



今日关注

- 上海 GDP 增速 16 年首逊全国

财经要闻

- 美国第 56 届总统今日中午揭晓 美三大股指涨幅超过 3%
- 券商联手信托公司拓展"大小非"融资新途径
- 10 月大宗交易月降至 1.43 亿股 "大小非"抛压或暂趋缓和
- A 股总市值跌破 11 万亿 平均市盈率降到 14 倍以下

东吴动态

- 东吴基金在齐鲁证券有限公司推出定期定额投资业务

理财花絮

- 你要不要追随巴菲特一起投资？

热点聚焦

- 预计 09 年中国国债发行量将增长 70%以上

机构观点

- 中金公司：美国经济宏观评述

旗下基金净值表

2008-11-04

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.4909	2.2109	-0.53%
东吴双动力	0.8732	1.3932	-0.43%
东吴轮动	0.6267	0.6267	-1.17%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	1706.70	-0.76%
深圳成指	5668.81	-2.68%
沪深 300	1627.76	-0.61%
香港恒生指数	14384.34	0.28%
标普 500 指数	1005.75	4.08%
道琼斯指数	9625.28	3.28%
纳斯达克指数	1780.12	3.12%

今日关注

上海 GDP 增速 16 年首逊全国

10.3%—上海上半年的 GDP 增速较全国平均水平低了 0.1 个百分点，这种情况近 16 年来从未发生。颓势正向整个长三角及其它沿海省份蔓延，在全球金融风暴中，国内实体经济的下滑轨迹已逐渐显现。

今年上半年，全国经济“火车头”上海的经济增速同比回落 2.7 个百分点，一些“支柱产业”反而成为拖累经济增长的后腿。上海统计局分析认为，受宏观政策影响，当地今年工业投资节奏明显放慢，开局便呈现投资增幅逐步回落的态势，这在往年建设规模大、投资总量集中的重点发展行业表现最为明显。其中，占比重较高的精品钢材制造和电子信息产品制造业，投资降幅分别高达 21.7% 和 16.4%。

增速下滑在沿海蔓延

上海统计局总经济师蔡旭初直言，今年上半年，当地房地产业的增长率为负数，直接导致 GDP 少增 0.4 个百分点。

而在全球金融风暴影响下，金融业产值回落也十分明显。一位供职于上海市政府某智囊机构的专家指出，次贷危机对金融和房地产业打击最为直接，而高度外向、更为倚重第三产业的上海，就成了首当其冲受到影响的国内城市。仅仅是金融和地产两项，就占了 2007 年上海 GDP 总量的 34 个百分点。

上海社会科学院世界经济研究所所长张幼文表示：GDP 颓势首先在上海显现，之后是江苏、浙江，然后还会蔓延到整个长三角、珠三角等沿海城市群。他特别提醒，目前上海的领跌，主要是因为次贷危机的影响首先集中体现在金融和房地产两个方面；但全球性的金融危机正在向经济危机转变，对实体经济的影响才刚刚开始。

政府急寻对策挽颓势

面对经济增长颓势，上海正在急寻对策。上述智囊人士透露，上海正从加快基建项目审批、稳定房地产业以及启动世博经济等方面着手刺激经济增长。上海 2008 年的财政预算显示，第四季度将有河南路道路改建、标准化菜场改造等六大项目开工，这些项目的审批流程都将加快，同时还将加大对其他基建项目的投入。不过张幼文称：中国经济今后的情况还有很大不确定性，全球经济危机对中国的影响范围有多广、程度有多深还很难说，所以目前没有什么乐观的理由。

财 经 要 闻**美国第 56 届总统今日中午揭晓 美三大股指涨幅超过 3%**

商品期货价格上扬以及美国财政部可能扩大对金融公司的救助范围，推动能源和金融板块走高，4 日纽约股市三大股指涨幅均超过 3%，标普重新站上 1000 点关口。(新华网)

券商联手信托公司拓展"大小非"融资新途径

目前，部分券商尝试与信托公司合作发行理财产品，帮助上市公司"大小非"质押融资。此举也能在一定程度上缓解"大小非"套现压力。(中国证券报)

10 月大宗交易降至 1.43 亿股 "大小非"抛压或暂趋缓和

来自上证所的数据显示，近来大宗交易活跃度显著下降。进入 10 月份，有数个交易日甚至未出现一单大宗交易，这种情形自 4 月底以来并不多见。而从 TOPVIEW 数据来看，随着股市的不断下跌，法人股账户的卖出金额也在逐渐减少。(中国证券报)

A 股总市值跌破 11 万亿 平均市盈率降到 14 倍以下

经过 11 月开局两个交易日的阴跌，沪深 A 股市值继续缩水。至 11 月 4 日收盘，两市 A 股的市价总值跌破了 11 万亿元，平均市盈率都降到 14 倍以下。(上海证券报)

东 吴 动 态**东吴基金在齐鲁证券有限公司推出定期定额投资业务**

为满足广大投资者的理财需求，东吴基金管理有限公司自 2008 年 11 月 7 日起在齐鲁证券有限公司推出基金的定期定额投资业务。

本业务适用于本公司管理的东吴嘉禾优势精选混合型开放式证券投资基金(基金代码:580001)、东吴价值成长双动力股票型证券投资基金前端收费(基金代码:580002)、东吴行业轮动股票型证券投资基金(基金代码:580003)。本公司所管理的其他基金及今后发行的开放式基金将根据具体情况确定是否适用于上述业务。

理 财 花 絮

你要不要追随巴菲特一起投资？

冲入市场还是继续保持冷静？似乎每当大盘跌到一个新的低点都有人这样拷问自己，尤其在“股神”巴菲特于 10 月 17 日在《纽约时报》上发布了一篇“入市宣言”后，就连最坚定的看空派可能都会有一丝动摇，现在是不是已经到了要出手的时候？

响应巴菲特的号召，还是置若罔闻？这是一个问题。毕竟我们在讨论的是“股神”，是一个在 50 多年的投资经历中几乎没有哪年亏损的投资大师的建议。尽管持反对意见的人总是说他的某项新投资“这次”会失败，但同时期没有人的纪录可以与巴菲特相媲美，严格地说，甚至没人能够接近他。

更重要的是，在过去的一年内，似乎持有现金是最安全的避风港，不过看起来没有什么是绝对安全的，巴菲特告诉我们：今天有人对持有现金等价物感到很欣慰，他们不该如此；他们选择了一种可怕的长期资产，这种资产实际上不会有任何回报，而且肯定会贬值。

那么，跟着巴菲特投资是不是就能安枕无忧呢？恐怕也不是这样。实际上，就在上个周末，美股再创五年多来的新低，而媒体已经开始盘算巴菲特在这次投资中亏了多少钱了。

问题在于，现在断言巴菲特是正确还是错误或许还为时过早。虽然他承认自己正在买进股票，但却强调自己并不知道未来一个月股市的涨跌。实际上，这似乎也是他从投资的最初就极力避免的，他坚持认为，一个人可以“预言”股市的涨跌，就好像一个人能够预测到一只鸟飞离树梢时它将从哪里飞走一样，但那是一种猜测而非一种分析。

也许真相隐藏在这个小故事里：在罗杰·洛文斯坦写的《沃伦·巴菲特传》中曾经提到，在 1987 年 10 月份的市场大崩溃中，巴菲特所有的损失达到了 3 亿 4200 万美元。但是这一数字显然并未对巴菲特产生什么影响。他被形容为“可能是全美为数不多的没有随时关注经济崩溃的人之一。”只有一次，他走进麦克·戈德博格的办公室，平静地告诉他伯克希尔该干什么，然后他回到了自己的办公室。

毫无疑问，身经百战的巴菲特肯定有自己的理由，也肯定有着自己的风险承受能力。对于那些厌恶风险的投资者而言，实践巴菲特的建议并不容易，也没有必要。在他的名言“别人贪婪时我恐惧，别人恐惧时我贪婪”之前，他还有一条很重要的原则：永远不要损失。追随巴菲特，还是不？首先正视自己的风险承受能力永远都是明智的选择。

热点聚焦

预计 09 年中国国债发行量将增长 70%以上

预计中国明年将大幅度提高国债发行规模，因中国正加大力度扩大基础设施建设和改善社会保障体系以便促进经济增长。分析师称，在税收收入下降并需要推出一个更大的财政刺激方案的情况下，中国政府将在本年度的基础上将国债发行规模至少扩大 70%。

分析师表示，多出来的这部分供给应该很容易被市场吸收，原因之一是中国可能进一步放松货币政策，因而金融系统将留有更多现金。但市场预计，新的中长期国债将导致收益率曲线在未来几个月趋陡，较长期借贷成本的升高可能会令企业望而却步。

收入降低同时支出升高将令中国的财政赤字急剧扩大。摩根大通(JP Morgan)预计，中国 2009 年的财政赤字将升至人民币 7,970 亿元，而 2008 年的预期数字为人民币 1,430 亿元，2007 年则为盈余人民币 707 亿元。预计，2009 年财政赤字占国内生产总值(GDP)的比例将由今年的 0.6%升至 2.3%。为了弥补明年可能出现的财政赤字，中国可能将把国债发行规模提高到人民币 1.33 万亿元，较 2008 年的预期规模人民币 7,500 亿元增长 77%。

摩根大通预计中国明年的国债总发行额为人民币 1.38 万亿元。出现上述预期的背景是中国经济增长正在放缓，因世界金融危机加剧、海外市场对中国商品的需求下降令国内的经济活动受到打击。

中国第三季度 GDP 增幅降至 9.0%，为约五年来季度增幅首次出现个位数增长，第二季度的升幅为 10.1%。未了防止经济出现硬着陆，中国政府过去两个月三次下调基准利率，并采取一系列措施帮助从玩具、纺织业到地产、股市等经济领域中受损最严重的领域。

国债收益率曲线可能趋陡

明年的国债发行可能将集中于中长期国债，大部分可能会超过 10 年期，以满足长期基础设施和其它投资需求。

这可能会令国债收益率曲线大幅趋陡。2008 年下半年以来该曲线显着平缓，因中国央行(Bank of China)多次下调利率并采取其它措施向金融市场提供更多流动性。周二 1 年期和 10 年期国债收益率之差为 53 个基点，6 月末为 99 个基点。未来几个月 1 年期和 10 年期国债收益率之差将逐渐扩大至 80 到 100 个基点，因明年长期国债供给可能会大幅增加。尽管这会对需求形成部分抑制，但分析师称中国央行不断放松货币政策将令需求保持在高位。

此外，中国央行近期决定将 1 年期央票的发行频率由每周发行改为隔周发行，这也会提供更多资金以消化上升的国债供给。据中央国债登记结算有限责任公司(China Government Securities Depository Trust & Clearing Co.)的数据，中国央行今年前九个月发行了人民币 3.93 万亿元的票

据，占该时期人民币 5.74 万亿元新债发行规模的 68.5%；同期发行了人民币 5,116 亿元的国债，占新债发行规模的 8.9%。央行降低票据发行频率是中国政府放松货币政策的最新举措，显示央行票据发行将逐步退出历史舞台。票据供应下降将提振市场对国债的需求，降低国债发行成本。央行票据是其投资组合中的主要投资产品，但公司正在考虑在未来购买更多国债，因央票供应量可能将大幅下降。

机构观点

中金公司：美国经济宏观评述

美国经济已陷入衰退。08 年 3 季度实际 GDP 年化环比下降 0.3%，私人消费在退税效应消失后的 3 季度显著下滑。前瞻地看，尽管财政部及美联储已尝试运用一切可能的手段挽救此轮金融浩劫，但其效力并不会即时显现，加之实体经济已被此次金融浩劫严重损害，消费者的购买力和企业的投资及盈利将进一步下挫，4 季度经济萎缩可能达到 3%。我们预期 08 年 GDP 增长 1.4%，明年 -0.5~0%，今后 6—9 个月可能是此轮经济周期的低点，而 09 年下半年最好的情况下出现微弱复苏。在经济持续低迷的情况下，美国经济在未来两年将会进入“低通胀，低增长”的态势。

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。