

## 今日关注

- 本周央票发行暂停 加息预期再起

## 财经要闻

- 银监会：今年仍实施差别化房贷
- 证监会主席尚福林：将推出“小 QFII”试点
- 中国贸易投资促进团同美方签署六项贸易投资协议
- 上市公司领衔深圳“十二五”重点产业项目

## 东吴动态

- 慧眼看“十二五” 东吴中证新兴指基最“给力”

## 理财花絮

- 投资策略遵循四原则六环节

## 热点聚焦

- 大鳄设基金赌中国泡沫破灭

## 机构观点

- 兴业证券：逢低布局春季攻势

## 旗下基金净值表

2011-01-17

| 基金名称   | 最新     | 累计     | 涨跌     |
|--------|--------|--------|--------|
| 东吴嘉禾   | 0.8362 | 2.5562 | -2.45% |
| 东吴动力   | 1.3560 | 1.8760 | -2.54% |
| 东吴轮动   | 1.0467 | 1.1267 | -4.15% |
| 东吴优信 A | 1.0397 | 1.0517 | -0.30% |
| 东吴优信 C | 1.0331 | 1.0451 | -0.30% |
| 东吴策略   | 1.1934 | 1.1934 | -2.04% |
| 东吴新经济  | 1.0530 | 1.0530 | -3.39% |
| 东吴新创业  | 0.9890 | 1.0490 | -3.70% |

| 基金名称   | 每万份收益  | 7 日年化收益 |
|--------|--------|---------|
| 东吴货币 A | 0.5988 | 2.10%   |
| 东吴货币 B | 0.6625 | 2.35%   |

## 主要市场表现

| 指数        | 最新       | 涨跌     |
|-----------|----------|--------|
| 上证指数      | 2706.66  | -3.03% |
| 深证成指      | 11734.62 | -4.55% |
| 沪深 300    | 2974.35  | -3.80% |
| 香港恒生指数    | 24157.00 | -0.52% |
| 标普 500 指数 | 1293.24  | 0.74%  |
| 道琼斯指数     | 11787.40 | 0.47%  |
| 纳斯达克指数    | 2755.30  | 0.73%  |

## 今日关注

## 本周央票发行暂停 加息预期再起

央行 17 日公告，本周暂停中央银行票据发行。这引发市场诸多猜测。有市场人士表示，尽管可以用“保障春节前市场资金充裕”来解释，但在本周公开市场到期资金高达 2490 亿元、距春节来临还有两周时间的背景下，央票发行暂停，可能意味着新一次加息正在临近。

## 引发多种猜测

央行 3 个月内第四次宣布上调准备金率后，许多以往看起来不寻常的政策动向或货币调控，变得“一切皆有可能”。17 日晚，例行的央票发行公告只有非常简短的一句话：本周暂停中央银行票据发行。

越是简短，越是容易引发市场猜测。有市场人士表示，目前央票利率倒挂已使央票完全失去了回笼能力。本周央票发行暂停可能主要是因为春节临近的原因，央行着力维持节前资金面宽裕。此外，20 日是存款准备金缴款日，央票停发可能是为了避免加剧资金面紧张。

招商银行分析师彭文静在接受中国证券报记者采访时说，央票发行全周暂停，或是新一次加息的信号。由于发行利率长期大幅倒挂，央票发行规模难以放量，央行可能有意在新一次加息后，将各期限央票利率一次性上调到位。截至上周，1 年期和 3 个月期央票利率虽然已连续 3 周上行，但当前 2.7221% 和 2.2588% 的发行利率，仍大大低于二级市场收益率 50 和 60 基点以上。

上海某大银行交易员也表示，元旦以来回购利率经过近两周的回落后，目前已基本回到正常利率区间。虽然机构对 2011 年的整体市场资金面依然较谨慎，但近阶段市场资金实际上较宽松，各商业银行目前的超储率相对较高。从会否加息的角度来看，央票如果一直停发到春节之后才恢复的话，那么央行在春节前后加息的概率较大。

## 正回购或正常进行

本周央票停发，并不意味着其他操作也会暂停。上述交易员表示，上周刚刚重启的超短期回购，本周有望继续进行。如果央行进行像上周 7 天或者 14 天期的超短期正回购，资金到期时间正好在春节之前，不会实质性影响节前机构资金面。

数据显示，本周公开市场到期正回购 1650 亿元，到期央票 840 亿元，合计到期资金 2490 亿元，为 2010 年 10 月 17 日以来到期资金最多的一周。此前，央行已通过公开市场连续 9 周向市场净投放资金，累计净投放量达 3760 亿元。而本周央票停发则可能表明，本周央行有望实现连续第十周资金净投放。

**财 经 要 闻****银监会：今年仍实施差别化房贷**

昨日，银监会网站公告，1月17日银监会召开2011年工作会议部署今年工作重点。会议指出，2011年要严密防范信用、市场、操作、流动性四大风险。其中，对房地产领域风险，要继续实施差别化房贷政策。银监会主席刘明康在会上表示，今年还要抓好新监管标准的完善和实施。据记者了解，目前银行已全面执行差别化房贷政策，去年年底所有银行都按照银监会口头通知要求，取消了对首套住房贷款利率7折优惠，仅允许执行同档期基准利率最低下浮15%，即首套房贷优惠利率最低按8.5折执行。今年年初由于信贷额度紧张，在南京已有民生、深发展、中信、兴业、招行、光大等六家银行陆续取消首套房贷8.5折利率优惠，现按照基准利率执行。（新京报）

**证监会主席尚福林：将推出“小QFII”试点**

昨日，中国证监会主席尚福林在香港第四届亚洲金融论坛上表示，“下一步中国证监会将和香港特区政府有关部门和监管机构密切沟通，积极研究适时推出旨在扩大和深化两地资本市场合作的具体政策措施，支持香港巩固和提升国际金融中心地位。”

而在具体措施方面，“小QFII”试点最受关注。尚福林称，“我们将推出在港募集人民币资金进行金融类证券投资业务的试点（俗称“小QFII”）。”证监会此前已在年会上表示，今年将深入推进证券公司、基金公司香港子公司在境外募集资金进行境内证券投资业务试点。尚福林昨日透露，截至2010年底，内地已经有18家证券公司、10家基金公司和6家期货公司在港设立分支机构。（广州日报）

**中国贸易投资促进团同美方签署六项贸易投资协议**

由中国商务部副部长王超率领的中国贸易投资促进团17日在休斯敦同美方签署了六项贸易投资协议，其中四项涉及得克萨斯州，协议总金额约6亿美元。

这六项贸易合作协议的主要内容是：中国从得克萨斯州进口棉花；得克萨斯州从中国江西省进口艺术陶瓷产品；上海通用汽车公司从美国通用汽车公司进口零部件；浙江恒基光伏电力科技公司同加利福尼亚州北美半导体技术协会共同研发高效晶体硅太阳能电池及光伏发电技术等。（新华网）

**上市公司领衔深圳“十二五”重点产业项目**

根据深圳“十二五”规划（草案）披露，将通过以大代小，以大企业为龙头强化产业集群，同时带动中小企业配套创新，腾讯等企业参与的蛇口网谷产业基地等一批与上市公司及关联公司相关的产业项目将投入建设，深圳并力争在未来五年内培育200家中小企业海内外上市。（证券时报）

## 东吴动态

## 慧眼看“十二五” 东吴中证新兴指基最“给力”

新年伊始，基金发行市场热闹非凡，25 只基金同时发行，然而记者注意到由于国家十二五规划中新兴产业的高成长性，所有基金不约而同地都贴上了新兴产业标签！搜狐社区的论坛集聚超高人气，一位“骨灰级”的财经版主对近期新发基金与其真实跟踪国家“十二五”新兴产业的紧密关系做了综合评级模型，引发许多基民的高度热议，发现众多基金中仅有东吴中证新兴产业指数基金是货真价实地与新兴产业紧密关联。

哲学中常提到，通过现象看本质。此次网友的主题评级，其实不难看出，随着国家“十二五”规划的落地实施，关于布局、抢滩、参与、搭车、借力等类似的基金产品宣传层出不穷。业内人士表示，切合时点进行产品宣传固然是以逸待劳之举，且有着较好的市场优势，但一定要像东吴中证新兴产业指数基金那样，把握住自身产品的特性，反映出全面的投资价值，这才是成熟的投资之道。

乱花渐欲迷人眼，是李逵还是李鬼，“基”民一时难以辨别，若等上五年，那时良机早已难寻，收益回报从何谈起。业内人士建议，投资者可通过三个方面进行产品甄别，其一：以基金产品的投资目标来分析，基金投资的原理是分享国家经济增长的成果；其二：从该产品的投资过程分析，若该基金包括募集期、建仓期、运作期、收尾期、转换期在内的五个阶段都是以“十二五”规划为核心，那么其投资价值属性则必然主导其产品特性；其三，可针对该基金的业绩考核进行最后的把握，看看该产品是否真正分享了“十二五”的经济增长成果，至少每半年要对自己的基金进行审查。而上述三点，东吴中证新兴产业指数基金正好契合，这也是该基金获得网友一直好评的重要原因。

值得一提的是，此次由网友评级出来的五星基金——东吴中证新兴指数基金，的确有胜出一筹的产品优势。据了解，在目前众多发行的基金中，东吴中证新兴产业指数基金是预计发行时间为最短的 9 天，而其他基金产品在设计的时候“十二五”全面规划还未浮出水面，切合“十二五”确实略显牵强。而从该产品的投资过程及业绩考核等方面分析，东吴中证新兴指数基金真正做到了“十二五”的投资布局。

## 理财花絮

## 投资策略遵循四原则六环节

如今的学术界和市场充斥了各种各样的投资理论、投资策略，我们该如何听取、如何评估、如何采纳呢？“投资策略指数化”是矢量提供的解决办法。

《韩非子》中有个“虞庆造屋、范且造弓”的故事，虞庆和范且都能言善辩。虞庆虽能把匠人驳得无话可说，但匠人照他的话造出屋来很快即坍塌；范且虽能把匠人说得无言可对，但匠人照他的话造出弓来一用便折断。历史上类似的例子数不胜数：赵括谈论军事无人能敌，可一上战场就全军覆没、身首异处，

成就了“纸上谈兵”的故事；马谡是连诸葛亮也赞不绝口军事奇才，但其头头是道的军事策略造成军队崩溃、街亭失守。投资市场上不断重复着同样的故事，那些头头是道、令人眼花缭乱的投资策略，一旦使用不当就会让投资者流血割肉、损失惨重。

矢量作为专业的指数化投资研究机构，将纷繁的投资策略以指数的方式进行严谨的描述，用大量数据进行严格检验，在当前市场进行实时跟踪。“投资策略指数化”为投资者深入认识、严格评估、规范执行投资策略，提供了一条前景广阔的大道。

正如大诗人歌德所说：生命之树常青，而理论却总是灰色的。矢量投资坚持数据是基础，市场检验是最终目的，主流经济原理只作为辅助说明。在这个原则下，所有的数据都要经过甄选，所有的算法都要经过比对校验，所有的理论都要接受市场的检验，所有的结果都要有数据的支持。矢量坚持自有优质数据库建设，坚持算法比对校验下的使用，坚持数据计算结果的市场检验机制，坚持理论体系的逐步完善路径。按照四项基本原则，六个环节的流程，对指数创新进行管理。

#### 四项原则：

逻辑性：追求结果的一致性，并与事实基本吻合。其有效性及普适性需被市场广泛认可和接受。

自治性：外部自治中寻求历史与未来的相互平滑解读，内部自治中寻求层层数据与算法的相互推导和校验。

扩展性：输出结果上，具有广泛的复制性和强大的稳定性。

完备性：在正常条件下，市场上无论是存续的还是新上市的所有投资工具，都可以被包含在样本取样的范围内。

#### 六个环节：

界定假设条件：在海量资料、数据、模型、市场应用的基础上历经反复筛选提出可以公示的假设条件。

界定设计原理：寻求产品所在地市场、机构为主的业界、本地主流理论的大概率交集。

界定数据采样：分段取样主算数据，修正数据及衍生反馈数据。

界定算法模型：在理论算法模型的基础上遍历性修正出实际算法模型。

界定计算结果：多重自治性检验，多重稳定性校验，形成格式化结论性数据组群。

模式实际操作：制式或用户自定义式数据、表格、文档输出。

## 热点聚焦

### 大鳄设基金赌中国泡沫破灭

尽管很多投资者看好中国经济前景及带领全球经济走出阴霾，但部分对冲基金经理认为，中国经济高速增长势头或不能持续，可能成为一个即将“爆破”的泡沫，有对冲基金经理更成立以看淡中国经济前景为前提的基金。



一名对冲基金经理表示，尽管中国政府不断重申，未来数年中国经济年增长率处于 10%或以上，但有关言论与最近内地公布的部分经济数据“自相矛盾”，因此认为过去数年全球经济表现亮丽，有机会仅在催生一个又一个信贷泡沫，当中以中国的信贷泡沫最为巨大，又指现时各国政府期望，可以依赖中国带领全球经济走出衰退阴霾，是一个不切实际及疯狂的想法。

事实上，不少对冲基金经理均支持有关论点，当中曾准确预测次按及欧债危机爆发而大赚一笔的 Corriente Advisors 基金经理哈特认为，中国经济潜藏“巨大风险”，因此成立以看淡中国经济前景为前提的对冲基金，资产管理公司 Odey 前星级基金经理亨德里亦“跟风”成立相关基金。

此外，伦敦 Lombard Street Research 亦对中国经济前景持负面看法，警告内地目前通胀高企已为经济带来危机，中国政府或需暂时“煞车”，又指英国与其渴望依靠中国协助带动经济复苏，倒不如及早计划如何抵御下一波金融危机。（开利综合观点）

## 机构观点

### 兴业证券：逢低布局春季攻势

#### ★展望：若震荡，敢加仓

——我们仍然看多春季行情，若因此次上调存款准备金率、以及 20 日经济数据发布前后对加息的担忧，市场出现大幅震荡，则是加仓周期股布局春季行情的良机。只要没有超预期的调控出现，市场注意力将逐步转向基本面和流动性改善的因素上。

——存款准备金率上调未超预期，市场已提前反应。此次上调是延续性措施，而非最后一根稻草的转折性事件，背景是对冲 1 月公开市场操作到期资金量和对冲人民币加速升值下外汇流入。此次上调冻结资金约 3500 亿；而 1 月公开市场到期资金量 5480 亿；1 月 18 日领导人访美前后人民币升值预期强。

——存款准备金率上调不改一季度流动性相对改善的判断。1 季度信贷将延续中国经济自身特性而呈现“多发”，配合财政存款的陆续下发等能保证经济增长和调结构的需求；人民币升值加速，国际资本流入预期强；A 股交易账户占比 8.52%处于低风险区域；产业资本减持家数低。

——估值方面，经过近期调整，食品饮料、商业贸易等消费品中蓝筹股渐趋合理，而金融、地产等权重股估值仍偏低。

——行情催化剂大约在春季。节后物价回落；两会后房地产调控政策阶段性尘埃落定；各地在“调结构”、落实“积极财政政策”的旗号下发展的势头依然很强，对于原材料的需求真实体现出来。

#### ★投资策略：增持周期，地产、煤炭主攻

——首先，立足经济趋热和流动性改善，逢低可积极增持地产、煤炭等主攻品种。房地产具备“新兴产业的增长，钢铁股的估值”；煤炭“需求恢复”+“涨价预期”+“澳洲洪灾”。

——第二，消费品行业龙头在调整中逐步具备防御性。

——第三，新兴产业题材股处于去泡沫、去伪存真的分化调整过程，逢利多仍建议调仓。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服电话：021-50509666。