

今日关注

- 汇金增持三大行 未来一年将继续买入

财经要闻

- 首份季报亮相深物业净利大增
- QFII 投资额度上限升至 10 亿美元
- 证券经纪人执业无需工商登记
- 房地产市场或进入新的收缩周期

东吴动态

- 东吴新经济股票型基金获准发行

理财花絮

- 做个“高财商”管家婆

热点聚焦

- 居民储蓄可能是股市最后接盘者

机构观点

- 国泰君安：证券行业四季度投资策略：还是大的好

旗下基金净值表

2009-10-09

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6950	2.4150	3.12%
东吴动力	1.0621	1.5821	4.44%
东吴轮动	0.9541	0.9541	3.29%
东吴策略	0.9727	0.9727	3.74%
东吴优信 A	1.0105	1.0225	0.02%
东吴优信 C	1.0092	1.0212	0.02%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2911.72	4.76%
深圳成指	11801.23	5.30%
沪深 300	3163.71	5.29%
香港恒生指数	21499.44	0.03%
标普 500 指数	1071.49	0.56%
道琼斯指数	9864.94	0.80%
纳斯达克指数	2139.28	0.72%

今日关注

汇金增持三大行 未来一年将继续买入

工商银行、中国银行、建设银行 11 日分别公告称，三行均于 10 月 9 日收到股东汇金公司通知，汇金公司于近日通过上海证券交易所交易系统买入方式增持三行 A 股股份，汇金公司并拟在未来 12 个月内（自本次增持之日起算）以自身名义继续在二级市场增持三行股份。

工行公告称，汇金公司于近日增持该行股份 30,073,579 股。本次增持前，汇金公司持有工行股份 118,286,742,560 股，约占该行总股本的 35.41%。本次增持后，汇金公司持有工行股份 118,316,816,139 股，约占该行总股本的 35.42%。

中行公告称，汇金公司于近日增持该行 A 股股份 5,126,029 股。本次增持前，汇金公司共持有中行 A 股股份 171,407,012,157 股，约占该行总股本的 67.5258%。本次增持后，汇金公司持有中行 A 股股份 171,412,138,186 股，约占该行总股本的 67.5279%。

建行公告称，汇金公司近日增持该行 A 股 16,139,217 股。本次增持前，汇金公司持建行股份 133,390,752,772 股（其中 A 股 128,608,238 股，H 股 133,262,144,534 股），约占该行已发行总股份的 57.08%。本次增持后，汇金公司持有建行股份 133,406,891,989 股（其中 A 股 144,747,455 股，H 股 133,262,144,534 股），约占该行已发行总股份的 57.09%。

汇金此前宣称，自 2008 年 9 月起在二级市场自主购入其作为股东的工行、中行、建行三家银行股票，并将在未来 12 个月内，继续进行相关市场操作。工行、中行、建行分别于 2009 年 9 月 25 日、25 日、27 日发布公告，称汇金增持计划已实施完毕，汇金在过去一年分别增持工行 A 股 2.81 亿股，约占其总股本的 0.08%；增持中行 A 股 8160.7 万股，约占其总股本的 0.03%；增持建行 A 股 1.29 亿股，约占已发行总股份的 0.06%。

此外，工商银行首发形成的 2360 亿 A 股限售股将于 10 月 27 日解禁，成为 10 月天量解禁股的主力，汇金公司和财政部各持有这批解禁股的半数。

财经要闻

首份三季报亮相深物业净利大增

近期重启股改的 S 深物业 A 为两市三季报的披露带来开门红。公司今日亮相的三季报显示，第三季度实现净利润 5398.45 万元，同比增长 658.03%，基本每股收益 0.0996 元。（中国证券报）

QFII 投资额度上限升至 10 亿美元

国家外汇管理局 10 日发布《合格境外机构投资者境内证券投资外汇管理规定》，将单家 QFII 投资额度上限由 8 亿美元调整至 10 亿美元，将养老基金、保险基金、开放式中国基金等中长期 QFII 机构的本金锁定期缩短至 3 个月。（中国证券报）

证券经纪人执业无需工商登记

近日，中国证监会与国家工商行政管理总局联合发布《关于证券经纪人工商登记注册有关问题的通知》，明确表示证券经纪人执业无需工商登记，个人依法以证券经纪人名义从事的合法证券活动，不以无照经营查处。（上海证券报）

房地产市场或进入新的收缩周期

“十一”黄金周的国内楼市，并未见到火爆景象。但透过房价的节节攀升、住房销售快速下降、房地产开发商叫嚷“无房可卖”及各地地王频出等市场现象可以发现，中国房地产市场的未来发展将可能陷入“停滞不前”的僵持格局，甚至还可能会进入一个新的收缩周期。（上海证券报）

东吴动态

东吴新经济股票型基金获准发行

证监会在国庆前再吹暖风，昨日（9月28日），东吴基金旗下第六只产品——东吴新经济股票基金已获得证监会批准，将于近期正式发行。

据悉，东吴新经济基金股票投资范围为60%-95%，债券投资范围为0-35%。该基金股票投资部分将投资引领未来经济发展方向的新兴产业的上市公司，并重点投资其中具备成长优势和竞争优势的上市公司的股票，为投资者获取超额收益。

在具体的选股策略上，东吴新经济基金将采用自上而下与自下而上相结合的策略，首先通过对代表新经济的创新技术进行识别，推导出代表新经济的典型产业，然后自下而上的寻找与典型产业相关的上市公司，精选其中具有成长优势和竞争优势的上市公司股票作为投资对象。

东吴基金介绍，目前中国正处于经济复苏阶段，技术和制度创新将导致经济发展模式的重大变革，而近期创业板的开闸，将极大地促进新经济相关产业的发展，从而促进新经济基金的良好运作。基于此，东吴基金在设计该产品时，就明确规定东吴新经济基金将致力于把握经济发展的大趋势，投资于符合未来经济发展方向的产业，推动新经济的发展，以分享新经济发展带来的高成长和高收益。

理财花絮

做个“高财商”管家婆

家庭中，由于女性天生的细腻心思，使得其能够全面兼顾家庭消费和投资理财的方方面面，自然而然成为家里的管家婆。2009年，面对机遇与风险同在的投资市场，女性在家庭理财方面会面临更多的选择与挑战。

未雨绸缪

随着经济的发展和個人收入的增长，理财观念也在女性心目中发生着变化。女性作为家庭中的

重要成员，承担着如何科学理财、操持家庭的重任。新时期的新女性，在家庭收入保证基本生活的同时，越来越关注子女教育、医疗以及将来的养老等问题。甚至有人说，对于一个进入成熟期的家庭来说，如果理财可以为家庭带来每年 10 万元左右的收益，那么家庭主妇将成为下一个新型职业。不论身处人生的哪个阶段，理财讲究的都是未雨绸缪

角色一，刘女士：“结婚 10 多年来，我的手中也有了一点积蓄。现在孩子正在上小学，将来还要上大学，教育费用是一笔相当大的支出。再加上为将来的养老要做准备，所以，我现在最关心的是怎样把手中的余钱利用好。”

角色二，56 岁的张惠萍：“退休之后，我虽然有一定的退休金作保障，但是难免会有头疼脑热，而现在的医疗费用却高得让人无法接受。为此，趁现在还有精力，学习一些理财知识，为养老多做一些打算。”

投资≠理财

对于手中的余钱，老百姓应该怎样合理规划？对于手中的余钱，东方人更多的是注重如何稳步地进行储蓄，而西方人考虑的则是把 90% 以上的收入如何用于再次投资。近几年，随着品种繁多的理财产品相继出现，以前只有金融界专业人士关注的基金、A 股、H 股、期货等较为专业的投资名词，如今正成为老百姓街谈巷议的热门话题，但是实际上多数市民仍然没有完全区分清楚理财和投资的概念。

至此，人们开始重新审视对投资和理财的定义。华人首富李嘉诚曾经指出，所谓理财，就是追求长期而稳定的收益，它不同于投资，更和投机无关。那么怎样来区分投资和理财？有理财专家指出“投资是追求盈利的一种能力，理财更注重的是风险问题。如何去规避风险、规划人生，这才是老百姓应该考虑的。”同时，“投资只是理财的一个方面，不完全等于理财。”

投资以利益最大化为最终目标，而理财则是指对资产的最优配置。当然，有些理财方案中也包含了一些投资组合，通过这些投资渠道来增加收入，最终实现远期的理财目标。”

合理规划，把理财当作习惯

对于理财规划，建议将其分为 3 个阶段。创业初期是理财的第一个阶段。对于年龄在 35 以下，以及一些刚刚走上创业道路的年轻人来说，财富积累是相当重要的。

20-35 岁是人生精力最充沛的年龄阶段，也是人生财富的重要积累期。一般来说，月收入的 10%~20% 留存下来用于理财比较合适。例如年轻人月收入 1500 元，每月存 150 元；月收入 500 元，每月存 75 元。存钱多少不是关键，可贵的是理财习惯的养成。要知道，理财必须是一个长期坚持的过程。

理财的第二阶段为守业阶段，这个时期考虑的是如何保住在创业初期积累的财富，这也是老百姓最为关注的话题。在守业过程中，有 2 个铁的定律要遵守。第一，鸡蛋不能放在一个篮子里。作为普通百姓，如果把所有财产或者是所有可以用于流动的资金都放在一个投资项目上，这样会有很

大的风险。第二，掌握理财金字塔。位于理财金字塔最底层的储蓄、国债、保险属于防守型，投资效益不会很高，风险也并不大；位于理财金字塔顶端的外汇、期货、股票等产品属于平衡兼进攻型，风险比较大，老百姓要慎重选择。

理财第三阶段为转移财富阶段。现代人非常注重如何合法避税，并且科学地把资产转移。保险也是很多人经常采用的合法避税途径。一些高收入人群除了自己买保险外，还会把钱放在小孩名下买万能保险，但是受益人却是自己。因为年龄和时间的双重优势，投保人和家庭都能够得到非常多的好处：保险投资成本低，投资和聚财时间长，投资赢利也可以免税。女性要养成记账的好习惯，分析家庭每月开支中哪些是必要消费，哪些是可选消费，哪些是盲目消费，从而了解自己家庭资金的流向，然后在日常生活中保证必要消费，根据家庭资金状况适当降低可选消费，坚决杜绝盲目消费。另外，还要学习金融常识，不要随大流投资。可以花时间学习一些基本的金融常识，根据自己的风险承受能力和自己家庭资金的状况，科学地分配家庭资金，选择适合自己家庭的投资产品进行投资。

热点聚焦

居民储蓄可能是股市最后接盘者

简单地看，股市是钱堆出来的。与机构相比，单个散户对股市的影响可谓微不足道。可他们是市场的庞大参与者，聚沙成塔，千千万万居民储蓄资金的总量惊人，整体对市场的聚合效应却可能超过任何机构。

作为中国热钱的三大势力之一，居民储蓄的入场时间稍稍偏后，当市场看涨，它们随时可能进入股市，为上涨推波助澜；如果风向变了，它们可能随时割肉离开。但更多的是，它们在行情的最后阶段进入，当下跌时依然满怀希望，等待更大的行情，结果往往成了行情最后阶段的买者，在高位站岗。

灵活的居民储蓄

将近 20 年的发展，目前 A 股的总市值在 20 万亿元左右波动，这离不开包括居民储蓄在内的资金。今年以来，股市开户数量频创新高，说明了居民储蓄入市的积极性很高，也侧面说明了今年的行情不错。

居民储蓄的灵活性高于企事业单位资金，当市场行情出现时，能迅速进入市场。它既可以直接投资股市，也可以通过公募基金或者私募基金间接入市。此外，银行也有涉股型理财产品供投资者选择。

我国的股市发展时间不长，但是股市的流动性和收益性迅速成了居民闲置富余资金的一个主要投资方向。与股市相关的资产已经从零上升到居民财富的重要组成部分。据统计，居民金融资产中，股票和基金的比重已达 20% 以上，而储蓄占比总体上一路下降，2007 年，最低下降到 50%。

股市走向和居民储蓄负相关

历史数据显示，股市走向和居民存款增长情况总体上呈现负相关。2000 年以来，居民储蓄增加额每年总体呈现上涨态势。2000 年居民储蓄全年增加了 4700 亿元，相当于每月平均增加约 400 亿元；2004 年居民储蓄全年增加了 15900 亿元，相当于每月平均增加约 1300 亿元；2008 年则增加了 46300 亿元，相当于每月平均增加约 3900 亿元。其中月度的增加额度并不均匀，春节一个月的增加额度大约占全年的 1/3。

但在股市狂热的 2007 年，居民储蓄全年却只增加了 11300 亿元，低于 2002 年~2006 年的任一年的水平。2007 年 10 月，上证指数创下 6124 点的高位，当月的居民储蓄同比增长幅度为 3.7%，是 1992 年有居民储蓄月度统计以来的最低水平，而且当月出现了储蓄搬家现象。

2008 年 10 月，上证指数建构局部谷底。当月的居民储蓄同比增长幅度为 26.8%，在 9 月 21.1% 的同比增幅基础上，又增加了将近 6%。

2009 年 1 月，居民储蓄同比增长幅度达到 33.8%，这是 1997 年以来的最高增长水平。印象中，这样的高增长水平，只有在改革开放的中前期出现过，尤其是南巡之后的经济狂热、通胀高企时期，当时股市也处于低水平的位置。之后，居民储蓄同比增长幅度开始逐月下降，而股市也一路攀升。

但是今年，出现了变数。居民储蓄同比增长幅度依然下降，但股市却大幅下跌，与过去经验完全违背。研究还表明，股市月交易金额对月储蓄变化也有显著影响，相关系数也为负，也说明了股票交易分流储蓄资金。

储蓄搬家或是危险信号

在分析储蓄和股市的关系时，有一个现象对投资的影响极其重要，就是储蓄搬家。储蓄搬家指居民存款单月环比负增长。储蓄搬家的现象，在 2000 年后共出现了 12 次，其中 2007 年就出现过 6 次。今年 7、8 月份又连续出现了 2 次。

储蓄搬家是一种极端的现象。从市场的角度看，有两个方面值得投资者思考。储蓄搬家的原因是资金追求利润。当投资者把资金从存款账户转移，说明有了有利可图的投资领域。在目前中国的投资环境下，股市的行情能最快地吸纳资金，而资金的进入又会推高股市。就像 2007 年的盛宴，股市热度与储蓄资金共舞，上证指数创下历史新高。历史的数据也表明，每次储蓄搬家的时候，当月市场都是看涨。

储蓄搬家也是一个极其危险的信号。储蓄搬家，偏离了常态的储蓄每月上涨。它是不能长期持续的，当它回归常态时，市场的资金供应就受到影响，这时它也会对市场造成助跌。2007 年 11 月，储蓄搬家结束之后的第一个月，沪指下跌了 18.19%。

8 月新形势补充旧规律

通过分析历史数据得到的一些规律，在今年 8 月都纷纷失效。8 月维持了 1 月以来的居民储蓄同比增长幅度下降的趋势，但是行情却转向了。8 月还是储蓄搬家的月份，但是上证指数不但没有上涨，

反而大跌 21.81%。

今年以来，居民储蓄同比增长幅度在 30%左右波动。这在中国经济体逐渐成熟后，是比较罕见的高增长水平，同时 CPI 为负，很多经济平衡关系出现了新的变化，过去总结的规律不能再简单套用。

8 月企业存款单月增加了 4127 亿元，超过了正常的幅度。其中原因之一是审计署开展调查“4 万亿”政策配套的项目贷款资金流向，企业资金从股市流出。这会抵消储蓄搬家的效果。

此外 IPO 重启，8 月有万亿元左右的资金打新股。虽然资金还在股市，但是从原有的盘子分流走了大量资金，对股指的影响不言而喻。（开利综合报道）

机构观点

国泰君安：证券行业四季度投资策略：还是大的好

季度业绩由高点开始滑落，但全年业绩增长无忧。3 季度经纪和承销继续超出预期，但自营收益率骤然下滑，使得可比上市券商业绩环比下降约 3%-5%。4 季度，承销业务仍将维持高位，但若市场趋势无法逆转的话，经纪业务可能将继自营之后开始走低，这也决定了 4 季度业绩难有惊喜。但也不必因此对全年业绩过于担心，全年交易额仍可维持在 2000 亿元以上、自营对上市券商整体影响也不显著，因此，尽管全年业绩虽可能低于预期、但增长应没有悬念。

创业板不仅在发行规模和发行频率上显著高于预期，更为重要的是开创了证券公司“直投+承销”的全新盈利模式，这不仅将增厚业绩，还将加速直投业务的规模化，推动直投业务投资收益率和投资回报期都远超预期。中信和海通已开始受益于此。

境内外证券公司的估值经验表明，2 倍 PB 是正常经营的证券公司的估值底限，目前中信、海通等大券商估值已经进入安全区域。同样，运用分部估值法对上市公司估值的结果表明，在目前的市场假设水平下，上市公司的估值趋于合理，而大券商已经具备较高的投资价值。

证券业作为强周期性行业，行业整体性投资机会仍然来源于交易额和指数变化。但经过大幅调整之后，大券商更是具备了较高的投资价值；而 4 季度创新业务推进预期一旦明朗，也将可能成为行业走强的催化剂。因此，我们仍然维持对行业增持的投资建议。在个股选择上，我们认为大为美。这是因为大券商：（1）估值已经具备较高安全边际；（2）对自营的弹性较小；（3）将最大程度的受益于创新业务的推进。我们仍然首推广发三宝，排序为中山公用、吉林敖东和辽宁成大。广发三宝既有估值上的安全边际，又有明确的事件驱动，是攻守兼备的品种。

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。