

今日关注

- 央行开展境外直投人民币结算试点

财经要闻

- 发改委：不排除一季度出台新物价调控政策
- 农产品价格“发难” 极端气候考验CPI
- 央票发行利率继续上行 春节前后或为准备金率上调窗口
- 烟草税上调方案争议未定 税价联动实施难

东吴动态

- 一只基金产品 吃定新兴产业

理财花絮

- 基民又胜股民

热点聚焦

- 中国监管机构摩拳擦掌 欲加强对私募股权的监管

机构观点

- 中信证券：2010年上市公司送配可能性的一个分步预测模型

旗下基金净值表

2011-01-13

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8729	2.5929	0.52%
东吴动力	1.4050	1.9250	0.24%
东吴轮动	1.1303	1.2103	-0.40%
东吴优信 A	1.0445	1.0565	0.02%
东吴优信 C	1.0379	1.0499	0.02%
东吴策略	1.2372	1.2372	0.60%
东吴新经济	1.1090	1.1090	0.27%
东吴新创业	1.0390	1.0990	0.58%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.5911	2.07%
东吴货币 B	0.6603	2.32%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2827.71	0.23%
深证成指	12423.34	0.11%
沪深300	3141.28	-0.03%
香港恒生指数	24239.00	0.47%
标普500指数	1283.76	-0.17%
道琼斯指数	11731.90	-0.20%
纳斯达克指数	2735.29	-0.07%

今日关注

央行开展境外直投人民币结算试点

中国人民银行 13 日发布《境外直接投资人民币结算试点管理办法》，以配合跨境贸易人民币结算试点，便利境内机构以人民币开展境外直接投资。分析人士认为，此举标志着人民币资本项目可兑换迈出新的一步，有利于推进人民币国际化。

办法称，人民币境外直接投资包括通过设立、并购、参股等方式，在境外设立或取得企业或项目全部或部分权益。境内机构是指在跨境贸易人民币结算试点地区内登记注册的非金融企业。

办法要求，企业进行境外直接投资应当获得境外直接投资主管部门的核准。境内机构应当明确拟用人民币投资的金额。

境内机构可以将其所得的境外直接投资利润以人民币汇回境内。经审核境内机构提交的境外投资企业董事会利润处置决议等材料，银行可以为该境内机构办理境外直接投资人民币利润入账手续，并应当向人民币跨境收付信息管理系统报送人民币利润汇回信息。

交通银行(601328,股吧)首席经济学家连平表示，以人民币进行对外投资，标志着人民币在境外使用上迈出了新的一步。过去人民币在境外使用主要用于经常项下，只有个别的直接投资案例。近年来，中国企业在境外投资的意愿不断增强，2010 年对外直接投资的规模在 400 亿美元至 500 亿美元之间。央行此举将扩大企业对外投资意愿。

连平还表示，以人民币进行直接投资，并将所得利润以人民币形式汇回国内，使得投资企业可以锁定汇率风险。此外，便利境内机构以人民币开展境外直接投资，标志着人民币向国际化又迈出了一步。

国家行政学院决策咨询部副主任陈炳才表示，人民币开展境外直接投资，使我国在资本项目可兑换方面又迈出了一步。目前人民币的境外接受程度有所提高。未来可以参考此前我国向其他国家提供的投资优惠政策，要求其他国家也对人民币投资给予优惠措施。

财经要闻

发改委：不排除一季度出台新物价调控政策

国家发改委价格司副司长周望军日前表示，如果一季度国内物价上涨压力过大，不排除出台新的调控举措。

周望军说，由于春节期间消费增加、生产减少，去年同期物价指数相对较低，受翘尾因素影响，今年一季度物价同比上涨压力仍然较大。从长期看，国际输入性通胀、国内劳动力、土地价格等要素价格持续上涨，使物价仍面临一定的上涨压力。

至于未来采取何种措施稳定物价，周望军没有明确表示。但接近发改委的相关人士表示，目前发改委

对动用行政手段已经变得越来越谨慎。(中国证券报)

农产品价格“发难” 极端气候考验 CPI

“如果全球食品价格随着其他主要大宗商品价格进一步上涨，一些地区的经济就难以排除会重演 2008 年（金融危机时期）的情景。”日前，世界银行发布《2011 年全球经济展望》。世界银行预测局全球宏观经济主管安德鲁·伯恩斯给出如上警告。

关于中国经济，世行认为，今年中国经济增速将放缓至 8.7%。尽管去年流入发展中国家股市和债市的国际资本净流量急剧上升，但热钱并非中国面临的主要问题。

去年以来，我国对大宗商品的需求不断攀升。国内专家提醒，大宗商品持续上涨，加之目前中国霜冻、大旱等天气蔓延，可能会造成近期通胀压力上升。(每日经济新闻)

央票发行利率继续上行 春节前后或为准备金率上调窗口

本周四，3 月期央票发行利率继续上行 8.11 个基点，发行量则维持在 30 亿元的低水平，公开市场如期迎来连续第九周净投放。分析人士表示，从公开市场操作情况来看，央行保障春节流动性需求的意图比较明确，不过考虑到信贷投放、热钱流入等因素，春节前后将成为法定存款准备金率再次全面上调的敏感窗口。(中国证券报)

烟草税上调方案争议未定 税价联动实施难

尽管烟草税将要上调的消息已引发轩然大波，但调税方案还远未确定。

据本报求证，关于烟草税调整的税率、税种，目前决策部门内部尚存巨大争议。目前至少有三种方案在供选择。即是上调烟草消费税、增加销售环节的增值税，还是提高烟草的从量税？

此前，国家税务总局货物与劳务司消费税处长胡先明曾在去年 11 月的一个公开场合透露，烟草税的上调“正在做方案”，有望 2011 年出台(21 世纪经济报道)

东吴动态

一只基金产品 吃定新兴产业

2010 年 1 月 13 日 上海证券报

——东吴中证新兴产业指数基金 17 日起发行 仅售 9 天

“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。”如今中国 A 股市场的投资者对于这 11 个新兴产业领域耳熟能详。

2010 年 4 月中证指数公司发布了中证新兴产业指数，而首只跟踪该指数的基金产品——东吴中证新兴产业指数基金于 2010 年底获批，将于 1 月 17 日-27 日仅限 9 个工作日全国各大银行券商等代销机构全面发行，这是国内首只指数化投资新兴产业的基金产品，真正地帮助投资者一只基金产品把握新兴产业。

据东吴基金管理公司相关人士透露，东吴中证新兴产业指数基金是目前该指数的唯一一只基金，并

且根据东吴基金与中证指数公司签订的独家授权保护协议，未来半年内同业基金公司不得开发以该指数为标的的同类基金产品。

一个指数，十一大新兴产业全覆盖

业内人士分析，这样一个指数，能反映所有新兴产业上市公司的波动情况，可为投资者解决选股难题。

东吴新兴产业指数基金拟任基金经理王少成认为，该基金是一个比较特色化的产品，是一个看到了未来发展最光明最快的相关产业的产品，而且不用一天到晚盯着大盘小盘。

他表示，此前东吴基金管理公司对个股的流动性、对行业的前景都做了深入研究，也有一个量化模型对股票进行筛选，同时会定期调整权重。

据悉，新兴产业指数归为中证指数公司旗下主题指数。在经济全球化背景下，主题投资已经成为一种流行的投资方式。业内人士表示，新兴产业指数作为新兴产业主题投资的代表指数，业绩优异，能为投资者获取新兴产业高速增长所带来的投资收益。目前，全球已经涌现出一批表现优秀的主题投资基金。

东吴基金管理公司相关人士表示，东吴中证新兴产业指数基金主要投资于中国新兴产业上市公司，分享新兴产业带来的较高成长与较高收益，追求超越市场的收益。

被动投资，战胜最优的股票型基金

业内人士分析，相对于主动管理的基金，被动化的指数投资，能人为减少甚至避免各种投资失误，避免选时选股的操作不当。

从美国长期基金投资数据来分析，指数化的基金投资才是真正的长跑冠军。在中国市场上，指数基金的业绩表现良好，尤其是在牛市中，明显好于主动投资型基金。

统计显示，2004 年底到 2010 年底，中证新兴产业指数上涨 600%左右，而同期上证 180 和沪深 300 指数的涨幅分别为 181%和 206%。

据统计数据显示，中证新兴产业指数在近两年内的收益率达到了 294%，而近两年业绩最优的华商盛世成长基金的收益为 218%，华夏大盘精选基金的收益为 221%，沪深 300 指数的收益则为 109%。

等权重加权，享受中小盘的溢价

从产业分布来看，中证新兴产业指数基本覆盖国家重点扶持的 11 个战略性新兴产业，各产业在指数中的分布较为均衡。

王少成指出，该基金按等权重的方式配置新兴产业 100 家上市公司，是目前仅有的覆盖所有新兴产业上市公司的指数基金，虽然是一个被动型产品，但将会给持有人带来比较好的收益。

以等权重加权的标准普尔 500 为例，其比二次加权的指数每年都要快 1.5 个百分点。王少成认为，等权重是一种更合理的加权方式，并且有利于投资者。一方面，等权重具有兑现效应，某个股票涨多了，就会定期调整其在指数中的比重，当它从 1 个点调到 5 个点，又重新调回 1 个点，就能实现盈利兑现的跳跃。

此外，中国 A 股市场实际上被银行资产所“绑架”，若指数按市值加权的方式，大盘股在其中的影响就会很大。按照等权重的方式，能充分体现中小盘的影响力，让投资者充分享受到中小盘的溢价。

理财花絮

基民又胜股民

去年您在股市上的投资赚钱了吗？这可能不是一个好问题，因为过去一年是一个投资小年，上证综指跌幅达到了 14.31%，深证指数跌了 9.06%，在这样震荡向下的行情中获取正收益，至少听起来并非易事。

根据银河证券最近发布的 2010 年度基金业绩榜单，在目前市场上所有的基金品种中，除了标准指数型基金和偏债型基金的平均收益为负之外（仍高于上证指数跌幅），其他所有类型基金的平均收益均为正数，基金全面跑赢大盘。无怪有媒体称，“基民又胜股民”。

实际上，基金跑赢大盘并非新鲜事。银河证券基金研究中心的数据显示，1999 年到 2010 年的 12 年间，封闭式基金有 9 年的平均业绩超越上证综指，标准股票型基金自 2003 年出现后，仅在 2009 年没有跑赢大盘，其余年份均有较好表现，2007 年跑赢大盘幅度更达到 36.12%。

美国市场的投资者有些时候会嘲笑他们基金投资的收益，甚至明星基金经理彼得·林奇也曾诟病 75% 的股票型基金几乎年年落后大盘的现象，他们称：“如果把计算机扔了，单纯依靠向股票一览表掷飞镖，也许会更好的业绩”。然而国内的情况却恰恰相反，从历史来看，国内基金投资已经证明了其突出的价值。

另外一个数字也能证明这一点。WIND 资讯数据显示，2007 年 10 月 16 日至 2010 年 12 月 31 日，上证综指从 6092 点的高位滑落，至今未能收复高位，累计跌幅达到 53.9%。但同期 273 只股票方向基金的累计跌幅只有 19.6%，更醒目的是，有 26 只基金已经超越当年的高位，创出历史新高。这就意味着，当不少股民还在苦苦期待 6000 点重出江湖时，诸多基民已经悄然收复了失地。

基金投资的优势源自哪里呢？可能有很多个方面，比如基金公司庞大的投研团队，不菲的研发投入，突出的专业素养，突出的信息优势等等。其次，基金公司拥有严密、规范、科学的投资流程，从制度层面增进投资决策的科学和理性。更重要的是，基金也是目前为普通投资者提供的最好的专业理财工具之一，因其门槛低、投资方便、流动性好等特点，也正在受到诸多投资者的青睐。

如果您对您的投资水平没有信心，那么与其自己辛苦看盘，倒不如选只基金从容投资，轻松理财。

热点聚焦

中国监管机构摩拳擦掌 欲加强对私募股权的监管

中国证券监管机构正设法将私募股权基金纳入监管，为这个成长迅速而日益受到监管钳制的行业笼罩上一层不确定性。

这大概不利于黑石集团和凯雷投资集团 [CYL. UL] 等外国私募股权，他们虽看好中国，却已经不得不对层层监管机构。全球金融危机之后，问题已不再是中国私募股权行业是否需要一家监管机构，以及是否需要

国家立法来填补一项法律空白,而是由哪家机构担起主要责任,以及监管到何种程度,以作为政府保护投资者利益,打击内幕交易、操纵市场和非法集资行为的举措。

“这是中国发改委和证监会之间的一场暗战,”一家外资私募股权公司的高管表示,为避免影响他要求匿名,“缺乏(监管)透明度也助燃了忧虑。”

中国证监会(CSRC)2009年提出了修订中国证券投资基金法的建议,这一招令私募股权界大感意外。部分人士认为,证监会这么做,是想为成为私募股权界主要监管机构开拓道路。

而这对于发改委来说却是一个挫折,因其目前是私募股权界所默认的主要监管者。发改委已向国务院提交了监管私募股权公司的申请。

在证监会发出私募股权应归其管辖的争辩之音后,国务院暂缓了出台相关措施。而中国证券法的效力高于任何政府机构所制定的法规。作为其修改证券法工作的一部分,全国人大将很快向一系列监管部门征求意见。

发改委和证监会均拒绝置评。在涌动的暗流背后,证监会主席尚福林热切希望证监会的权力得到扩大,成为最具影响力的监管机构。其它各部委也都曾悄然抱怨过发改委的权限过大。

在发改委审核批准几家政府基金的设立之后,其就成为了事实上的中国私募股权公司的监管机构。境内外私募股权基金都已涌向发改委进行“主动备案”,以获取从全国社保基金那里接收资金的资格,不过其中仅有一部分申请被接受。

如果中国证监会成为主要监管者,私募股权基金若想从社保基金那里分一杯羹,仍需要向发改委备案。全国社保基金拥有1,200亿美元资金储备,就此而言,其或许是中国最大的有限合伙人。

严格的审查

社保基金行业也对监管部门的过度审查感到忧虑。TCY资本管理公司的执行董事 Frances Du 称,“市场需要监督,以阻止不合格的投资者进入这一高风险领域,但不需要过于细致的监管。”他还是一本关于风险投资书籍的作者。

不确定性开始浮现,因市场担忧监管部门对投资者、管理公司和私募股权基金可投资的行业加以限制。若出台要求提交年度甚至季度报告的规定,或使遵守规则变得更为复杂难办。如果监管者要求其公开投资组合,这将成为私募股权基金最糟糕的噩梦。

“私募股权投资者有强烈的风险偏好,”北京衡基律师事务所合伙人 Stephen He 称。“监管应留给市场来做。”

据位于北京的创业投资与私募股权投资领域综合服务及投资机构—清科集团的数据,2010年成立了82支关注中国的私募股权基金,筹集资金276亿人民币(42亿美元),较上年30支基金筹集的129.6亿人民币增加一倍多。

突显私募投资吸引力的一个最新事件是,美国私募股权投资基金凯雷集团[CYL.UL]于上周进一步出售18亿美元的中国太平洋保险(2601.HK:行情)股份,有可能成为亚洲迄今最大规模的私募投资退出案。凯雷

之前在12月30日已出售了8.6亿美元股份,目前还持有约25亿美元的太保股份.在2005年到2007年之间,凯雷对太保总计投资额仅为8亿美元,获得了这家中国第三大保险公司的15.4%股权.这场关于监管权力的争夺将不会影响香港.自1997年回归后,香港享有一定的自主权.

而经济观察报报导,另一个难题是,国家发改委被迫推迟“试点区域股权投资者登记管理暂行办法”.

人大财经委副主任吴晓灵称,修订将避免指定任何政府部门作为主要监管部门,希望缓解行业担忧.不过这使该行业继续猜测,谁才是他们的最高领导.(开利综合报道)

机构观点

中信证券: 2010年上市公司送配可能性的一个分步预测模型

概述与回顾: 我们把每10股送转5股以上定义为高送配,通常上市公司在半年报和年报中的送配概率较高.一般而言,高送配往往会给投资者带来填权效应而受到青睐,尤其机构资金关注高送配的股票.回顾07-09年送配的个股,通过简单的统计发现,上市公司送配的数量和规模与经济增速和业绩增长密切相关,通常整体业绩较好的时候,送配的规模和数量也较多;一般而言,20%的公司能够进行送配,平均送配比例都在10送5左右;上市公司单个送股的比例有所升高,从10送10上升到10送15.

分步预测及评分体系构建: 本报告相比于市场上其他分析与预测高送配研究不同的创新在于,构建了一个分步筛选体系,将相近处理方式的指标进行合并,分步骤进行筛选,这样既可以增强筛选体系的完整性,也可以减少因不同维度的筛选指标冲突带来的计算误差.其方法是:第一步:不可能性筛选,通过业绩亏损、每股资本公积和每股盈余公积为负、绝对股价过低(通常可以认为低于5)剔除明显不会送配的公司;第二步:核心指标筛选,指标包括业绩与成长性、资本盈余与资本公积、股本、股价四个方面,采用等权重进行打分;第三步:事件性筛选,例如股权激励、增发等事件会促使公司更有动力送配;第四步,可能的公司意愿考察,有的上市公司会在原先的公告中明确提出送配的承诺,或者在其他公开场合有类似的信息,这是最后一步缩小预测范围,但这难度通常比较大.

2009年模型回溯结果: 通过对09年的数据按照上述步骤进行回溯检验,结果是:这套核算体系得分最高的公司的确是09年送配比例最高的公司;而如果看09年送配的一共345家公司,全都能够体现在我们评分体系的得分中,对送配公司的预测准确度接近80%,对10送5以上的公司的预测准确度在50%-70%左右.但这其中也需要注意两个问题:第一,数据显示得分的高低与实际最终送配并没有精确对应关系,但得分较高区域的送配概率相对较大,因此可以认为在一个相近得分区间的公司,送配概率是相似的;第二,客观计算出的得分高低是公司送配的充分条件,而上市公司送配意愿则是必要条件,最终还是要结合考虑上市公司的送配意愿.

投资建议: 依据上述方法,我们对2010年的数据进行了预测计算,并参考公司基本面、业绩与估值和研究员观点,得到一个可以关注的20只个股组合供参考:华策影视、七星电子、汤臣倍健、东方园林、杰

瑞股份、洋河股份、海普瑞、国民技术、中瑞思创、长盈精密、科伦药业、三维工程、康芝药业、龙源技术、汉王科技、罗莱家纺、万邦达、劲胜股份、荃银高科、登海种业。

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。