



今日参考

- 中央经济会议近期出台重大政策

财经要闻

- 前三季 GDP、CPI 双降 保增长成当务之急
- 王岐山：中国积极参与国际合作共同维护全球经济金融稳定
- 伯南克赞同出台新的经济刺激方案 美股油价齐飙涨
- 国家统计局：9 月份 70 个大中城市房价涨 3.5%

东吴动态

- 东吴优信稳健债券型基金 10 月 6 日起发行

理财花絮

- 买基金，是投资还是投机？

热点聚焦

- 重要经济数据出炉 股市影响几何？

机构观点

- 中金公司：政策放松难改行业趋势--房地产板块盈利及估值调整

旗下基金净值表

2008-10-20

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.5184	2.2384	1.51%
东吴双动力	0.9072	1.4272	1.13%
东吴轮动	0.6807	0.6807	1.87%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	1974.01	2.25%
深圳成指	6426.29	3.49%
沪深 300	1896.73	3.46%
香港恒生指数	15323.01	5.28%
标普 500 指数	985.40	4.77%
道琼斯指数	9265.43	4.67%
纳斯达克指数	1770.03	3.43%

今日参考

中央经济会议近期出台重大政策

中国国家统计局二十日公布，前三季度国内生产总值（GDP）同比增长百分之九点九，比上年同期回落二点三个百分点，增速跌破百分之十降至个位数。二十日公布的各项经济数据皆有所回落，引发市场对新一轮宏观调控政策出台的预期。

不少经济学家皆悲观的认为，“向下走”将是今年经济数据的“集体表情”。大洋彼岸金融风暴带来的浪潮，已经在拍打中国实体经济。中国国际金融有限公司报告指出，表面上看，中国经济增速回落像在软着陆，但从出口、投资、企业利润及大宗商品需求来看，都出现硬着陆。面对如何保增长的命题，根本的解决之道是扩大内需。

中共中央政策研究室副主任郑新立透露，将于十一月份召开的中央经济工作会议将做出应对美国金融危机、经济下滑、需求不足等问题的新的重大部署，既保持政策的连续性，也有针对新情况的新决策。包括对房地产的政策也正在研究阶段，并将在中央经济会议上做出重大决策。他指出，明年在扩大内需上会有一些大的举措，一方面增加消费，一方面增加基础设施投入。在近几年消费增长幅度已较大的情况下，投资的增长必要时可能要靠一些重大项目、基础设施、公益性项目的建设，铁路建设速度可能会加快。

财经要闻

前三季度 GDP、CPI 双降 保增长成当务之急

国家统计局 20 日公布的数据显示，前三季度我国的 GDP 和 CPI 均有不同程度的下降。业内人士认为，这意味着保增长已经成为宏观调控的当务之急。（上海证券报）

王岐山：中国积极参与国际合作共同维护全球经济金融稳定

国务院副总理王岐山 20 日在中南海紫光阁会见世界贸易组织总干事拉米。双方就多哈回合谈判等问题交换了意见。王岐山指出，面对当前国际金融危机的严峻挑战，中国将努力把自己的事情办好，保持经济稳定、金融稳定、资本市场稳定。同时，以负责任的态度和实际行动，积极参与国际合作，共同维护全球经济金融稳定。（上海证券报）

伯南克赞同出台新的经济刺激方案 美股油价齐飙涨

由于能源公司财报好于市场预期以及美联储主席伯南克支持美国政府采取新一轮激励计划鼓舞了投资者的信心，10 日纽约股市三大股指大幅攀升，道琼斯指数上涨超过 400 点，但市场的成交量十分有限。（新华网）

国家统计局：9 月份 70 个大中城市房价涨 3.5%

国家统计局昨天发布的数据显示，70 个大中城市房屋销售价格前三季度同比上涨 8.5%，涨幅比上年同期高 1.8 个百分点。但在 9 月份单月，该价格指数同比上涨 3.5%，创年内新低。（上海证券报）

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。

理财花絮

买基金，是投资还是投机？

我们每个人几乎都愿意承认自己是个投资者，而不是一个投机者。

投资和投机的区别

投资这个词一般跟理性联系在一起，而投机则一般跟非理性和高风险联系在一起。这里的理性指的是投资者一般都是厌恶风险的，也就是对于两项预期收益相同的资产，投资者会倾向于选择风险较低的一项，或者说如果某项投资的风险较高，就需要提供较高的预期收益率作为补偿。这样的理性概念就将投资跟普通的赌博区分开来，因为对于普通的赌博参与者来说，其承担的风险一般是得不到相应的补偿的，这样的行为应划为投机。

投资的另一个特征是投资者对风险和收益的评估和预期必须具有一定的可靠性，如果投资者只是想当然的认为某项投资是低风险、高收益的，而没有比较可靠的基础，这样的行为也不能算投资，如很多人相信自己的运气比别人好，而去参与赌博，这样的行为也应该被认为是投机行为。

投资相对于投机的主要特征便是投资者的理性，投资者对较高的风险要求较高的预期收益，并且对风险和收益的评估又有比较可靠的基础。证券分析之父格雷厄姆的定义是：“投资是指经过详尽分析后，本金安全且有满意回报的操作”，与之不合的就是投机。区别投资和投机最大的困难在于评价投资者对风险和收益的评估是否有着可靠的基础，某些寄希望于运气好而大量买彩票的行为明显可以归为投机。而在股市高位进入的股民或者基民就既可以认为是投资也可以认为是投机。

基金投资还是投机？

我们在谈到股票基金投资的时候，一般都强调要价值投资和长期投资，这似乎是理所当然的概念，实际上基金的价值投资和长期投资，却不是那么清晰明了。

对于股票而言，价值投资和长期投资的概念相对清晰，因为股票的天然价值便是作为股东的价值，也就是可以享受分红等股东应有的权利。

对于基金而言，其内在价值就不如股票一样清晰明了，因为一只基金一般都持有很多只股票，而且不固定，如果要找一个内在价值的话，市场上主要上市公司的平均回报率应该就是基金的内在价值所在。而实现这样的价值，也跟实现股票的内在价值一样，一般需要很多年的时间，如果在短期之内出现高回报，除了一些短期的套利机会外，一般也都是财富再分配的结果，一个基金短期内的高回报，往往意味着市场上另一部分投资人的低回报甚至亏损，因为上市公司在短期内，一般都不可能创造出巨额的利润。

这样来看，如果投资人对某项资产的风险和回报率有着合理的预期，并要求较高的预期收益率以补偿所承担的风险，这样的行为就可以认为是投资，比如投资者如果有比较好的理由相信 A 股上市公司在未来的时间有望保持较好的资本回报率（ROE），并且其风险在个人的承受能力范围之内，长期持有基金就是一种投资行为。而短期持有基金，却期望有高回报，而又没有合适理由的行为更应该被划分为投机，因为短期内的高收益往往是财富再分配的结果，没有合适的理由而期望这样的高收益跟普通的赌博并没有本质的差别。当然对于短期的套利行为，因为属于较低风险较高收益，并有较为可靠的基础，格雷厄姆也将其划分为投资行为。

短期和投机，长线和投资

对于股票以及基金的投资，投资行为一般都要求长期持有，不过这也不是绝对的。投资的关键在于承担的风险是否可以得到补偿，对于一些短线套利机会，是可以在短期内实现高回报的，这样的行为应该归为投资。另外，如果部分人对某类资产的价格行为有比较深入的研究并具备相关的技能，短线交易对于这些人来说，其承担的风险是可以得到足够的补偿的，比如华尔街上少数可以持续盈利的交易员，如《专业投机原理》的作者维克托，以及威廉指标的创始人威廉姆斯，这些人对市场价格行为有深入的研究，并基于自己的研究可以在短线交易中持续盈利。对他们来说，短线交易也是投资行为。不过这样的人实在是凤毛麟角，对于普通投资者来说，尤其是基金投资者，我们一般都是没有足够的时间或者专业能力来研究股票市场而选择了基金，市场在长期内的平均风险和平均回报率才是最可以参考的。不过对于基民来说，对基金的风险和收益特征进行一些学习和认识是完全必要的，因为这样才能对基金未来的风险和收益形成一个合理的预期，如果胡乱参与的话，购买基金可能也得归入“投机”的行列。

热点聚焦

重要经济数据出炉 股市影响几何？

国家统计局新闻发言人李晓超 20 日在国务院新闻办举行的新闻发布会上介绍说，前三季度中国国内生产总值（GDP）同比增长 9.9%，居民消费价格总水平（CPI）同比上涨 7.0%。

亚洲华尔街日报：中国未来经济增长可能进一步放缓

GDP 增速大大低于上年同期，显示人民币汇率保持高位、股市暴跌和国际金融市场动荡严重影响中国经济的平稳发展。而鉴于中国官方迟迟未能拿出勇气和魄力来迅速果断明确地终止人民币升值步伐和切实有效地稳定股市，加上国际金融危机的不确定性，中国未来经济增长可能进一步放缓，此前出现的严重通货膨胀可能卷土重来，投资者信心也将丧失殆尽。

高盛称：GDP 增长放缓主要是受国内需求贡献下降推动

预计中国政府在 2009 年年底前将进一步降息 120-170 个基点 还将进一步下调存款准备金率同时作出更多政策调整以支持房地产行业。

英大证券李大霄：经济放缓概率大 冀望果断政策救市

此次公布的数据不太理想，"经济放缓已成大概率事件"，冀望更多果断政策出台救市。李大霄表示，三季度经济数据对 A 股市场的影响偏负面，原来 A 股高估值的基础不复存在。目前，A 股市场估值合理，但还没有被绝对低估。他还强调，"市场要走出调整，取决于国际金融危机何时结束，同时也要看国内经济何时回暖"。

国信证券汤小生：CPI 回落构成短期利好

CPI 的继续回落预示短期内仍有降息空间，市场信心或将因此而得到短期提振。因支撑股市价值的根本在于企业利润增长，而非宏观经济基本面，故未来股市走势仍不容乐观。

交银国际杨青丽：出口受巨大压力

次贷危机已经对经济实体产生了消极影响，财富效应的缩减，将使得消费欲望减弱，从而严重影响出口，杨还指出，发布的经济数据基本上验证了市场对经济下行的看法，预计将会给投资者带来更大的心理冲击。

国都证券张翔：年内有一两次降息

数据显示经济下滑趋势比较明显，下一步宏观政策将以保增长为第一要务。CPI 持续回落也为货币政策的发挥提供了空间，张翔认为年内应该还会有一到两次降息。

西南证券董先安：9 月经济数据显示通胀已完全控制

9 月的数据说明，不但通货膨胀已经完全得以控制，而且宏观经济已经出现了明显的通货紧缩苗头。一旦通货紧缩的预期出现，要扭转回来并不容易，预计调整时间可能要到 2009 年。

申万证券高级宏观经济分析师李慧勇:政府需要尽快并随时准备出台三方面措施

一是再度出台降息和降低存款准备金率等银根放松措施;二是进一步减税,包括降低个人和企业税负,提高其购买力;三是增支,通过对中低收入阶层的收入补贴等,加大对居民的转移支付力度,还有扩大基础设施投资等。

机构观点

中金公司：政策放松难改行业趋势--房地产板块盈利及估值调整

看降息周期后半段：通过国际利率走势与房价走势的关系中大致可以看出，房价随着实际利率的下降而上升，我们认为随着降息周期的开始，房地产价格将延续向下的趋势，但到降息的后半段，降息效果逐步显现，房价将也随之逐步企稳回升。政策出台不改变行业短期向下的趋势，但有利于稳定市场。地产公司 08 及 09 年盈利预测及 NAV 下调，投资评级调整。投资建议：如我们四季度策略预期的，房地产行业政策正处于不断放松的过程中，从而将带动地产板块的反弹，不过政策的放松短期内难以改变行业周期向下，经济增速快速下滑风险将在 09 年集中体现，所以预期行业政策放松而带来的反弹空间有限，建议投资者以波段操作为主；对于长线投资者，可以逐步介入绝对估值低的股票并长期持有。

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。