

## 今日关注

- 发改委：前 3 季度 GDP 增速超 7% 全年保 8 基本无忧

## 财经要闻

- 证监会首次处罚保荐代表人
- 证监会处罚违规买卖股票四高管
- 发改委：直购电交易试点正式启动
- 财政部：五种行为不得发地方政府消费券

## 东吴动态

- 东吴新经济股票型基金获准发行

## 理财花絮

- 读季报需要把握哪些点

## 热点聚焦

- 有望迎来一个小级别跨年度行情

## 机构观点

- 招商证券：反弹的步伐很可能已经迈出

## 旗下基金净值表

2009-10-19

| 基金名称   | 最新     | 累计     | 涨跌    |
|--------|--------|--------|-------|
| 东吴嘉禾   | 0.7261 | 2.4461 | 2.12% |
| 东吴动力   | 1.1214 | 1.6414 | 3.04% |
| 东吴轮动   | 0.9722 | 0.9722 | 1.82% |
| 东吴策略   | 1.0241 | 1.0241 | 2.59% |
| 东吴优信 A | 1.0120 | 1.0240 | 0.1%  |
| 东吴优信 C | 1.0105 | 1.0225 | 0.1%  |

## 主要市场表现

| 指数        | 最新       | 涨跌    |
|-----------|----------|-------|
| 上证指数      | 3038.27  | 2.07% |
| 深圳成指      | 12483.26 | 3.74% |
| 沪深 300    | 3329.16  | 2.70% |
| 香港恒生指数    | 22200.46 | 1.23% |
| 标普 500 指数 | 1097.91  | 0.94% |
| 道琼斯指数     | 10092.19 | 0.96% |
| 纳斯达克指数    | 2176.32  | 0.91% |

## 今日关注

**发改委：前3季度GDP增速超7% 全年保8 基本无忧**

国家发改委官员19日在新闻发布会上表示，4万亿投资对中国经济的恢复起到了很好的作用，今年前三季度GDP平均达到了七点几，年初提出的全年GDP“保八”增长基本上没有问题。

国家发改委、工业和信息化部、监察部、财政部、国土资源部、环境保护部、人民银行、质检总局、银监会、证监会19日联合举行发布会，介绍抑制部分行业产能过剩和重复建设，引导产业健康发展的有关情况，并回答记者提问。中国钢铁业协会等行业协会也共同参与。

国家发改委产业协调司巡视员熊必琳在发布会上表示，为了应对金融危机的冲击和影响，党中央、国务院出台了一系列的政策措施，其中也包括十大产业振兴规划。在贯彻落实一揽子计划当中，主要是按照“保增长、扩内需、调结构”的要求，同时制订了十大产业振兴规划，包括控制总量、淘汰落后、兼并重组、自主创新的一系列措施。应该说4万亿投资对中国经济的恢复起到了很好的作用。

熊必琳说，今年前三季度GDP在22号公布，平均达到了七点几，按照年初提出的保八的增长，基本上没有问题。

## 财经要闻

**证监会首次处罚保荐代表人**

证监会19日宣布，近期证监会对林霖、王志妮、张庆升等保荐代表人分别采取了撤销保荐代表人资格和12个月内不受理相关保荐代表人具体负责的推荐的监管措施。这是证监会首次处罚保荐代表人。（中国证券报）

**证监会处罚违规买卖股票四高管**

中国证监会昨日发布通报称，对王建超、卢宪斌、夏世勇、李建军等4名上市公司高管人员违规买卖本公司股票，对卢道军操纵市场作出行政处罚决定；对保荐代表人王志妮和林霖对个人经历做虚假陈述、对保荐代表人张庆升隐瞒同时在保荐机构和其他商业机构任职依法采取监管措施。（证券时报）

**发改委：直购电交易试点正式启动**

发改委、电监会和国家能源局日前联合下发《关于辽宁抚顺铝厂与发电企业开展电力直接交易试点有关事项的批复》，批复辽宁抚顺铝厂与华能伊敏电厂开展直接交易试行方案，这标志着电力用户与发电企业直接交易试点正式启动。（证券时报）

**财政部：五种行为不得发地方政府消费券**

为规范地方政府消费券发放使用管理，充分发挥政府消费券刺激消费、扩大内需、保障民生、

促进发展等政策目标作用，维护正常市场秩序，保障消费者合法权益，根据相关法律法规，财政部19日发布了《关于规范地方政府消费券发放使用管理的指导意见》。（证券日报）

## 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

### 读季报需要把握哪些点

在每一个季度过后，每只基金都会公布上个季度的成绩单，对过去一段时期作出总结，同时也包含了对未来趋势的判断。但“年年岁岁花相似，岁岁年年人不同”，在经历过上半年单边牛市的行情之后，第三季度的股市多了一些波动，投资人需要把握哪些要点，才能读透三季度基金的季报呢？

一、基金仓位变化及行业配置。基金仓位是指股票占总资产的比例，基金仓位的高低蕴含了基金经理对于证券市场后市的看法是保持乐观还是趋于谨慎，在基金份额保持稳定的前提下，基金仓位调高往往意味着该基金对后市看法更为主动乐观，因此基金仓位可以给投资人提供总括性的印象。进一步分析结构变动的话，投资人就需要深入研究基金的行业配置和十大重仓股了，一般来讲，十大重仓股与中期相比变动较大的基金操作频率较多，换手也会比较高。

二、基金投资策略与投资组合。在基金对于市场展望的阐述中，投资者可以了解该基金的投资思路，对市场的分析和行业的配置策略。在这一部分，投资人应该关注投资组合是否与投资策略有很好的配合度，譬如一只基金在策略中强调稳健和防御，但投资组合中却包含了不少的周期性行业

甚至绩差股，那么，其实现下一阶段策略的难度就会比较大，成本也会比较高。

三、分析基金份额变化及背后的原因。适度的基金规模，可以为投资组合的流动性、投资风格造就良好的外部环境。如果基金份额变化过于剧烈，则意味着出现了大规模的申购与赎回，投资人需要仔细分析规模变动的原因和幅度。一般来讲，基金规模的急剧扩大将会摊薄投资组合的仓位，不利于投资人的持续盈利能力。

四、基金的风险收益。每个季度基金都会公布其净值的增长情况，投资人对基金收益不应当简单看待，而应该分析该基金的收益是用多少风险所换得的，基金能否在波动最小的情况下获得最大的收益，因此投资人首先要看基金的收益超过标的指数的幅度，其次要结合夏普比率等指标分析基金的风险收益特征，才能全面综合地看待基金的净值增长情况。

五、对比基金的风格和自身的投资偏好。每只基金都会有自己的风格或性格，有的基金以稳健为主，虽然短时期跑得稍微慢一点，但抵抗大盘风险的能力非常强，而有的基金操作偏于激进，业绩的波动自然就会大一些，投资人应当根据自身的投资偏好和风险承受能力选择合适的基金。基金的净值增长和波动率是基金风格最为有效的判断依据，在同样的净值增长率的情况下，波动率越小的基金越稳健，对追求稳定收益的投资人自然吸引力更明显。

基金季报的推出要滞后于报告所记载的信息截止日一段时间，所以对于基金的绝对收益只能作为大致的参考，投资人应根据长时间的总结，把握基金的总体投资风格，找到风格契合的“心仪基金”，坚定持有才是盈利长久的制胜之本。

## 热点聚焦

### 有望迎来一个小级别跨年度行情

近期各大券商四季度投资策略纷纷出炉，多空观点泾渭分明，这也验证了目前市场的犹豫心态。压制股指的因素是显而易见的，上市公司争先恐后的再融资行为以及创业板带来的一周 19 只股票的发行纪录都在消耗着 A 股市场的资金实力，同时也暂时抑制了新增资金的入场欲望。但纵然有诸多压力，笔者仍然乐观地认为，10 月以后是一个值得期待的时期，更进一步说，今冬明春有望迎来一个小级别的跨年度行情。

#### 上市公司盈利能力提升是后市上涨基础

之所以如此乐观的根本原因在于我国经济的快速回暖。上周五国家统计局发布了 9 月份部分宏观经济数据。从指标来看，我国经济运行状态良好，保持了稳中有升的态势，一些重要数据如：PMI 达到 54.3%，创下了去年 5 月以来的新高；用电量 9 月同比增长 10.24%，增幅比 8 月份提升了 2 个百分点，这也是 16 个月以来我国单月用电量同比增速首次达到两位数，预计三季度我国 GDP 同比增速能达到 9%以上。随着经济复苏的基础进一步稳固，以往“宏观热、微观冷”的局面有所改善，上市公司三季报有望迎来根本性的转折。截至 10 月 16 日，沪深两市共有 799 家上市公司发布了三季报

预告，其中：报喜的公司有 391 家，占全部预告公司的 49.4%，这一比例比一季报和半年报预告的情况有明显好转；而且预告业绩增长幅度在 100% 以上的上市公司共有 166 家，占报喜公司的四成；甚至还出现了万方地产、ST 中润等房地产公司百倍以上预增报告。可以说，微观主体上市公司盈利能力的提升，是后续市场上涨的最稳固的基础。

#### 9 月份 M1、M2 金叉减缓市场对扩容压力担忧

诚然，我们也需要正视目前资金供求关系的变化，特别是创业板获得超额认购的现象加大了分流通主资金的压力。但是笔者认为，在未来一段时间内，资金供求平衡的微妙格局能够基本保持，一个很关键的因素就是 9 月份 M1、M2 已经形成金叉。从今年以来，M2、M1 的剪刀差在持续缩小，特别是在 6 月份由 7.05 个百分点骤然缩减至 3.67 个百分点，由此也造成了 6 月的资金充裕，从而形成了在大盘股引领下的 6 月飙升。如今，M1 增速首次超越 M2 增速，形成金叉，历史经验证明这是牛市开始的标志。虽然我们目前并不过分乐观，因为预计在金叉位置会有反复，但是这一指标足以削减市场对扩容压力的担忧。

#### 今冬明春 A 股市场表现令人期待

另外，从国际市场观察，自 8 月份以来 A 股可谓全球表现最差的市场。截至上周五，上证指数累计下跌 12.76%，而同期全球市场攻势不减：美国标普 500 指数累计上涨 11.05%，伦敦金融时报 100 指数上涨 14.38%，德国、法国、澳大利亚、印度市场股指涨幅均超过 10%。A 股的落败源于两点：其一，此前累积涨幅较大，居全球前列，资金有获利需求和回吐空间；其二，欧美经济在今年 8 月份获得意外惊喜，特别是欧洲，出口大幅增长，带动欧元区经济超预期反弹。8 月美国芝加哥采购经理人指数迅速反弹至 50 以上，创下 2007 年 7 月以来的新高。对比中国相对平淡的 8 月数据，流动性很强的国际热钱蜂拥涌入欧美股市，冷落了 A 股市场。

既然国际热钱有逐利的本性，那么他们就不会放过四季度以后中国经济快速增长带来的阶段性机会。发达国家的经济复苏被称为非典型复苏，居高不下的失业率使得复苏的基础显得不很牢靠，而近期针对中国骤然增多的反倾销调查也印证了这一点。加上中国 4 万亿投资暂告段落，欧洲出口增长的强劲动力缺失，将进一步考验欧美发达国家。而与此同时，中国将迎来 GDP 同比增长的高峰。随着固定资产投资的增快以及国内消费市场的火爆，同时又有去年四季度和今年一季度经济增长的低基数效应，今年四季度到明年一季度，中国经济增长将再次成为世界关注的焦点。在此基础上，A 股市场的表现也将令人十分期待。

#### 国际油价短期内将摸高 80 美元/桶

进入 10 月以来，国际原油价格走势从 70 美元关口持续上涨，截至 10 月 16 日收盘，原油价格已经连续 7 个交易日上涨，纽约商品交易所（NYMEX）11 月份交货的轻质原油（WTI）期货收于每桶 78.53 美元，逼近 80 美元关口，连续刷新纪录，为 2008 年 10 月 14 日以来近月交割合约的最高结算价。在经过 7 个交易日的连续上涨后，纽约市场油价累计涨幅已接近 13%。

分析人士认为,此阶段国际原油价格上涨一方面受到美国利好经济因素的数据支撑,根据美国联邦储备委员会当天公布的数据,9 月份美国工业生产连续第三个月出现扩张,表明美国经济正在缓慢复苏。

但瑞士信贷的分析师在一份研究报告中写道:"近来油价的反弹并未得到基本面的充分支撑,美国的需求依然低迷不振。"他们预计油价在未来几天中将回调至市场颇为熟悉的 68-75 美元交易区间。

10 月 15 日,美国能源信息署(EIA)报告,上周美国的石油需求依然疲软,日均汽油需求量降至 926 万桶,略低于前一周的水平。EIA 还称,上周汽油库存出人意料地环比大幅下滑源自提炼商将产量降至一年多以来的最低点。

德国商业银行的分析师在一份致客户的研究报告中写道:"石油市场基本需求将反弹的线索正逐渐消散。因此,我们对油价能否持续上涨持怀疑立场。"但是,他们同时指出,鉴于油市的整体情绪乐观,短期内油价可能进一步上涨,未来几个交易日中可能触及 80 美元/桶关口。

值得注意的是,如果国际原油价格高于 80 美元,那么国内成品油价格的间接联动机制也将发生微调。

按照国家发改委在 5 月 8 日对外公布的《石油价格管理办法(试行)》,当国际市场原油价格低于每桶 80 美元时,按正常加工利润率计算成品油价格;高于每桶 80 美元时,开始扣减加工利润率,直至按加工零利润计算成品油价格;高于每桶 130 美元时,按照兼顾生产者、消费者利益,保持国民经济平稳运行的原则,采取适当财税政策保证成品油生产和供应,汽、柴油价格原则上不提或少提。

不过业内分析人士表示,国内计算加工费率、加工利润等定价价格的一些关键计算方式过于模糊,外部几乎不可能知晓其具体的调整情况。(资料来源:开利财经)

## 机构观点

### 招商证券:反弹的步伐很可能已经迈出

市场趋势方面,我们重申节日前后的观点:四季度至明年一季度之间出现一波反弹的可能性较大。即使短期市场会出现一定调整,但再次探底的可能性已不大,不同于前两次市场反弹至 3000 点的是:9 月份货币信贷超预期、出口大斜率复苏阶段展开;年底至明年一季度业绩和流动性将共同趋于回暖。

流动性状况和 8、9 月份相比在出现好转。上周数据显示,"货币政策微调"冲击正在过去,新增贷款、M1、M2 超预期,M1 开始超越 M2;再考虑到 CPI 不久后转正会使居民储蓄下降速度加快、明年一季度信贷环比回升,我们认为 8、9 月份以来的流动性偏紧状况正在发生改善,未来将温和回暖。

出口大斜率复苏阶段展开。9 月份出口总额已达到 2008 年 11 月份的水平,并超过 07 年同期;假定未来三个月出口额保持环比 0 增长,年底前出口单月同比就能回到零增长水平。其实,考虑到

环比回升，出口复苏斜率会更大。

出口复苏的意义在于可以通过就业、收入、私人投资等因素正反馈于内需。地产景气有望未来一两个月内筑底并呈现温和回暖。节后深圳新房日成交数量出现回暖。我们认为年底至明年上半年地产将筑底回暖，地产将由单纯货币政策刺激转变为实体经济复苏带动，这意味着地产景气将随着出口和私人投资的复苏而温和回暖。具体标志是CPI转正回升从而实际利率的下降。

中长期看，明年经济二次探底的可能性较小。未来3-6个月出口出现明显复苏；大约明年二季度后私人投资将出现回暖，原因是私人投资滞后于销售净利率一年左右。几个力量相互跟随，明年下半年经济二次探底可能性不大，业绩增长应当具有可持续性，我们预计今明两年上市公司业绩分别成长18%和22%。

行业配置方面，重申四季度策略报告观点，建议超配：银行地产、上游（煤炭）和下游（机械、汽车、家电和部分日常消费品）。银行地产的逻辑在于信贷增长环比再次回升的趋势、CPI转正预期的影响；至于中游原材料和上游煤炭的比较，我们在四季度策略报告中已做过解释，之所以认为上游比中游原材料更值得超配，原因是在环比回落、同比上升的经济复苏阶段，中游和上游的需求都比较温和，但上游的产能状况要明显优于中游，只有在经济强复苏阶段（环比和同比都上升），中游原材料的弹性优势才会显现，而这一阶段仍需要等待。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服电话：021-50509666。