

今日关注

- 国务院会议再提控制融资规模 调控或扩至股市

财经要闻

- 5 新股上市首日齐破发 机构被套 1.6 亿
- 上海超面积新购房将按比例征房产税
- 央行称无发行大面额纸币计划 1 月投放超 1.2 万亿
- 扭转 6 连降格局 上周基金新增开户数 48749 户

东吴动态

- 东吴新兴产业指基闪电发行
- 东吴中证新兴产业指基今发行 发行期限创新低仅售 9 天

理财花絮

- 只买对的不怕贵的

热点聚焦

- 地方隐性债务很可能成为中国未来发展的沉重负担

机构观点

- 广发证券：近期投资策略：盈利下调，谁更受伤？

旗下基金净值表

2011-01-18

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8439	2.5639	0.92%
东吴动力	1.3707	1.8907	1.08%
东吴轮动	1.0504	1.1304	0.35%
东吴优信 A	1.0384	1.0504	-0.13%
东吴优信 C	1.0318	1.0438	-0.13%
东吴策略	1.2073	1.2073	1.16%
东吴新经济	1.0610	1.0610	0.76%
东吴新创业	0.9980	1.0580	0.91%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.5939	2.20%
东吴货币 B	0.6575	2.44%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2708.98	0.09%
深证成指	11771.59	0.32%
沪深 300	2977.65	0.11%
香港恒生指数	24154.00	-0.01%
标普 500 指数	1295.02	0.14%
道琼斯指数	11837.90	0.43%
纳斯达克指数	2765.85	0.38%

今日关注

国务院会议再提控制融资规模 调控或扩至股市

继今年年初的中国人民银行 2011 年年度工作会议提出“保持合理的社会融资规模”后,昨日召开的国务院全体会议再次强调“保持合理的社会融资规模和节奏”,这或许意味着一季度货币政策的调控监测范围,将扩大至基础货币及银行信贷之外的股市、债市等在内的其他融资领域。

对于“社会融资”这一新提法,《第一财经日报》上周报道,由于直接融资逐年扩大,为了更好地执行宏观审慎政策,央行酝酿推出一个新的货币流通量统计口径——“社会融资增速指标”。该指标侧重于描述“社会融资规模”,或将部分取代 M2(现金+居民储蓄存款+企事业单位存款)在货币政策制定过程中的参考指标地位。

目前国务院会议已经采用了这样的提法,或许这一新指标的推出已经“箭在弦上”。

多种货币工具调控社会融资

保物价、调房价、防信贷,国务院第五次全体会议昨日举行,为今年一季度布置的多项调控工作拉开大幕。

国务院总理温家宝主持召开了此次会议。作为一季度要做的七项工作之一,财政金融工作按照惯例被会议重点强调。

本报记者注意到,今年国务院在布置财政金融工作时强调,综合运用多种货币政策工具,保持合理的社会融资规模和节奏,处理好银行资本金补充与信贷扩张、银行体系风险防范与资本市场稳定的关系,防止年初信贷的非正常投放。

而在去年的国务院全体会议上,同样是布置一季度工作,去年的提法还是“保持货币信贷合理充裕,着力优化信贷结构,把握好信贷投放节奏”,“保持合理的社会融资规模和节奏”是国务院全体会议中新采用的概念。

此前,上述央行会议中,“破例”未明确提出全年信贷增长目标,而提出“保持合理的社会融资规模”的概念。

加大对资本市场和“影子银行”监测

兴业银行(601166,股吧)资深经济学家鲁政委对本报记者表示,按照他的理解,“社会融资”的概念将包括信贷、股市和债市等在内的所有融资渠道。

央行公开数据显示,2010 年全年新增人民币贷款为 7.95 万亿元。而 Wind 资讯的信息也显示,2010 年 A 股总募资额达到 10016.32 亿元,已经相当于全年人民币信贷的约八分之一。资本市场被纳入货币调控指标参考范围内已显必要。

最近数年,政府的宏观金融调控集中于货币信贷,但资本市场往往成为企业规避调控的渠道。以房地产市场为例,尽管去年经历了政府的调控,来自银行信贷渠道的房地产开发资金增速显著放缓,但来自于企业自筹渠道的房地产开发资金却大增。

国家统计局的数据显示,去年来自于自筹渠道的房地产开发资金 26705 亿元,增长 48.8%,这一增速较 2009 年增加了 31.9 个百分点,显示房地产开发企业自备“粮草”充足,借力资本市场、债券市场等非银行信贷资金的渠道十分畅通。

中国土地勘测规划院副总工程师邹晓云对本报记者说,去年在香港市场,房地产融资高潮一波接一波,或许其他资金借道进入中国内地市场的注脚之一。

除了资本市场,信托、私募、小额贷款等其他社会融资渠道去年来也纷纷攀上千亿的规模。这些机构实际履行着银行的职能,但却属于游离于货币政策直接监管之外的“影子银行”。

“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”。按照上述央行会议这段表述,或许央行对“影子银行”的监测工作已经有所安排。

为及时预防年初信贷超额投放,央行已经在上周五提高存款准备金率 50 个基点至 19.0%,这一政策将在本周四起生效。

野村证券的经济学家孙弛和木下智夫在日前的报告中认为,中国在今年一季度将进一步上调存款准备金率 50 个基点。

该报告表示,存款准备金率的上调并未排除一季度加息的可能,中国人民银行需要解决负实际存款利率的问题,以避免 CPI 和资产价格过度上涨,预期中国人民银行将在未来几个月加息 25 个基点。

物价、房地产调控仍是重中之重

除了货币调控之外,物价调控仍是一季度经济工作的重中之重。

国务院全体会议强调,一季度要确保价格总水平基本稳定。认真贯彻国务院关于稳定消费价格总水平、保障群众基本生活的政策措施和工作部署。保障主要农产品、基本生活必需品、重要生产资料的生产和供应。

在房地产方面,会议强调,坚定不移地搞好房地产市场调控。各级政府要增加投入,保障土地供应,落实保障性住房建设任务。进一步落实和完善房地产市场调控政策,增加市场有效供给,特别要增加中小套型、中低价位普通商品房供给;加强对市场需求的分类调控,落实好差别化信贷、税收政策,支持居民合理住房消费,抑制投机投资性购房。

邹晓云对本报记者表示,近期重庆房地产税的启动似乎让市场看到政府通过深化改革实施调控的信号,虽然这种房地产税政策究竟将取得多大成效现在还很难说,但可以想见中央或通过长期政策和短期政策相配合解决房地产价格过快上涨的问题。

处于调控之下,也有一些市场人士担心,房地产调控将影响 2011 年中国固定资产投资表现,使得固定资产投资“硬着陆”。

摩根士丹利大中华区首席经济学家王庆称,中国积极的社会住房计划将有助于抵消市场化的住宅物业建设的潜在下降,因此对于中国今年固定资产投资将会“硬着陆”的担忧实在是毫无根据的。

财 经 要 闻

5 新股上市首日齐破发 机构被套 1.6 亿

无视市盈率盲目询价的机构终于受到了市场法则的惩罚。昨天，风范股份、司尔特、新都化工、亚太科技、鸿路钢构等五只新股在沪深交易所挂牌交易。截至收盘，5 只新股尽数跌破发行价格，这意味着网下中签新股的 91 家机构面临全线套牢的尴尬境地。（上海证券报）

上海超面积新购房将按比例征房产税

上海市市长韩正 18 日在上海两会上表示，上海房产税将对超过一定人均面积的新购住房按一定比例征收，进一步抑制房地产投资和投机。韩正是在上海市第十三届人民代表大会第四次会议上作政府工作报告补充发言时做出上述表示的，但他并未就房产税的征收方案做详细解释。

1 月 9 日，重庆市市长黄奇帆提出，“十二五”期间，重庆将开征高档商品房房产税。1 月 16 日，韩正表示，上海今年将按照国家部署，做好房产税改革试点准备工作。消息人士向中国证券报记者透露，上海和重庆两地的房产税征收方案，将由财政部牵头联合在北京宣布。两地联合发布的时间可能是上海两会结束后，但估计在全国两会之前。（上海证券报）

央行称无发行大面额纸币计划 1 月投放超 1.2 万亿

中国人民银行副行长马德伦昨日在央行召开的媒体座谈会上表示，央行印钞能力不能和物价水平混在一起，而是和人们的收入水平、GDP 增长以及现钞流通范围有关。他表示，央行目前没有任何发行大面额纸币的计划，也没有发行第 6 套人民币的计划。马德伦解释，央行印多少现钞需要考虑流通中现钞因为破旧需要销毁和替代的数量，即流通中的货币在 5 年至 7 年后需要退出市场的总量。现在市场流通中的货币存量是 4.6 万亿，按 5 年退出市场计算，每年需要印 9000 亿。（证券时报）

扭转 6 连降格局 上周基金新增开户数 48749 户

昨日，中国登记结算有限责任公司最新公示信息显示，上周新增基金开户数为 48749 户，相比于前一周 30789 户的新增开户数有 17960 户的提高。《证券日报》基金周刊根据公示信息对去年四季度以来的 15 个交易日单周基金新增开户数数据整理发现，今年前两个交易周基金新增开户数分别以 48749 户和 30789 户排行 15 个交易日新增基金开户数的第 12 和 14 名，目前基金账户数为 3412.19 万户。值得指出的是，自去年 11 月 22 日至 26 日单周内基金新增开户数一举创下 11.2 万户的新高后，单周基金开户数数量每周愈下。今年第一个交易周 30789 户的新增基金开户数已是自此以来连续第 6 周得周新增开户数的下跌。上周，终于扭转此局面，以 48749 户的基金新增开户数高出前一周高出 17960 户，增长比例为 58.33%。（证券日报）

东吴动态

东吴新兴产业指基闪电发行

2011-1-17 《南方日报》

基金发行期限将再次刷新纪录！东吴基金旗下首只指数型基金——东吴中证新兴产业指数基金 1 月 17 日正式发行，发行周期 11 天中仅售 9 个工作日，这一发行期限创下了 2010 年以来偏股型基金发行新低。近几年以来，基金发行期出现两极分化的局面，多数基金发行以一个月为周期甚至延期募集，也有少数基金发行期限频创新低。比如：2009 年 12 月发行的华夏盛世基金，仅售 1 天。发行期较短的基金有一个显著特点，均来自绩优基金公司旗下的基金产品，“师出名门”成为投资者追捧的对象。无独有偶，东吴基金此次将东吴中证新兴产业指数基金的发行期限缩短至 9 天，足以体现该公司对新兴产业市场及公司自身投研实力的信心。

东吴中证新兴产业指基今发行 发行期限创新低仅售 9 天

2011-1-17 《中山日报》

本报讯（记者张志平）基金发行期限将再次刷新纪录！记者日前从东吴基金获悉，旗下首只指数型基金——东吴中证新兴产业指数基金 1 月 17 日正式发行，发行周期 11 天中仅售 9 个工作日，这一发行期限创下了 2010 年以来偏股型基金发行新低。

据介绍，东吴中证新兴产业指数基金的标的指数——中证新兴产业指数选取沪深两市规模大、流动性好的 100 家新兴产业公司组成，可以综合反映沪深两市中新兴产业公司的整体表现。

数据统计显示，2010 年，东吴基金旗下整体偏股型基金平均净值增长 20.29%，在 60 家基金中排名第 2 位。其中，东吴双动力、东吴进取策略、东吴嘉禾等均排名同类基金前 10，东吴行业轮动排名同类基金第 13 位。

东吴中证新兴产业指数基金以十二五规划中的新兴产业为重点投资方向，涵盖了新能源、节能环保、信息产业、生物医药等 11 个新兴产业。东吴基金表示，随着十二五规划的陆续出台，新兴产业作为重点扶持产业，未来发展空间不可限量，极有可能成为“后危机时代”的新宠儿。之所以选取该基金作为东吴基金 2011 年开年首发的产品，也是瞄准了新兴产业的发展前景。

理财花絮

只买对的不怕贵的

电影《大腕》中有一句台词“不求最好，但求最贵”。还有一句俗语说“便宜无好货，好货不便宜”。对于投资理财而言，便宜与贵都不是采取投资行为的决定性因素，产品本身是否具备升值潜力才是关键问题。

现在基金净值差别很大，既有很多 1 元以下的低净值基金，也不乏 2 元、3 元甚至 4 元以上的高净值基金。面对高净值基金，很多基民都患上了“恐高症”不愿介入，总觉得要买便宜的基金心里才踏实。其实买基金买的是基金的投资赚钱能力，而绝不是基金本身的价格高低。“只买对的，不怕贵的”才是投资基金的正确思维。

高净值的绩优基金一般都经历过市场波动考验，基金管理人的实际投资运作水平和风险控制能力已经得到证明，所以反而更加值得信赖。同一时期成立的同类型基金中，一段时间后如果某基金净值远低于其他基金，那么投资者反而应考虑及时退出。

好基金不惧价高，高净值绝不会也不该成为其选择基金的障碍。

热点聚焦

地方隐性债务很可能成为中国未来发展的沉重负担

核心提示：中国的法律禁止地方政府直接贷款。而为了支撑城市发展计划，各个地方政府往往会设立投资平台，通过资产担保(通常为土地)或隐形政府担保来向银行贷款。这些债务不会出现在中央政府的债务账户上。但尹中卿称，国内银行最终还是要将其作为坏账注销。

全国人大财经委员会副主任尹中卿上周表示，随着一些项目的逐步完工，地方政府在投资狂潮中筑起巨额债务可能要打水漂。

尹中卿表示，地方政府隐性债务约达 10 万亿元人民币(约合 1.5 万亿美元)。因地方政府通过构建数千家融资平台形成这些债务，所以具有“隐蔽性”。他说道：“为对抗全球金融危机带来的冲击，地方政府自 2008 年年底以来已经债台高筑，这将成为我国未来发展的沉重负担。”

尹中卿特别指出，基层的县级政府因财政资金有限，出现债务违约的风险尤其高。

他说：“2009 年与 2010 年年间，投资与融资平台形成的债务中，县级地方政府的占到了 70%，而他们往往没有太多资产，一些地方政府连工资都发不出来。”

中国的法律禁止地方政府直接贷款。而为了支撑城市发展计划，各个地方政府往往会设立投资平台，通过资产担保(通常为土地)或隐形政府担保来向银行贷款。

这些债务不会出现在中央政府的债务账户上。但尹中卿称，国内银行最终还是要将其作为坏账注销。“2009 年与 2010 年年间，我们鼓励他们(地方政府)提高债务与赤字水平来刺激投资。地方政府债务问题将于 2011 年浮出水面。”(南都网)

机构观点**广发证券：近期投资策略：盈利下调，谁更受伤？**

估值定涨跌，估值纠偏仍将继续。通过简单的二元回归就能发现，各行业本周的表现与其初始的估值水平高度负相关，或者说，各行业本周的涨跌，有接近 60%的部分是由其初始估值水平决定的。实际上，去年 12 月份以来的行业涨幅，均与行业初始的估值水平显著负相关，在估值纠偏行情中，估值定涨跌。

估值纠偏中，行业盈利的调整十分重要。如果某个行业的估值很高，同时盈利预测可能被下调，那这个行业遭受的是双重打击，我们应该回避。

因此，哪些行业的盈利预测可能面临下调，就显得非常重要。我们比较了 2008 年报公布后的盈利调整过程后发现：钢铁、有色、餐饮旅游和农林牧渔等行业业绩有可能遭到较大幅度的下调，对于高估值的有色、餐饮旅游和农林牧渔行业，这是一个较大的风险；机械设备和纺织服装业几乎所有的公司业绩都会遭到下调；公用事业、信息设备和商业贸易等行业的业绩整体有可能被上调；金融业的业绩预测相对稳定；其他业绩预测相对稳定的行业包括医药生物和信息设备与服务，这意味着如果这些行业的估值已经相对合理，可不必担心业绩下调的问题。

目前的看法和建议：

估值纠偏的过程还没结束，市场短期难上涨；建议配置低 PEG 行业：地产、金融、耐用消费品（汽车、家电）、机械（高铁、核电）、建筑建材（水电投资）；回避有色、农林牧渔和餐饮旅游、煤炭（利好在近期密集兑现）、电子元件（行业景气度下降）。

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。