

今日关注

- 证监会放行 QFII 投资股指期货

财经要闻

- 信贷投放井喷致额度紧张 部分银行上调贷款利率
- 中金公司：央票连续停发 预示春节前后可能再次加息
- 中国国债将首次在日面向个人发售
- 上海 2010 年 GDP 增长 9.9% “后世博”增速下滑明显

东吴动态

- 东吴双动力获晨星“三年五星”评级

理财花絮

- 基金产品选择的轻与重

热点聚焦

- 过节是持股还是持币 先控风险再抢红包

机构观点

- 中金公司：大盘下跌空间有限，估值收敛仍将继续

旗下基金净值表

2011-01-25

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8078	2.5278	-1.33%
东吴动力	1.3100	1.8300	-0.98%
东吴轮动	1.0001	1.0801	-1.17%
东吴优信 A	1.0328	1.0448	0.05%
东吴优信 C	1.0261	1.0381	0.04%
东吴策略	1.1384	1.1384	-1.44%
东吴新经济	1.0260	1.0260	-0.58%
东吴新创业	0.9530	1.0130	-1.45%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.8141	2.25%
东吴货币 B	0.8811	2.50%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2677.43	-0.68%
深证成指	11446.37	-0.37%
沪深 300	2938.65	-0.53%
香港恒生指数	23788.80	-0.05%
标普 500 指数	1291.18	0.03%
道琼斯指数	11977.20	-0.03%
纳斯达克指数	2719.25	0.06%

今日关注

证监会放行 QFII 投资股指期货

证监会昨日发布相关文件，拟允许 QFII（合格境外机构投资者）参与股指期货交易。不过，QFII 参与股指期货只能从事套期保值交易，且相关投资额度需是获得国家外汇局批准并实际汇入的或者经国家外汇局调整确认的投资本金金额。

昨日晚间，证监会发布《合格境外机构投资者参与股指期货交易指引》（征求意见稿）（下称《指引》），拟放行 QFII 参与股指期货交易，但对其交易类型、交易行为等进行一定限制，同时建立完善的监控制度，切实防范风险。

不过，证监会相关部门负责人表示，《指引》运行一段时间后，将根据市场反映，考虑进一步放宽 QFII 参与股指期货的交易类型和额度等。

只能从事套期保值交易

证监会有关负责人昨天在新闻通气会上表示，考虑到股指期货是我国近年来上市的首个金融期货产品，推出初期市场规模小，国内投资者普遍缺乏交易经验，为了保证市场平稳运行，证监会在设计 QFII 参与股指期货交易的制度时遵循了“逐步开放、有限参与、风险可控”的原则。

按照上述原则，QFII 参与股指期货交易应当以满足其资产风险管理需求为目的，不鼓励进行套利和投机交易。因此，《指引》规定，QFII 参与股指期货只能从事套期保值交易，并按照中金所的有关规定执行。中金所在批准 QFII 的套期保值额度申请时，将要求其提交套期保值交易方案等相关材料，并且对 QFII 获批套期保值额度的使用情况、股指期货交易行为等进行检查和监控。

证监会相关负责人表示，《指引》明确 QFII 只能从事套期保值交易，因此，QFII 不得利用股指期货在境外发行衍生产品。

投资额度“适度”

此外，为了保证股指期货产品推出初期稳定运行，《指引》对 QFII 可投资股指期货规模进行了一定限制，规定 QFII 在交易日日终持有的股指期货合约价值不得超过外汇局批准的投资额度。上述证监会有关负责人表示，这一额度限制基本满足 QFII 对资产进行套期保值的需求。同时，为了防止频繁交易加大市场波动，《指引》规定 QFII 在交易日日内的股指期货成交金额不得超过其投资额度。

其中，持有的股指期货合约价值指多头合约与空头合约的价值之和，多头合约与空头合约不进行轧差；股指期货成交金额指买入与卖出合约的成交金额之和，不包括平仓交易。

业内人士注意到，在针对基金、券商和 QFII 三类机构参与股指期货交易的政策规定上，基金的参与规模限制最为严格，其次是券商自营，而 QFII 则较为宽松。

根据证监会网站提供的信息，截至 2010 年 12 月底，共有 106 家外资机构获得 QFII 资格。而根据国家外汇局披露的资料，截至 2010 年 9 月 30 日，94 家 QFII 机构累计获批投资额度 189.7 亿美元。以最新的美

元对人民币汇率计算，约相当于人民币 1250 亿元。

根据去年 4 月出台的基金、券商参与股指期货交易的相关指引，规定股票型基金、混合型基金及保本基金可以投资股指期货，在投资策略上要求以套期保值为主，投资比例有严格限制，即买入股指期货合约价值不得超过基金资产净值的 10%，卖出合约价值不得超过基金持有股票总市值的 20%。券商资产管理业务中的集合理财计划与公募基金的规定相似。而券商自营参与股指期货的比例规定是，自营权益类证券及股指期货合约价值合计额不得超过证券公司净资本的 100%。

“监管层应该是从审慎的角度来考虑的，境外投资者有多年参与各种衍生产品投资的经验，对股指期货很熟悉，因而可以在投资比例上适当放宽点。针对境外投资者，只要管好总量上限就行了，而这个上限，外汇局已经有把关。”一位金融工程分析师对本报说。

财 经 要 闻

信贷投放井喷致额度紧张 部分银行上调贷款利率

某大型银行人士 25 日向中国证券报记者透露，年初信贷投放井喷导致银行信贷资源空前紧张，一些银行贷款利率出现普遍上浮，上调幅度在 10%至 45%不等。据某国有大型银行资产负债部人士称：“现在，银行当月信贷额度已全部投放完毕，总行已下死命令，本月各分支行放贷不得超出当月信贷额度。”为保证信贷投放额度不超标，现在总行已发文要求各分支行提高贷款利率水平。总的指导原则是：对退出性行业，贷款利率在基准利率基础上上浮 45%；对一般准入性行业，贷款利率在基准利率基础上上浮 30%左右；相应上调适度准入性行业贷款利率；确实被核准为总行级优质客户的，贷款利率下浮比例最多只能为 5%。该人士称，该行对房地产业贷款提出“硬性”要求：对重点客户尽可能提高贷款利率；总行级别的优质高端客户，贷款利率不能低于同档期基准利率；分行级重点客户在基准利率基础上上浮 10%；一般客户上浮 15%。（中国证券报）

中金公司：央票连续停发 预示春节前后可能再次加息

受春节以及上调存款准备金等多重因素综合影响，流动性在短期内骤然紧张。昨日进行的 300 亿元国库定存招标利率较上期大涨 50 个百分点，可谓是市场的直接反应。不过，业内人士认为，此次流动性出现紧张只是短期多种因素叠加所致，预计春节后即会有所改善。而从股市走势来看，在市场对流动性紧缩预期担忧未有明显减轻的情况下，目前的弱势格局也难有大的改变。尽管央行已经连续两周停发央票以及进行高达 3500 亿元的逆回购以缓解目前的市场资金状况，但昨日的 6 个月国库定期存款招标利率显示，目前的资金状况仍未有明显改观。资料显示，昨日进行的 6 个月国库定期存款招标利率为 5.90%，这较 2010 年 12 月 16 日的同期限的招标利率大涨了 50 个百分点。（证券日报）

中国国债将首次在日面向个人发售

近日，日本 Monex 证券公司在其官方网站发布消息称，将开始在日本国内面向个人销售人民币计价的中国国债。据了解，首次募集时间从 2011 年 2 月 1 日开始至 2011 年 2 月 23 日。该证券公司的官方网站发

布的信息称，在中国经济迅速发展和人民币升值压力等背景下，通过对具有极大升值空间的人民币进行投资，将获得由于日元贬值和人民币升值所造成的外汇收益。此外，通过对以人民币计价的债券的投资，获得的利息收入也属于投资的收益之一。据日本当地媒体报道，此次面向个人投资者发售中国国债在日本尚属首次。除国债外，Monex 公司还将于 2 月开始销售以人民币债券运营的信托投资基金。（第一财经日报）

上海 2010 年 GDP 增长 9.9% “后世博”增速下滑明显

探寻经济转型之路的上海，是否正在遭遇增长动力“真空期”，服务业增长徘徊不定的“瓶颈”如何突破？昨天，上海市统计局总经济师蔡旭初在市府新闻发布会上解读了 2010 年上海经济运行情况。相关统计数据显示：2010 年上海实现生产总值(GDP)16872.42 亿元，按可比价格计算，比上年增长 9.9%。蔡旭初表示，分季度看，一季度 GDP 增长 15%，二季度增长 10.7%，三季度增长 9.2%，四季度增长 5.9%。对于 GDP 增幅呈逐季下降的趋势，蔡旭初称：“主要原因在于 2009 年‘前低后高’的基数因素，特别是 2009 年第四季度第三产业增长基数相对较高。”蔡旭初进一步表示：“从季度运行来说，2010 年上半年 GDP 增长均在两位数以上，在整个运行当中逐步趋稳，这个趋势是正常的。”（第一财经日报）

东吴动态

东吴双动力获晨星“三年五星”评级

截至 2010 年 12 月 31 日，最新的晨星评级数据显示，东吴双动力在所有 312 只股票型基金中，获三年期五星级股票型基金评级，获得同样评级的还有华夏优势增长、嘉实优质、华夏复兴等 11 只基金。

据了解，晨星三年评级主要是按照风险调整后的收益对同类的基金进行排序，十分注重基金的长期业绩，以较客观全面的评级，为投资者在众多产品中寻找稳健的基金提供参考。《股市真规则》一书中曾说过：参考专业评价机构的评价，如同站在巴菲特的肩膀上投资。

据晨星数据显示，东吴双动力成立于 2006 年底，截至 2010 年 12 月 31 日累计净值为 2.0028 元，过去四年的收益率为 103.80%。该基金一直由投资总监王炯担任，是市场中基金经理少数如此稳定的，且该基金善于把握大势及个股选择。去年以来，该基金紧紧围绕消费、医药、新兴产业的投资机会展开，通过行业配置和仓位控制获得了优秀的业绩。

仔细观察这 11 个五星级股票型基金，不难发现，基本上是大型基金公司旗下产品，如华夏、国泰、嘉实，中小基金公司只有东吴一家，实属不易。这也侧面显示出，东吴基金投研团队整体实力不断上升，并在震荡市中显示出精准的市场把握、个股挖掘能力，从而成为中小基金崛起的典范。东吴双动力堪称典范中的典范。

展望 2011 年投资，东吴双动力基金经理王炯认为：考虑翘尾和春节因素，预期上半年 CPI 会处于较高水平，因此，防通胀政策会在上半年密集出台，从而对上半年 A 股走势有较大抑制作用。2011 年，在经济平稳增长背景下，继续看好业绩快速增长的消费服务类行业，寻找具有真实业绩的新兴产业。重点关注以下三条投资主线：（1）消费服务类行业，重点看好：医药、食品饮料、商业零售、品牌服饰、家电、建

筑装饰和保险等。(2) 新兴产业，重点看好：TMT、新能源及电力设备、新能源汽车、环保、铁路装备、海上石油钻采和新材料等。(3) 受益保增长的周期行业，重点看好：工程机械和房地产。

理财花絮

基金产品选择的轻与重

看轻基金产品的收益。投资任何一只基金产品，其背后都蕴涵着一定的投资风险。因此，选择高收益的股票型基金，就要承担基金产品净值波动的风险。而投资货币市场基金时，要把心态放低些，赚取超越活期存款利息就可以了，不当有过高的奢望。

关注基金产品的时间少一些，减轻心理压力。民应当集中精力做好本职工作，而不应不断地关注基金产品的净值波动，这将会带来投资压力。如果基金产品净值表现不佳，又浪费了时间，对于投资者来讲，是一件非常遗憾的事。

资金运用轻便一些。应当运用闲置资金投资基金，而不应当运用借贷资金。轻松上阵是非常重要的，在家庭投资和消费之间平衡好关系，不当出现一头沉。

重视基金产品组合对回避基金产品风险的作用。俗话说，东方不亮西方亮，对于投资者来讲，只有重视了基金产品的组合搭配，才能更好地分散投资风险。投资者应当有股票型基金、债券型基金及货币市场基金三大类资产的配置，不当仅装一篮子股票型基金。

重点关注基金产品的重仓股。投资者应当重点关注基金产品的重仓股，对于研究和分析基金管理人的选股思路，洞察基金产品的投资风格，会起到积极作用。

掌握基金产品的重大信息。尤其是涉及到基金经理变动、基金分红及产品定期报告等信息，这样才能对基金产品的运作有清晰的理解，从而把握其中的投资机会。

投资者在基金产品选择上要克服以下毛病：不盲目选基不瞻前顾后，要对自己的投资目标有信心，减少调整基金产品的成本不盲目对比收益，把握自己的投资兴趣和偏好。只有这样才能减少情绪的干扰。

热点聚焦

过节是持股还是持币 先控风险再抢红包

内容提要：首先，市场担心春节前后加息以及地产调控政策出台。其次，一级市场新股创纪录发行，扩容节奏加速；最后，技术上有补缺口的需要。面对三大担忧，还剩7个交易日的虎年行情，难有大作为。农历虎年的行情仅剩7个交易日了。7天，难有奇迹，指望翘尾行情能涨多高不现实。利用好这7天时间，决定持股过节还是持币过节，才是当务之急。对此，光大证券分析师周明，给大家出了个主意，首先控制好仓位；其次，随时关注央行动向，如果节前加息，持股过节好过频繁换股，否则，趁反弹减仓。

谨防主力频繁挖“坑” 纵观 A 股 20 年春节行情，有 15 个春节前收周阳线，表明节日氛围确实对行情有所推动。但市场有自身规律，利空利多因素不会因过节而消失。“就今年来说，政策依旧存在不确定性，市场担心春节前后继续加息以及地产调控政策；其次，一级市场新股创纪录发行，扩容节奏加速；最后，技术上有补缺口的需要。”山西证券分析师袁明超，一口气就说出了三个利空。他告诉记者，大盘依然处于弱势下降通道格局中，成交量不放大，跌势无法逆转，2650 点附近的缺口将补上。

“目前比较悲观的预期是，万一一下破了 2650 点，大盘有可能从头肩底转变为双底形态，那么第二个底就去考验 2320 点。”袁明超分析道，这样的话向下还有约 400 点空间，甚是可怕。不过，从时间周期看，就算出现这种急跌走势，也会是在 3 月份的时候。“权重板块能否继续积极做多，将是决定春节前后行情的关键。”袁明超认为，节前更大的可能依旧是在 2650~2700 点反复，以等待政策进一步明朗。

先控风险再抢“红包” “关键一点，各指数目前未有明确的止跌信号，有继续向下寻求支撑的要求和空间。企稳信号有待本周来确定。等待一个较为确定的机会，策略上应该更好一些，先控制风险，再寻机会。”光大证券分析师周明虽然没有这么悲观，但也做足了风险提示。他说，如果想在春节前拿“红包”，首先就是要控制好风险，把握好仓位是必要的。目前除高铁外，新能源、智能电网等新兴产业的表现值得关注。此外从春节前后机会点来看，消费板块、一号文件受益板块、并购重组以及年报业绩机会、高送转股也值得继续跟踪。周明建议。

对于重仓的投资者在持仓、持币过节问题上，他建议关注加息事件。“最担心的利空消息可能是加息了，如果节前加了，又一靴子落地有利于反弹，如果没加息，悬念会持续到节后或者节中，不利于市场做多。”周明认为，如果加息了，持股过节好过频繁换股，否则趁反弹减仓也是重仓者要考虑的。

私募教你 弱势建仓一次只买 1/3 潮汐投资老金指出，低位剧烈震荡本来就是底部特征之一，所以在 2700 点下方的震荡都可以视为筑底的过程，可逢低建仓布局，为年后行情作准备。由于近期短线操作难度较大，需注意策略。首先用 1/3 的资金在认为可切入的点位买进，因弱势一般不可能买到低点。其次，依行情而定，设第二买入点，若加速下行，则停止加仓，逢高抛出第一笔筹码。最后剩余资金需伺机而动，以提高弱势胜算概率。（重庆时报）

机构观点

中金公司：大盘下跌空间有限，估值收敛仍将继续

今年的宏观调控将“早而缓”而非“晚而急”，因此投资者对于大盘指数不必过分悲观，但是对于仍处于的高估值的部分中小盘股和次新股仍需谨慎。与过去几年内大盘股快速扩容状况不同，未来几年，中小盘股将成为市场扩容的主力。而无论从估值分化程度，还是机构资金的仓位配置分化程度来看，“弃大盘抓小盘”这一投资模式已经在去年底接近其极限水平。同时，建议投资者未来在市场的震荡下跌中不断逢低布局低估值的地产、银行、汽车、白电等行业，以及一些股价已经出现大幅回落的具有确定盈利增长空间且估值水平已经合理的消费、医药股。

(本页无正文)

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。