慎政策框架结合起来，实施差别准备金动态调整措施，丰富和补充政策工具，引导货币信贷适度增长。

所谓差别准备金率制度，是指对金融机构存款准备金率与其资本充足率、资产质量状况等指标挂钩。分析人士认为，通过实施差别准备金动态调整，一定程度上可及时制约资本充足率不足且资产质量不高的金融机构的贷款扩张，进而更有针对性地回收过多流动性，起到引导金融机构信贷合理、适度、平稳投放的效果。

今年信贷增速或将放缓 分析人士预计，在当前稳健货币政策的基调下，今年信贷和货币增量都将较过去两年有所减少。

“2011年信贷控制更趋严格，新增信贷目标不会超过7.5万亿，这将导致新增贷款规模有所下降；此外，不排除央行对金融机构存款准备金率的连续上调，其累积效应将对银行贷款产生显著的抑制作用；最后，预计今年楼市调控不会放松，个人按揭和房地产开发贷款也将难以快速增长。”仇高擎指出。“虽然央行没有给今年信贷规模定出具体目标，但考虑到经济发展，预计今年信贷货币增速不会骤然减缓，新增信贷规模会在7万亿元左右，M2增速将在16%左右。”丁志杰认为。

交通银行金融研究中心的报告指出，今年受货币政策趋紧等因素的综合影响，贷款增速将出现一定回落。但新增贷款绝对量难以大幅减少。预计2011年全年新增贷款规模在7-7.5万亿元左右，贷款余额增速为14%至16%之间。（新华网）

机构观点

海通证券：短期可期待反弹

短线而言，市场连续大幅下跌的可能性和空间较小，可期待反弹。但中线而言，仍有很多不利因素。首先，12 月份的 CPI 数据即将公布，市场普遍预期可能会再创新高，由此引发再次的货币紧缩预期；其次，房产税的官方回应尚未出现，靴子不落地，则难言利空出尽；第三，基金可能会面临一定的赎回要求而被迫减仓套现。因此，我们建议整体上报以谨慎情绪，在选择板块和个股方面重视业绩增长与政策推动，适当回避小盘股，可对低估值以及业绩高成长、政策受益确定的行业板块加以关注，比如高铁、水利、海工、新能源、高端装备制造等等；同时金融、地产、煤炭的长期价值也可适当关注。

兴业证券：震荡中加仓周期股

震荡中加仓周期股，自下而上寻找高送转机会。一方面，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) 房地产具备“新兴产业的增长，钢铁股的估值”；(2) 受益于今年经济趋热、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；(3) 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；另一方面，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。