

今日关注

- 前三季度我国非金融类对外直接投资超 300 亿美元

财经要闻

- 证监会：将社会资金转化为资本是当前迫切任务
- 社保基金追捧创业板 累计申购资金达 200 亿元
- A 股新增开户数重拾升势 上周环比回升近一成
- 国内煤价创年内新高 仍有望继续上涨

东吴动态

- 东吴基金旗下基金第三季度报告于 10 月 28 日见报
- 东吴新经济股票型基金获准发行

理财花絮

- 理财注重收益与保障

热点聚焦

- 地方财力吃紧、结构失衡加剧或令积极财政政策进退维谷

机构观点

- 东方证券：资金面扰动因素或增强

旗下基金净值表

2009-10-27

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7230	2.4430	-2.09%
东吴动力	1.1078	1.6278	-3.10%
东吴轮动	0.9640	0.9640	-1.57%
东吴策略	1.0158	1.0158	-2.42%
东吴优信 A	1.0112	1.0232	-0.48%
东吴优信 C	1.0096	1.0216	-0.49%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3021.46	-2.83%
深圳成指	12412.45	-3.14%
沪深 300	3314.72	-2.91%
香港恒生指数	22169.59	-1.86%
标普 500 指数	1063.41	-0.33%
道琼斯指数	9882.17	0.14%
纳斯达克指数	2116.09	-1.20%

今日关注

前三季度我国非金融类对外直接投资超 300 亿美元

今年前三季度，我国累计实现非金融类对外直接投资 328.7 亿美元，同比增长 0.5%，其中第三季度对外直接投资额超过了前两季度的总和，达 204.7 亿美元，实现了今年以来我国非金融类对外直接投资首次增长。

今年以来，商务部采取六大举措鼓励和促进企业对外投资，取得了明显成效。据统计，前三季度，我国境内投资者共对全球 112 个国家和地区的 1612 家境外企业进行了直接投资。其中，直接投资额在 1 亿美元以上的国家和地区 17 个，较上年同期增加 4 个。以收购方式实现的直接投资 143 亿美元，占到我国同期投资总额的 43.5%，收购领域主要涉及采矿业、制造业等。

据了解，今年以来，商务部为扩内需、稳外需，有效应对金融危机，采取了六个方面的措施鼓励和促进企业对外投资，在大幅减少审批事项、下放审批权限的同时，加强管理和服务；会同有关部门制定了多项支持政策，涉及财税、金融、保险、外汇和出入境等诸多方面，鼓励各类金融机构积极为企业“走出去”提供信贷支持和金融服务。

财经要闻

证监会：将社会资金转化为资本是当前迫切任务

中国证监会主席助理朱从玖昨日表示，进一步促进资本形成在我国现阶段仍是一个重要而迫切的任务，资金并非天然就是资本，要把社会资金转化为资本需要进行资本市场各项建设，因此当前一个重点工作就是如何进一步健全市场机制。（上海证券报）

社保基金追捧创业板 累计申购资金达 200 亿元

在创业板如火如荼的申购潮中，社保基金的身影频频现身。数据显示，在前三批创业板新股中，社保基金累计申购的资金额就超过 200 亿元。（上海证券报）

A 股新增开户数重拾升势 上周环比回升近一成

上周 A 股新增开户数重拾升势，环比回升接近一成。来自中登公司的数据显示，10 月 19 日-10 月 23 日当周，新增 A 股开户数为 26.63 万户，较前一周回升 8.16%；新增 B 股开户数为 812 户，较前一周上升 6.28%。（证券日报）

国内煤价创年内新高 仍有望继续上涨

随着下游需求回升和旺季来临，国内动力煤价格近日创下今年来新高。业内人士预计，在经济走强的带动下，加上直供电厂耗煤量迭创近期新高，市场煤价年内仍有望继续上涨。（证券时报）

东吴动态

东吴基金旗下基金第三季度报告于 10 月 28 日见报

东吴旗下基金第三季度报告已于 2009 年 10 月 28 日见报，详细季报内容，请登陆东吴基金网站查询公告：www.scfund.com.cn。

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

理财注重收益与保障

读者来信：

我们夫妻两人和一个孩子住在黄岐是单位房，120 平方米，已花 12 万元买断。自己在电讯营业部工作，月净收入 3000 元左右。丈夫是公务员，月工资 4000 元。

孩子 4 岁半，月托费用 620 元。家里买了 2 万元基金，3 万元股票，1 万元存款，合计 6 万元。有私家车 1 辆，价值 14 万，还有 2 万元是借朋友的，暂未还。每月养车费用 1000 元，全家人生活支出 2500 元左右（不包括小孩的月托费）。每年全家外出旅游 2 次，每次约需要 5000 元左右。

老公单位为其买了社保，但没有买商业险。我个人已投保 5 年“康宁终身寿险”，年付保费 3000 元左右，收益人是儿子，10 万元。给小孩买了保险（包含分红和意外），年付保费 2000 元。每年需要给我父母 2000 元赡养费用，家公家婆有退休金和社保，不需要我们负担。（李小姐）

理财诊断：现有资源规划合理：

李小姐家庭在现有资源下，有比较合理的规划。家庭已给李小姐和小孩购买保险，但未给家庭的重要收入来源丈夫购买商业保险，在目前社保普遍不足的情况下，需要购买商业保险，提高家庭保障。

家庭已针对小孩开始实施教育储蓄的计划，但分红保险仅仅作为一个强制储蓄和适当保障的作用，在收益方面并不是很理想；由于小孩教育金计划以及家庭养老计划的时限相对较长，可以考虑使用家庭闲余资金投资收益较高的产品，将两个计划统一考虑。

理财建议：可考虑定期定额购买基金

一、首先需要为家庭购买充足的保障。由于购买保险主要是保证家庭在发生意外时，保险提供的保障，应该让家庭成员既能保持原有生活水平，也能让家庭达到原来既定的生活目标，目前李小姐家庭的情况，最需要保障的就是小孩教育这一块，所以先生在购买保险时，可以考虑购买定期寿险和意外险的组合，这样不仅提供的保障足够，而且性价比非常高。

二、家庭应该在今年还掉之前欠朋友的负债，以便于对家庭的整体资产和资金做更好的规划。家庭目前可用于生息的资产全部是金融资产，其中，作为家庭应急准备金的存款 1 万元还显不足，通常应急准备金需要保证家庭 6 个月的生活支出，那么家庭应留余 2 万元左右才比较合理。另外，金融资产的搭配，风险很高，作为非专业人士的工薪阶层，缺少信息来源和时间，股票并不是非常理想的投资产品，建议投资风险相对合适，收益理想的基金为主。可以考虑在近期市场环境很好的情况下，将股票转移成股票型或偏股型的基金。

三、每月的家庭留存资金需要好好的规划，这是小孩教育金计划和未来家庭养老计划中最重要的一环。目前，银行存款的收益相对于通货膨胀来说略显不足，而两个计划的规划时限都相对较长，应该投资收益较高的品种，提高资金使用效率。家庭可以考虑购买基金，采取的方式可以考虑定期定额投资的模式来购买基金，即每月使用固定金额的资金购买同一只基金，这样不仅可以分担购买成本，也可以降低购买风险。

四、目前可以购买风险相对较高的投资品种。由于家庭目前主要以金融资产为主，而且家庭也处于稳定期，所以可以购买风险相对较高的投资品种，但随着家庭临近退休期，如果那时家庭的整体生息金融资产比较充足的话，需要购买固定资产来调节家庭整体资产的风险程度，为退休生活做更为稳妥的准备。

热点聚焦

地方财力吃紧、结构失衡加剧或令积极财政政策进退维谷

中国近期一再强调政策取向不变，因经济复苏基础不稳，但在扩张政策预期目标已达的前提下，积极财政政策似正陷入进退维谷的尴尬。

刺激经济的扩张政策无疑是一把双刃剑，中国在品尝成为本轮金融危机中复苏最快国家的喜悦之

时，也面临着结构失衡产能过剩的加剧，以及地方财力明显吃紧，落实中央扩大内需投资项目时的力不从心。

中国财政部近期在不到一个月内两次发文，要求加快落实中央扩大内需投资项目地方配套资金，明确地方各级政府是落实本地区中央扩大内需投资项目地方配套资金的责任主体。对于配套资金不落实的地区，要相应扣减或暂缓下达该地区后续中央扩大内需投资预算。

而财政部最新公布的数据显示，虽然前三季度全国财政收入同比增长 5.3%，收支压力略有缓解，从数据不难看出，地方本级财政收支入不敷出相当明显，虽有中央政府通过转移支付进行补助，但难掩地方财力不济，投资难以为继的无奈。

今年前三季度中央本级收入 27,526.8 亿元，同比增长 1.6%，支出 9,628.3 亿元，同比增长 22.6%；地方本级收入 23,992 亿元，同比增长 9.8%；地方本级支出 35,574 亿元，同比增长 24.5%。

地方财力明显吃紧

根据中国现行的财税体制是“中央拿大头(易徵收的税种和税源)，地方拿小头”，然刺激经济的积极财政政策中地方财力至关重要。在两年 4 万亿元人民币的政府投资中，中央政府拿出 1.18 万亿，涉及计划资金约 30%，其余资金则取决于地方政府和企业投入。

前述挂职于中国西部某城市的发改委官员坦称，“中央投资就跟撒胡椒面儿似的，虽然撒向人间都是爱，但一些地方为了得到中央的项目补助，申请积极，开工后却无法落实后续资金，财力弱的地区更明显，尤其中西部地区。”

他指出，因各地财力状况不同，一些地区配套资金能力很差，虽然中央代地方政府发了 2,000 亿元地方债，也不断通过转移支付加大对贫困地区的补助，同时屡派检查组督查中央投资落实情况，但因政府投资缺乏统一制度安排和全局考虑，“半拉子”工程在所难免，政策效果也会大打折扣。

全国人大财政经济委员会副主任委员尹中卿表示，一些地方全市财政收入不过 4-5 亿元，投融资平台动不动就要融资 10 亿元、15 亿元，将来没有还款保证；有的投融资平台，资本金和贷款杠杆达到 30 倍以上。这种债务信贷，等于地方财政绑架了货币政策，最后还是导致银行坏帐。

中国已启动第三轮检查中央扩大内需促进经济增长政策落实情况，将于 11 月中旬结束。本轮检查将重点突出对投资额度大和关系国计民生的项目，尤其是铁路、交通、水泥、民航、电力等领域重点工程的检查。

结构失衡加剧

此外，结构失衡加剧，产能过剩的痼疾也更加明显。尽管中国前三季度国内生产总值(GDP)同比增长 7.7%，其中三季度增速高达 8.9%，令全年“保八”几成定局，但投资在其中的贡献可谓居功至伟，“三驾马车”的不平衡有增无减。

据初步测算，前三季度投资对 GDP 增长率的贡献为 7.3 个百分点，最终消费贡献 4 个百分点，净出口则拖累 GDP 增幅 3.6 个百分点。

而包括发改委，国家统计局等部门政府官员虽数次在公开场合明确表态：产能过剩与政府 4 万亿投资无必然联系，但对于一边强调振兴一边又要抑制过剩，部分行业“大而不强，未富先老”的现状，政府投资无疑起到推波助澜的作用。

亚洲开发银行经济学家彭龙运认为，在现行体制下中央很难抑制地方的投资冲动，而政府的钱往往是最没有使用效率的，正如结构调整，打破垄断，资源税改革等等，很多年却不见动静，金融危机后反而是连房地产这种最市场化领域也呈现出“国进民退”。

上述发改委官员就表示，有的地方对中央投资存在“不要白不要”的心理，突击编报项目，造成一些项目并不完全符合当地实际需要；而有些地方连城乡最低生活保障、医疗救助等需要地方财政配套的资金都难以保障，完全落实新增中央投资项目的配套资金就更加困难。

央行副行长马德伦本周表示，受制于一些结构性因素困扰，加之上一轮产能过剩问题还没有完全消耗，国内的经济不振，需求减小，今年二季度有 22 个行业产能过剩，未来经济结构调整的难度加大。(开利综合观察)

机构观点

东方证券：资金面扰动因素或增强

经济向好趋势不变，通胀预期上升情形下政策调整信号明确。我们坚持年中以来一贯的看法，即经济回升的态势将持续至 10 年；预期四季度 GDP 增速将达到 10.6%，全年可以达到 8.5%，10 年增速将达到 9.3%。但与此同时，明年上半年部分月份 CPI 可能超过 3%，PPI 可能超过 5%，通胀压力较为明显。因此，21 日召开的国务院常务会议提出要管理通胀预期，表明政府将对潜在的通胀压力采取一些应对措施，与今年相比，明年货币及财政政策会相对收紧。

三季报显示企业盈利持续回升明显。截至 10 月 23 日，共 478 家上市公司公布了三季报盈利数据。数据显示，盈利增长超过 30%的为 33.68%。478 家上市公司归属母公司净利润总额为 1562.08 亿元，同比增长 2.35%。一致预期的变化也反映了上述趋势。本周内分析师对 09 年净利润增长率从上周五的 28.5%上调至 29.2%，净利润额上调至 9530.8 亿；22 个行业中，除黑色金属、农林牧渔等四个行业盈利小幅下调不足 5%以外，其他行业的经历同比增速均大幅上调。

资金面的变化可能引发市场短期波动走势。尽管人社部宣布个人账户基金投资办法将包括把适当的部分用于资本市场投资，但与此同时：其一，接近 2600 亿股，占 10 月份解禁总量八成的限售股于下周上市流通；其二，30 号创业板正式交易也有可能会在短期造成主板市场的失血效应。尽管研究表明，工商银行和上港集团解禁的实际压力较小，创业板推出也不会改变主板运行的中长期趋势，但在期依然可能引发市场对资金面的担忧进而加大市场波动。

具有创新技术或新商业模式的内需型企业最具成长潜力；而从创投机构偏好变化角度来看，植入新技术的传统行业具有理想成长空间。通过研究具有敏锐洞察力及前瞻性行业把握力的专业创投

资本偏好的变化发现，融入创新性技术、面向内需市场、较少受到经济周期波动影响的传统行业成为创投资本投资比重上升最快的领域，在未来可能更具发展潜力。

行业配置和重点公司。市场经过前期的大幅上涨之后，对估值合理、增长确定性更高行业的关注度会逐步提升。建议继续关注景气度较高的机械、重卡，以及行业景气度高且受益人民币升值的银行、地产、煤炭板块；此外，创业板推出的高估值可能带来中小板相关行业的比价优势；而根据我们对各创业板推出初期表现的研究来看，建议以指数化投资的方式参与创业板，并适时获利了结。

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。