

今日关注

- 经济增速超预期 加息呼之欲出

财经要闻

- 我国财政收入 4 年翻番 专家称税负低于国外水平
- “新 36 条”细则择日出台 电信等五大行业是重点
- 宏观数据整体向好 中国股市反向解读
- 央行重掌货币信贷总量调控

东吴动态

- 东吴基金：投资紧跟政策脚步
- 东吴新兴产业指基正在发行

理财花絮

- 震荡市场中混合基金是个不错的选择

热点聚焦

- 中国经济通胀形势严峻 政策紧缩步伐恐更强更大

机构观点

- 中金公司：近期投资策略

旗下基金净值表

2011-01-20

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8416	2.5616	-2.59%
东吴动力	1.3629	1.8829	-2.55%
东吴轮动	1.0426	1.1226	-3.72%
东吴优信 A	1.0366	1.0486	-0.31%
东吴优信 C	1.0300	1.0420	-0.30%
东吴策略	1.2038	1.2038	-2.24%
东吴新经济	1.0640	1.0640	-2.12%
东吴新创业	0.9970	1.0570	-1.97%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.6194	2.21%
东吴货币 B	0.6813	2.45%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2677.65	-2.92%
深证成指	11566.74	-4.14%
沪深 300	2944.71	-3.29%
香港恒生指数	24003.70	-1.70%
标普 500 指数	1280.26	-0.13%
道琼斯指数	11822.80	-0.02%
纳斯达克指数	2704.29	-0.77%

今日关注

经济增速超预期 加息呼之欲出

2010 年全年经济数据 20 日出炉，上证综指同日下跌逾 80 点，显示货币政策紧缩预期挥之不去。分析人士认为，抑制通胀已成为当前货币政策的首要任务，突破历史高位的存款准备金率还有可能继续上调，央行也可能祭出加息利剑，预计年内首次加息在春节前后。

政策紧缩压力显著

国家统计局 20 日公布的数据显示，2010 年 GDP 同比增长 10.3%，其中四季度 GDP 增长 9.8%，增幅明显高于市场预期。分析人士认为，2010 年四季度超预期的经济增速增大了政策紧缩的压力。

除了 2010 年四季度经济增速较快之外，信贷放量、房价持续上涨等因素也令紧缩压力更为显著。

2011 年年初，商业银行信贷投放再现井喷。有消息称，1 月首周的信贷投放近 5000 亿元，第二周达 8000 亿元左右，目前已超过万亿元。央行已要求各大商业银行控制信贷投放节奏。

楼市“高烧”未退，当前楼市仍存较大的调控压力。国家统计局数据显示，2010 年 12 月，70 个大中城市房价同比上涨 6.4%，涨幅比 11 月缩小 1.3 个百分点；环比则上涨 0.3%，连续 4 个月保持上升。2011 年仍需警惕和防范楼市反弹。

此外，资本持续流入增大了央行流动性管理的压力。2010 年 12 月我国外汇占款增长 4033 亿元，较 11 月大幅增长。目前央行上调一次存款准备金率可冻结资金 3600 亿元，基本能对冲一个月外汇占款的增量。分析人士认为，在人民币持续升值的预期下，短期内资本净流入的趋势不会发生改变，也将对货币政策带来持续挑战。

春节前后可能加息

分析人士认为，在紧缩预期之下，央行将继续使用多种货币政策工具收紧流动性，抑制通胀。

存款准备金率仍是主要工具。当前，大型商业银行存款准备金率已达到 19%，创历史新高。不过，业内人士预计存款准备金率仍有上调空间。兴业银行资深经济学家鲁政委表示，存款准备金率可能上调至 23% 高位。此外，央行也将运用差别存款准备金率对商业银行放贷进行动态调整。

由于一季度物价上涨压力较大，央行或再度加息。中信证券首席宏观经济分析师诸建芳表示，预计 2011 年 CPI 将呈现前高后低的态势，高点出现在上半年，预计一季度的 CPI 可能达到 4.6% 左右，全年预计加息 2-3 次，春节前后加息存在可能性。

申银万国首席宏观分析师李慧勇认为，增长和物价仍是宏观政策需要解决的首要问题。在当前情况下，增长无忧，而物价压力较大，控通胀仍是当前主要任务。他认为，未来将出现“三率齐升防通胀”，预计今年将加息 3 次，存款基准利率提升至 3.5%。近期的敏感时间点为春节前后。

对于加息可能引发资本加速流入，多位专家则表示不需要有太多顾虑。资本流入主要是基于升值预期与资产价格上涨，而加息可以有效抑制资产价格泡沫，缓解资本流入压力。

财 经 要 闻**我国财政收入 4 年翻番 专家称税负低于国外水平**

国家统计局 20 日发布数据,初步测算 2010 年中国国内生产总值(GDP)为 397983 亿元,按可比价格计算,比上年增长 10.3%,增速比上年加快 1.1 个百分点。分季度看,一季度同比增长 11.9%,二季度增长 10.3%,三季度增长 9.6%,四季度增长 9.8%。分产业看,第一产业增长 4.3%;第二产业增长 12.2%;第三产业增长 9.5%。

“2010 年,我们有效巩固和扩大了应对国际金融危机冲击的成果,国民经济运行态势总体良好。当前,国民经济正处于由回升向好向稳定增长转变的关键时期。”国家统计局局长马建堂在发布会上如此定调经济形势。

同日,财政部发布数据,2010 年全国财政收入 83080 亿元,比上年增加 14562 亿元,增长 21.3%,增幅几乎是上年两倍。其中 12 月单月增长 23.7%。(扬子晚报)

“新 36 条”细则择日出台 电信等五大行业是重点

近日,全国工商联主席黄孟复表示,民间资本将进入更多垄断行业,在全社会固定资产投资中的比重进一步提高,落实“新非公经济 36 条”(简称“新 36 条”)具体规定的时间表将会敲定,尤其是涉及电信、电力、石油、铁路和军工等重点行业和领域的配套细则。业内人士认为,随着一系列有利于我国民营经济发展的相关配套制度建设的完善,我国鼓励民间投资将从口号落实到具体行动上来,未来随着投资渠道的扩大,实体经济吸引力会重新增强,会有更多资金回流到实体领域,经济发展基础会更健康,可持续性将进一步增强。(证券日报)

宏观数据整体向好 中国股市反向解读

分析人士就此指出,20 日公布的宏观数据整体向好,但是中国股市却反向解读,其实投资者对目前股市不必太过悲观,此轮大幅下跌,完全是非理性的杀跌盘所致,而非理性的杀跌空间应该有限,目标可能是回补完 10.8 的缺口,20 日尾盘已经碰触,预计今日回补完后应会企稳。(证券日报)

央行重掌货币信贷总量调控

《第一财经日报》近日获悉,按照银监会与人民银行协商的意见,今年货币信贷总量调控由人民银行负责,银监会主要从审慎监管角度予以支持和配合。这一安排将有助于央行构建宏观审慎的政策框架。在 2009、2010 年的两年间,货币信贷总量的调控曾由银监会管理。据了解,央行于今年推出了差别准备金动态调整措施,采用更市场化的手段调控货币信贷总量。(第一财经日报)

东 吴 动 态**东吴基金：投资紧跟政策脚步**

2011 年 01 月 20 日 今日早报

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。

如何把握政策脚步下新兴产业的投机机遇？王少成表示，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。

统计数据显示，东吴中证新兴产业指数基金发行期限创下了 2010 年以来偏股型基金发行新低，其跟踪的中证新兴产业指数在近两年内的收益率达到了 294%。

东吴新兴产业指基正在发行

2011 年 01 月 20 日 扬子晚报

本报讯 记者日前从绩优基金公司东吴基金获悉，旗下首只指数型基金东吴中证新兴产业指数基金本周一开始发行，发行期限仅 9 个工作日，27 日发行结束，有需求的市民需要抓紧时间了。

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中规模大、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。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

震荡市场中混合基金是个不错的选择

不要让不同类型的基金赛跑

除了在寓言故事中，我们是不大会组织乌龟和小白兔去赛跑的，因为以运动能力而言，这是没有可比性的两种动物。债券型基金与股票基金之间回报率的不同，就像乌龟与兔子的运动能力一样差异明显。国内债券市场波动较小，回报相对稳定，而股票市场的价格波动就大得多。

投资者通常不会把债券型基金和股票基金的收益进行直接比较，有时却忽略了混合型基金实际上是同时投资两个市场的基金，那么仔细阅读基金说明中的业绩比较基准和投资范围部分，就能够帮我们更好地认识一只基金的风险和潜在回报了。如果我们希望更明确自己的投资在债券和股票市场中的比例，还是分别投资股票基金和债券型基金吧。

对于不愿意费心选择市场和分配自己资产的投资者而言，找一只符合自己风险收益预期的混合型基金，其余的事情就交给基金经理，则是个不错的选择。

热点聚焦

中国经济通胀形势严峻 政策紧缩步伐恐更强更大

中国去年四季度经济扩张明显超越预期,使国内经济复苏中的底部提前度过.但乐观数据未能感染投资者,市场更加担心经济增长超预期后,紧缩步伐亦会更强更大.

12月通胀率虽有回落,却不标志着拐点出现.分析人士认为,今年1月通胀可能超过5%,进一步紧缩货币势在必行,政府有足够理由再次藉由存准、利率和汇率等手段遏制通胀.

中国国家统计局局长马建堂在新闻发布会上指出,中国经济增速正在向正常轨道过渡和演进,但“对于2011年的物价走势不能掉以轻心...从物价上涨的压力来看,也还确实存在.”

“在通胀压力持续而且高企的前提下,经济增长超预期的表现为政策调控提供了更多的信心和保障,未来政策调控的力度和空间可能更强、更大,”东海证券宏观经济分析师李志兵指出.

交通银行研究部高级宏观分析师唐建伟亦持同样看法.他指出,“如果说原来政策还有些顾虑,担心过度紧缩会伤害实体经济,那现在这种担心已经没有了...政策目标只要对准通胀就可以了.”

统计局稍早公布数据显示,四季度国内生产总值(GDP)同比增长9.8%,去年全年增速10.3%,均高于路透调查中值;12月居民消费价格指数(CPI)同比上升4.6%,一如预期自前月高位5.1%回落,但全年CPI升幅3.3%,超过年初设定的3%目标.

唐建伟预计,今年的首次加息可能出现在2月份,即1月物价数据公布前后.全年预计加息2-3次,每次25个基点.

剑指抗通胀,一季度加息几无悬念

在流动性泛滥和输入性通胀益增的大背景下,中国2011年仍面临严峻通胀压力.分析师普遍相信,央行会有更多紧缩政策出台,政府对抗通胀的信心和决心正在不断巩固.一季度内加息应无悬念.

统计局称,12月CPI同比上涨4.6%,工业品出厂价格(PPI)同比上涨5.9%,分别高于调查中值的4.4%和5.6%.2010年全年CPI同比上涨3.3%,PPI同比上升5.5%.

“个人认为央行应该做一点动作了,否则存款准备金还能上调几次?”平安证券首席宏观分析师孙方红认为,加息动作应该陆续出来,也可以为后期提供更大的政策操作空间.

西南证券首席经济学家王剑辉亦称,今年一季度中国的通胀压力仍很大,特别是受自然灾害的影响,今年1月份CPI的数据预计将有所回升,所以“认为中国政府会减轻控制通胀的力度是一种幻想”.

他预计,未来货币政策控制通胀的力度不会放松,春节前或春节期间仍有可能加息一次.为了收紧流动性,遏制通胀,中国央行自2010年初以来,已经两次加息、七次上调存准.中国总理温家宝周二在国务院全体会议上也强调,一季度要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,防止年初信贷的非正常投放.并确保价格总水平基本稳定.

路透最新调查显示,半数机构预期最早加息日期在今年一季度,加息幅度则普遍被认为仍是25个基点.

受访分析师并预计,在今年年底之前存贷款利率将累计上调 75 个基点,分别至 3.25%和 6.31%.

重点观测 1 月数据

受累于春节因素,澳洲水灾和国内大面积降温等自然灾害的影响,虽然 12 月中国 CPI 涨幅已回落至 4.6%,但市场一致认为,CPI 很可能在 12 月稍作喘息之后,1 月重新上扬.

与此同时,1 月金融机构信贷冲动再度爆发也可能招致监管层更严厉的紧缩政策.上周五提高存款准备金就是一个信号.而媒体最新报导显示,1 月信贷目前已超过 1 万亿元人民币.

“增长不是大问题.焦点仍在于通胀.”法巴银行驻北京分析师孟原称,很不幸的是,1 月份已过半,流动性和信贷增长仍很强劲.这意味着 1 月通胀压力加剧,同时政策收紧压力亦在增强.

“对于股市投资者而言,绝大多数人不关心 12 月的数据,大家更关心 1 月的数据.在 1 月数据未明朗前,大家可能还是持谨慎态度,股市仍将保持弱势震荡格局.”华西证券首席分析师曹雪峰称.

申银万国首席宏观经济分析师李慧勇也表示,预计未来通胀会出现阶段性回落,但考虑到流动性的滞后影响,以及雨雪冰冻恶劣天气等因素,预计今年上半年,尤其是一季度,物价可能还会面临较大压力,大概坐 5 望 6(5%-6%之间).

经济增速超预期,软着陆令人惊喜

对通胀走势和紧缩政策的担忧,几乎掩盖了超预期经济增速的喜悦.且经济转型趋势已初步显现,预计未来经济走势将更加稳健,为相机抉择的宏观调控留下较大空间.

统计局局长马建堂表示,中国经济增速由回落趋于稳定,去年 GDP 增长中投资和消费的贡献率为 92%.包含新兴战略产业在内的高新技术产业增长 16.6%,增速比 2009 年加快了 8.9 个百分点.

“经济增速的缓慢回落,是一种近乎完美的‘软着陆’.”上海证券宏观分析师胡月晓称,“鉴于世界经济和中国经济的坚定成长步伐,当前的中国资本市场再现 2008 年颓势的概率不大.”

去年全年,中国城镇固定资产投资同比增长 24.5%.12 月社会消费品零售总额同比增长 19.1%,同期规模以上工业增加值同比增长 13.5%,显示工业和消费活动都高于预期,经济增长内生动力得以巩固.

消费和投资在“三驾马车”中的地位越发稳固,对出口的依赖度明显下降.且工业增加值同比虽然仍维持低位,但环比已经连续五个月回升.均是中国经济越发健康的表现.

兴业证券首席宏观经济分析师董先安称,针对当前偏热风险,监管层较灵敏做出紧缩反应,数据已经显示“软着陆”现象.预计今年中国经济的稳定性将好于过去三年.(开利综合观点)

机构观点

中金公司：近期投资策略

从中期看,市场需要新的因素和预期来打破目前这种盘整的格局,而政策的不确定性是当前抑制市场上行的主要因素.因此,今年宏观政策的可预见性和透明度降低是导致市场风险偏好降低的重要原因,这对于高估值且其前期涨幅较大的股票影响尤甚.

根据今年的宏观状况判断，要维持 9~9.5%的 GDP 增长、20~23%左右的固定资产投资增速与控制通胀在 4%之间存在一定矛盾，而矛盾的集中焦点在于货币与信贷的增速。根据三种情形分析，我们认为要保证经济与投资较快增长的同时又要控制信贷增速和压制通胀的难度较大，而鼓励企业加大股权直接融资力度来缓解这一矛盾的重要性今年可能会被大幅提升。这一变化对于股市的影响来自两个方面，一是政策需要一个稳定的具有融资功能的市场，二是融资量较大会抑制市场的资金面活跃程度。在这一背景下，降低高估值且前期涨幅较大的股票配置仍是目前操作的重点。

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。