

今日关注

- 2010 年经济数据 20 日出炉 GDP 增幅或达 10%

财经要闻

- 7 天回购利率飙升 128 个基点
- 国际油价蓄势攻百 欧佩克炮轰投机客
- 新兴产业 政策导向转为业绩推动
- 海关 2010 年税收同比增 35.9%

东吴动态

- 东吴基金王少成：节前投资紧跟政策脚步

理财花絮

- 以基养基三步棋

热点聚焦

- 报称中国 12 月 CPI 同比升 4.6%;短线略利股市

机构观点

- 中信证券：近期投资策略：
悲观预期源于混淆小周期调整和大周期波动

旗下基金净值表

2011-01-19

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8640	2.5840	2.38%
东吴动力	1.3985	1.9185	2.03%
东吴轮动	1.0829	1.1629	3.09%
东吴优信 A	1.0398	1.0518	0.13%
东吴优信 C	1.0331	1.0451	0.13%
东吴策略	1.2314	1.2314	2.00%
东吴新经济	1.0870	1.0870	2.45%
东吴新创业	1.0170	1.0770	1.90%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.5934	2.20%
东吴货币 B	0.6562	2.44%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2758.10	1.81%
深证成指	12066.55	2.51%
沪深 300	3044.85	2.26%
香港恒生指数	24419.60	1.10%
标普 500 指数	1281.92	-1.01%
道琼斯指数	11825.30	-0.11%
纳斯达克指数	2725.36	-1.46%

今日关注

2010 年经济数据 20 日出炉 GDP 增幅或达 10%

根据国家统计局日前公布的经济统计信息发布日程表,2010 年全年以及 12 月主要经济数据将于今日公布。综合此前多方分析预测,2010 年 GDP 料增 10%左右。

2010 年 GDP 料增 10%左右

作为“十一五”最后一年,社会经济发展增速颇受关注。由于外需增长超出预期,专家预计 2010 年国内生产总值(GDP)增速将达到 10%左右,其中四季度 GDP 增长 9%左右。

国家发改委一位权威人士表示,2010 年中国国内生产总值将达 39.5 万亿元左右,按不变价格计算,GDP 增速可能达到 10.1%。

中国社科院去年 12 月发布的《经济蓝皮书》预计,2010 年中国将维持约 10%的高速增长态势、全年 GDP 突破 37 万亿元人民币,经济总量首次超日,居世界次席。

此外,世界银行发布《2011 年全球经济展望》报告,再次上调 2010 年中国 GDP 增速预期至 10%。此前,世行已数次上调 2010 年中国经济增速预期,最早预期增速为 8.5%。

国家信息中心宏观经济形势课题组昨天发表报告预计,今年四季度,我国主要宏观经济指标将多数向好,受世界经济环境复杂、国内抑制高载能行业产能、房地产调控、通胀压力增大等因素影响,经济增速将进一步下降。初步预计,四季度 GDP 增长 8.7%。

报告强调,虽然四季度经济增速比三季度有所减缓,但并不意味着经济降温,应客观认识四季度经济增长态势。首先,四季度经济增速减缓是我国主动调整产业结构,加大节能减排和淘汰落后产能力度的结果。其次,我国经济增长的动力和预期依然强劲。我国 PMI 指数 9 月份提高为 54.7%,创近 6 个月的新高。再次,去年四季度基数较高。

12 月 CPI 或环比回落

此外,国家统计局 20 日将公布 GDP、物价、工业生产等一系列经济指标增长情况。纵观全年,每次经济数据发布时,CPI 已成为最受关注,也可能是被人们最为熟知的一项经济指标。今年 1 月,央视公布一项调查显示,2010 年百姓最关心的国内经济生活事件,位居第一的是“物价上涨”:72.9%的受访者深感物价上涨的压力。

从去年 7 月起,中国物价涨幅逐月攀升。11 月,CPI 比上涨 5.1%,创下 28 个月以来的最高。自 11 月底开始,中国官方组合拳调控物价,蔬菜价格出现明显下降,棉花、食糖和化肥价格高位回落,但引发价格上涨的根本原因仍未消除。

此前,国家发改委价格司副司长周望军表示,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。这个表态,或许预示 2010 年四季度 CPI 涨幅仍然高企。

综合媒体分析认为,在蔬菜等新涨价因素带动下,2010 年全年的居民消费价格上涨 3.3%-3.4%,突破年初

设定的 3% 的目标,或已无悬念。12 月 CPI 同比增幅为 4.1%至 4.5%。

花旗银行预计,12 月 CPI 增幅为 4.2%。花旗银行认为,2010 年 12 月初,食品价格下降是 CPI 回落主要原因。但是,由于南方的冰冻天气,春节需求以及全球农产品价格上扬,未来食品价格仍可能抬头。同时,非食品价格也可能继续攀升。

尽管 2010 年 12 月当月 CPI 涨幅较上月 5.1%的涨幅有所回落,但分析认为,目前我国仍处于物价上升的大周期,加息压力短期难以缓解。中金预计,短期通胀预期可能导致央行在 2 月份加息 25 个基点,并可能在 2 季度再次加息一次。

防通胀成今年经济首要任务

去年底,国务院召开常务会议称,必要时对重要的生活必需品和生产资料实行价格临时干预措施。业内纷纷表示,防通胀将成为 2011 年经济工作的首要任务。

中央经济工作会议提出了 2011 年经济工作的“加强和改善宏观调控,保持经济平稳健康运行”等六项主要任务。分析人士认为,明年我国经济形势错综复杂,经济增长可能保持平稳运行,管理通胀预期将成为调控的阶段性重点。

兴业银行资深经济学家鲁政委表示,上一次提出对价格实行临时管制是在 2007 年末到 2008 年初。针对价格形势专门召开国务院常务会议,显示了当前通胀形势已十分严峻,防通胀将成为宏观调控的首要任务。

分析认为,2011 年是“十二五”开局之年,伴随 2010 年财政收入高速增长的年度结转,以及 2011 年可能继续实施的积极财政政策,都会给地方政府很大的投资能力,加上区域平衡和新兴产业的发展战略,中西部投资和部分新兴产业投资将构成新一轮的投资扩张。从经济增速看,2011 年经济增长将呈现逐级上升趋势,全年增长依然会保持在潜在增长率之上,预计可达 9.7%。

财 经 要 闻

准备金缴款前大行停止拆出资金 7 天回购利率飙升 128 个基点

存款准备金缴款和春节资金备付的双重因素,对市场流动性的夹击愈发显著,各期限资金全面紧张,7 天回购利率单日飙升逾 120 个基点。业内人士指出,为应对周四(1 月 20 日)准备金缴款,国有大行已经连续两日停止在货币市场拆出资金,春节前市场流动性持续紧张的局面或已来临。未及一个月,敏感的资金价格再度飙升至历史高位。数据显示,货币市场指标利率 7 天期质押回购加权平均利率周三(1 月 19 日)报收 4.0808%,较前交易日的 2.7997%大涨 128 个基点,接近 1 月 4 日的 4.1937%,为 2011 年来第二高位。拆借市场走势亦相似。7 天 Shibor 大涨 129 个基点至 4.0588%,隔夜 Shibor 周三报收 2.6275%,较前交易日涨 63 个基点,14 天期 Shibor 跳涨 100 个基点,1 月期 Shibor 上行 79 个基点至 5.2633%。(每日经济新闻)

国际油价蓄势攻百 欧佩克炮轰投机客

受严寒天气、流动性泛滥以及全球经济继续复苏等多方面因素支撑，国际油价过去几个月继续强势“回归”。业内两大基准之一的伦敦布伦特原油期货近日一举突破 98 美元，创下 27 个月新高；而另一基准合约纽约 WTI 原油期货也突破 92 美元，接近两年多来的最高点。（上海证券报）

新兴产业 政策导向转为业绩推动

货币供应量的历史高水平以及通胀压力的超预期上行是 2010 年货币政策基调趋紧的核心因素。虽然进入 2011 年来，央行已经开始提高存款准备金率，但是实际的货币供应仍然处于历史的高位。而考虑到当前通胀压力仍然较高，货币供应量增速仍未回归常态，我们认为 2011 年 1 季度仍然是政策密集期，货币政策趋紧的“最后一只靴子”尚未落下。（证券时报）

海关 2010 年税收同比增 35.9%

海关总署署长盛光祖 19 日披露，2010 年我国海关税收历史性突破万亿元大关，共征收关税和进口环节税 12518.3 亿元，同比增收增长 35.9%。该数据超出此前海关 1.23 万亿元的预期。其中，2010 年我国征收关税 2027.8 亿元，进口环节税 10490.5 亿元，分别比上年增长 36.7%和 35.7%。（中国日报）

东吴动态

东吴基金王少成：节前投资紧跟政策脚步

在存款准备金率创历史新高后，A 股再迎新年大考，眼下各大机构对于 2011 年的 A 股市场走势预期已趋于谨慎。东吴中证新兴产业指数基金拟任基金经理王少成在采访中向记者表示，2011 年行情还将以震荡向上的格局为主，投资环境会更为复杂，政策因素影响进一步加大，投资须紧跟政策脚步。

据了解，国家发改委副主任张晓强日前在中国经济年会上表示，发改委拟设立战略性新兴产业发展专项资金，集中支持重大产业创新发展工程。自 2010 年 10 月 18 日至今，共有 61 家 A 股公司累计募集资金 523.2 亿元，用以投向 159 个新兴产业项目。在单设专项扶助新兴产业的资金之外，针对性强的税务政策也会单独立案并在两会期间提交讨论。有业内人分析认为，尽管政府行政调控节奏以及紧缩力度在不断加大，但并不影响对新兴产业政策宽松面以及扶持力度，新兴产业未来无论在经济中还是股市中的比重，都有巨大提升空间。

对此，王少成表示，节前国家政策密集发布，不难从中把握 2011 年国家经济力推的发展方向。新兴产业作为国家重点扶持对象，无疑是紧缩背景下的一条“漏网之鱼”。符合“十二五”规划的战略新兴产业，很有希望成为 2011 年 A 股市场上升潜力最大的板块，并且在未来五到十年，新兴产业有可能将成为整个中国 A 股市场的投资主线。投资者若能把握好年前政策动向，跟随政策布局产业，就能让全年投资达到事半功倍的效果。

如何把握政策脚步下新兴产业的投机机遇？王少成进一步表示，如果说 2010 年是市场对新兴产业的政策冥想期。那么到了今年，整个新兴产业将真正兑现它的政策和盈利。对于今年的新兴产业，须站在与以

往完全不同的高度进行判断。而在新兴产业的子行业中，对于有一些明确的技术突破，并且在板块业绩兑现上能力比较强的一些子行业，例如新能源、新材料，目前看来是最明确的。

王少成同时提醒投资者，“危”和“机”总是相伴相生的，在看到新兴产业赚钱机会的同时，由于新兴产业受到各路资金的追捧，其高波动性也不容忽视。对于追求稳健的普通投资者而言，可以拿出一部分资金通过指数化投资来抵御个别股票的投资风险。另一方面，通过投资一个新兴产业指数基金，投资覆盖了十一大新兴产业领域，可以同时分享整个行业的快速收益。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%，华夏大盘基金的收益为 221%，沪深 300 指数的收益则为 109%。

据悉，国内首只新兴产业指数基金——东吴中证新兴产业指数基金已于本月 17 日正式发行，发行期仅 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。王少成称，通过投资这样一只新兴产业指数基金，普通投资者也可以把握新兴产业高成长性所带来的投资机会，避开选股风险，同时避免踏空行情。

理财花絮

以基养基三步棋

老张见人总是笑呵呵的。这就奇怪了，2007 年证券市场处在 6124 点时，老张可是最后的“值班人”。他能够在投资基金上坦然自若，恐怕不仅仅是选择了好基金，可能另有绝招。带着试探的心情，小吴约老张一起到茶馆，准备一探虚实，透露点绝招，好让自己长长见识，开阔一下眼界。

“老弟，首先，补仓股票型基金，摊低购买成本。2007 年的证券市场行情导致基金净值下跌，很大程度上是系统性风险造成的。这样的伤痛只能慢慢地恢复，没有必要动那么大的火气。

其次，选择低风险的债券型基金，中和一下股票型基金的风险。这使我在补仓时更有底气。因为股市和债市可以相互补充，而 2008 年的债券型基金的表现也基本上印证了这一点。通过这种办法，不但获得了债券型基金投资利润，并在一定程度上对冲了股票型基金的风险。

第三，我还有后备库，就是货币市场基金。这种基金没有任何的申购赎回费用，类似于银行的活期存款。选择好了货币市场基金，比将零钱放在银行还要划算。投资货币市场基金，使我没有一点投资上的压力和负担。尽管 2007 年以后的证券市场行情不尽如人意。但通过以基养基的方式，就这样，本不但赚了回来，还有部分盈利。”老张说起来很轻松。

“有很多事情，不怕做不到，就怕想不到。你看，这以基养基的三步棋。我当初怎么就没有想到呢？”小吴自责道。

“当然，延伸开来，思考以基养基的做法还有两种：一种是采取红利再投资，通过将基金分红资金进行再投资的方式，起到降低成本，获取较多基金份额的作用，有助于在证券市场好转时，获得较好的投资回报。尤其是通过基金管理人的管理和运作，投资者会得到更多的投资回报。另一种办法就是采用定期定

额的投资方式，减少一次性投资基金的压力，分享基金产品长期运作带来的投资回报。”老张说。

热点聚焦

报称中国 12 月 CPI 同比升 4.6%;短线略利股市

报称中国去年 12 月份消费者价格指数(CPI)同比升 4.6%,2010 年全年国内生产总值(GDP)同比增 10.3%;好于预期的数据对股市或有短线提振，但通胀问题并未消除，不宜过于乐观。

官方采取抗通胀措施的效果从去年 11 月中旬起逐步显现，市场普遍判断 12 月份 CPI 增幅将较 11 月份的 5.1%出现明显回落，不过回落幅度仍略超预期；而 GDP 数据则再度显示了宏观经济回升势头得到巩固的态势，因其增幅略超预期；如果明天公布的数据与此一致，那么对股市或有一定提振，惟股指涨幅空间可能有限，因 1 月份以来受到节日和气候因素影响，食品价格再度走高，市场远未到利空出尽的时候。接受道琼斯调查的 13 位经济学家预期的 12 月份 CPI 涨幅中值是 4.7%；全年 GDP 增速为 10.1%。（道琼斯）

机构观点

中信证券：近期投资策略：悲观预期源于混淆小周期调整和大周期波动

利空信息基本反映市场预期：包括加息和提存款准备金率在内的货币政策收缩是市场预期之内的政策；新一轮极端天气主导的物价上涨应在投资者预期之中，物价调控将成为短期内的常态。

悲观情绪源于混淆小周期调整和大周期波动：当前市场下跌的逻辑和 09 年 8 月以及 10 年 4 月的下跌相同：由于担心经济过热或者物价上涨导致政府执行退出或者紧缩的政策，而政策的退出或者收缩将导致经济出现急速下滑，因此认为股市没有系统性的投资机会，这种状态将一直维持到经济出现明显下滑迫使政府放松政策为止。事实是，上两轮的退出或者紧缩政策出台后，经济并没有如恐慌者预期的那样出现大幅下滑，反而是回到了相对均衡的水平。那两次的调控本身是有利于经济的持续平稳发展的，是属于小周期的经济调整而非大周期的经济波动。从事实和学术的角度，我们都认为逆周期的调控不会必然导致预期市盈率出现大幅的收缩。

未来股指上涨的触发因素来自两方面：一、套利资金在不同大类资产间的流动：如果二级市场股票的估值处于严重低估水平，导致实业投资的回报在风险加权后低于二级市场股权投资的预期回报（分红回报+股价上涨的潜在预期），那么产业资本可能会大量购入相关行业的上市公司从而推动股指上涨；我们认为这样的情况正在发生，但影响相对缓慢。二、股票市场资金的预期发生改变：如果近期的通胀数据低于预期进而导致政策调控的力度低于预期，那么在估值水平处于合理的状态下，股指出现修复性上涨的概率也较大。

投资建议：均衡配置，可攻可守。市场仍处于均衡态势。建议在震荡调整中积极布局，完成春季行情

之前的配置，遵循三条主线：一是配置估值较低、有安全底线并受益与未来春季需求提升的周期板块，如煤炭、有色金属、钢铁、房地产等；二是在个股调整中挖掘结构性机会，对于房地产、机械、汽车、家电等传统高增长领域配置年报可能超预期的个股，对于电子、通信、传媒、计算机、商业等新兴高增长领域配置可能高送配的个股；三是继续围绕'十二五'规划的十大成长领域，抓住跌出来的长期配置机会。继续推荐'十二五规划长期成长组合'，近期可关注公司推荐：厦门钨业、*ST 钒钛、方大炭素、登海种业、金地集团、海宁皮城、烟台万华、冀中能源、中金岭南、南方航空。

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。