



今日关注

- 1 年期央票利率再重挫 又要降息?

财经要闻

- 美国动用 2500 亿美元直接购买银行股票 美股周二收低
- 温家宝：有信心维护中国金融市场稳定
- 存款准备金率今起下调 逾 2000 亿元资金注入市场
- 王岐山会见美参议员 称将继续采取措施维稳

东吴动态

- 东吴优信稳健债券型基金 10 月 6 日起发行
- 东吴基金将举办四季度“基金经理接待日”

理财花絮

- 正确理解定投 成就美丽人生

热点聚焦

- A 股为何难以成为全球股市反弹先锋

机构观点

- 高盛：多翻空称油价或将跌至 50 美元

旗下基金净值表

2008-10-14

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.5224	2.2424	-1.14%
东吴双动力	0.9255	1.4455	-1.29%
东吴轮动	0.6840	0.6840	-1.20%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2017.32	-2.71%
深圳成指	6473.12	-1.50%
沪深 300	1934.62	-2.56%
香港恒生指数	16832.88	3.19%
标普 500 指数	998.01	-0.53%
道琼斯指数	9310.99	-0.82%
纳斯达克指数	1779.01	-3.54%

今日关注

1 年期央票利率再重挫 又要降息？

昨日央行招标发行 600 亿元人民币 1 年期央票，中标收益率为 3.7022%，较上周再度大幅下调 20.47 个基点。就在一周前，1 年期央票利率下降了 9.73 个基点，次日央行随即宣布降息。分析人士认为，虽然本周央票利率继续下滑，但短期再降息可能性很小。

“今天投标的下限被定在 3.7%，否则在目前的市场降息预期下，中标收益率可能接近 3.6%,” 某银行债券交易员昨日对《每日经济新闻》表示，采取设定下限的非常规举措，表明央行已经担忧市场的降息预期过分强烈，开始出手稳定债市。

短期再降息可能性小 昨日，央行招标发行的 600 亿元 1 年期票据，中标收益率为 3.7022%，较上周大幅下挫 20.47 个基点，无疑再度挑起市场对降息的预期神经。

“不可能降息，” 兴业银行资金营运中心经济学家鲁政委分析，中国经济还没有坏到一周时间需要降息 2 次的地步。同时，央票利率下调，并不一定代表利率随即将做出调整。“如果央票稳定一段时间再突然下调收益率，可能更是降息的预兆”。

值得注意的是，在本次发行前，央行出乎意料地对收益率下限做出了规定。这在上述银行债券交易员看来，是央行希望稳定债券市场的举措。“如果不设定区间，在目前的强烈预期下，利率下跌 40~50 基点都有可能，但央行绝对不会允许。”

“这更能说明马上降息的可能性很小，” 鲁政委认为，如果央行采用非常规举措（设定下限），只能说明市场对货币政策进一步松动抱有太高预期，而央行要做的是尽量维稳。

但有些分析人士看来，在当前全球经济形势下，1 年期央票发行利率进入下行通道已成定局，问题只在于其回调的节奏，而这则取决于央行减息的进度。同时，昨日七天期质押式回购加权平均利率为 3.15% 左右，较上一交易日跌了 18 个基点，也证明了上述判断的可能性。

（资料来源：银河内参）

财 经 要 闻

美国动用 2500 亿美元直接购买银行股票 美股周二收低

美国政府向大型金融机构注资 2500 亿美元的利好消息推动金融股走高，但是投资者对公司盈利能力的担忧情绪打压科技板块，14 日纽约股市反复震荡，收盘时三大股指未能延续前一个交易日的涨势而纷纷走低，纳斯达克综合指数的跌幅超过 3%。（上海证券报）

温家宝：有信心维护中国金融市场稳定

国务院总理温家宝 14 日应约与英国首相布朗通电话，就当前国际金融形势交换看法。温家宝指出，近些年来，中国金融业稳步对外开放，中国金融机构参与国际金融市场的程度有所提高，但仍处于起步阶段。多年来的改革增强了中国金融抗风险的能力。这场危机对中国的影响是有限的、可控的。只要保持清醒头脑，增强忧患意识，积极做好各项应对工作，我们有信心维护中国金融市场的稳定。（中国证券报）

存款准备金率今起下调 逾 2000 亿元资金注入市场

存款准备金率下调将于今日执行。央行 10 月 8 日宣布下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，此次放松将使银行增加可贷资金逾 2000 亿元，令资金面继续保持宽松。（中国证券报）

王岐山会见美参议员 称将继续采取措施维稳

中共中央政治局委员、国务院副总理王岐山 14 日在中南海紫光阁会见美国联邦参议员查克·哈格尔。王岐山说，由美国次贷引发的金融危机对全球金融市场造成严重冲击。中国政府已经并将继续采取措施，保持经济稳定、金融稳定、资本市场稳定。我们有信心、有条件、有能力战胜各种困难和挑战。（新华网）

东 吴 动 态

东吴优信稳健债券型基金 10 月 6 日起发行

东吴基金旗下第四只基金——东吴优信稳健债券型基金于 10 月 6 日起在中国建设银行等各大银行及券商发售，这也是该公司旗下首只债券型基金。该基金债券类资产的比例不低于基金资产的 80%，股票等权益类证券的比例不超过 20%，而现金或到期日在一年以内的政府债券则不低于 5%，是一只具有较低风险的基金产品。

东吴基金将举办四季度“基金经理接待日”

东吴基金四季度“基金经理接待日”将于 10 月 17 下午 3:30-5:00 举行，本次和广大投资人面对面交流的是我公司新发行的东吴优信稳健基金经理徐嵩，他将为投资者分析当前宏观基金状况、最新债券市场情况、未来投资策略以及解答各种疑惑。

理财花絮

正确理解定投 成就美丽人生

定期定额买基金的观念，已经被很多基民理解和实践。为投资者每月买固定金额的基金，如果当月基金净值较低，那么投资者可以多买一些份额，当月基金净值较高，投资者买到的份额就少，长期来看，投资的平均成本会比平均市场成本低些。目前，已经有很多投资者选择了定投的方式，为养老、子女教育等长期人生计划筹备资金。

最近和很多投资者交流，发现随着市场的不断下跌，部分投资者对定投的态度也发生了变化。有些定投时间较短的投资者发现自己的账户上出现了亏损，很困惑地询问：“定投是不是适合我？”我们很理解投资者的担心，也知道圆满地回答这个问题并不容易。

世界上任何一种投资策略都不是完美的，定投也不例外。投资者选择定投策略，首先要基于对长期市场发展的乐观看法。如果你为筹备自己20年后自己的养老金而选择定期定额策略，选择一个“虽然短期波动可能很大，但以一个长期眼光来看，总会发展”的市场还是非常重要的。

如果投资者认同中国的经济虽然会有曲折波动，但长期趋势是向上的、和世界相比是相对有比较优势的市场，那么，结合自己长期人生目标的定投策略，就是一个比较良好的选择了。

接下来要回答的问题是，在一个长期发展但短期波动非常剧烈的市场，应该如何看待定投业务账户上出现的波动？要不要主动退出，等市场好的时候再进入？其实，投资者选择定投的策略，就意味着放弃了择时的考虑。对绝大多数投资者来说，判断“现在是不是最低点”几乎是不可能完成的任务。市场非常恐惧的时候往往恰是低点，而大多数投资者都纷纷乐观追加投资的时候却是市场高点。选择定投的好处，就是可以一定程度上用纪律战胜人性高点贪婪、低点恐惧的弱点，让投资者被迫“反向操作”。定投的另一个好处是定投通常都是用工资等每个月的小钱，投资者相对容易坚持长期投资，避免短期市场波动对情绪的影响。

假设某投资者是做20年周期的基金定投，这相当于是一个全程240期的投资。如果他想让这240期投资的利益提高，就必须让尽可能多的期数在低市盈率期间买入，低市盈率状态延续的时间越长，基金定投者后期获利的空间就越大；如果市场在短期内涨幅巨大，反而会导致后期投资成本上升，基金定投者获利空间有限。如果投资者能在市盈率较低的时间坚持投资，一旦市场出现上涨，投资者在低位获得的筹码就能发挥最大效益。事实上，投资盈利取决于两个因素：投资成本和持有数量。

热点聚焦

A 股为何难以成为全球股市反弹先锋

周二开盘的中国 A 股尾盘再次出现跳水走势，最终沪指以 2.71% 的跌幅报收。而受各国政府频出救市重拳等重大利好刺激，周二亚太国家股市除中国 A 股独跌外，均成上涨态势。韩国股市收盘大涨超 6%，日股暴涨 14%，澳大利亚普通股指数也上涨 4.09%。

人们一直期待 A 股能成为全球股市反弹的先锋。因为人们普遍认为，在这场由美国次贷危机引发的全球金融海啸中，中国总体受影响不大。而且 17 届三中全会也强调，“中国总体形势是好的，经济保持较快增长，金融业稳健运行，中国经济发展的基本态势没有改变”。但为什么 A 股就是难以成为全球股市的反弹先锋呢？

从 A 股与全球股市走势的相关性来看，每当全球股市大跌，A 股总是迅速作出过激反应，跌幅超过海外市场跌幅。这说明，海外市场的负面影响更容易作用于我国投资者的心理，并产生放大效应。而当全球股市大举反弹或进入上升通道后，A 股则往往容易忽视外围影响，更关注自身存在的制约上涨的因素，以至在迄今为止的全球股市下跌中，身处金融风暴中的道琼斯指数与去年同期 14000 点高位相比，最大跌幅仅为 40% 左右，而 A 股的跌幅则高达 70.5%。

之所以出现如此差异，一方面，随着中国资本市场的不断对外开放，特别是随着中国经济与世界经济联系的日益密切，A 股无法游离于全球金融市场动荡之外而独善其身。这一共振特点表现在我国这个新兴市场上就是，一旦全球股市大跌，A 股必然受到拖累，并且不成熟的投资者更容易采取非理性杀跌行为将跌幅放大。另一方面，一旦全球股市大涨，压抑中国股市的供求矛盾又立即上升为主要矛盾，成为制约 A 股整体反弹力度的重要因素。

由于 A 股在未来两年内存在着巨量“大小非”有待释放的压力，而即便将我国储蓄资源全部拿来承接“大小非”减持，也难以有效解决问题，这使得中国股市在全球金融市场动荡中变得跌易涨难。外围的暴跌加剧着我国投资者的恐慌，以至只要股市略微上涨，就会引来“大小非”的大肆抛售。在“大小非”与金融资本的博弈中，金融资本若要发起一轮上攻行情，不能不看“大小非”的脸色。事实上，面对成本异常低廉的“大小非”，如今已无主力敢飞蛾扑火似地拉升股指。由于这样的原因，人们看到，今年以来无论什么重大利好发布，市场都将其后的上涨视为大举出货的机会，股市反弹难改昙花一现的命运。

在改善供求关系上，目前虽然有证监会暂缓新股发行、国资委鼓励央企回购增持、中央汇金公司在二级市场自主购入工、中、建三行股票等政策措施，这些措施也确实在一定程度上缓解了市场的供求矛盾。但比起巨量“大小非”来说，目前增持股份的上市公司不仅占比不大，而且增持股份的总数量也微不足道，至于暂停新股发行能给市场带来多少增量资金，更是不得而知。因此，尽管

诸多改善供求矛盾的政策措施鱼贯出台，但供求矛盾却始终未能有效化解。相反，人们从政策总是避开“大小非”减持问题的取向中，解读到的是关于限制“大小非”减持政策出台的可能无解。而这样的推断和猜测，无疑又加重了投资者对后市的忧虑和恐惧。毕竟，明年解禁的“大小非”将是天量。

A 股若要想成为当前全球股市的反弹先锋，不仅需要经济基本面的坚强支撑，更需要供求矛盾根本改善的政策措施的出台。如果出台的利好措施总是触及不到供求问题的核心，那么，即便全球股市继续走好，A 股恐怕也难以成为反弹先锋。（资料来源：银河财经）

机构观点

高盛：多翻空称油价或将跌至 50 美元

华尔街最主要的商品交易商高盛，周一大幅调降原油、基本金属和农产品等商品价格的近期预估，并警告称，全球金融动荡对需求的影响或许远高于预期。报告称，高盛将美国原油期货年底价格目标从每桶 115 美元大幅下调至 70 美元左右，并警告称：“如果这次金融和经济危机进一步削弱需求，油价最低可能会降至 50 美元，我们认为这是石油产业的成本和生存底线。”

高盛还将美国原油期货价格 2009 年末的目标从 125 美元下调至 107 美元。而 2009 年平均价格目标更是大幅调降 37 美元，至每桶 86 美元。此外，该投行将铜价的三个月价格预估由每吨 7960 美元调低至 3500 美元，但 12 个月价格预估又升至 6625 美元。其对铝价的三个月预估由 2950 美元降至 2060 美元，12 个月预估为 2600 美元。报告称：“由于基本金属当中只有铜价依然远高出生产边际成本，所以尽管其当前价格已经很低，但我们相信铜价近期内最易受到下行压力冲击。”报告还指出，中国基础建设的增长、消费者对制造业商品需求的升温以及基础设施建设的火热，都将利好于基本金属。

报告还将玉米价格的三个月预估由 6.50 美元调降至 5 美元，小麦价格预估为 6.50 美元，黄金未来 12 个月的目标价格维持在每盎司 740 美元。

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。