

今日关注

- 周小川：汇率调整不会采取休克疗法

财经要闻

- 国土部：十大资源接替基地初步成型
- “弱”美元促成“强” 油价国内逼近调价“窗口”
- 基金违规行为对照表出炉 违者必罚
- 社保9月加仓踩准A股底部

东吴动态

- 业绩排名大洗牌 东吴夺得三季度双冠军
- 东吴基金“笑傲”前三季度排行榜

理财花絮

- 基金投资智慧哲学：纳斯鲁丁的驴

热点聚焦

- “十二五规划”将确立经济转型的纲领 面临机会与挑战

机构观点

- 广发证券：市场将走出温和上涨的结构性行情

旗下基金净值表

2010-10-08

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8590	2.5790	2.55%
东吴动力	1.5198	2.0398	3.68%
东吴轮动	1.2963	1.2963	2.01%
东吴优信 A	1.0553	1.0673	0.74%
东吴优信 C	1.0493	1.0613	0.75%
东吴策略	1.3399	1.3399	2.90%
东吴新经济	1.0800	1.0800	1.79%
东吴新创业	1.1150	1.1150	1.73%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.4102	1.5100%
东吴货币 B	0.4767	1.7540%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2738.74	3.13%
深圳成指	11911.37	3.86%
沪深300	3044.23	3.70%
香港恒生指数	22944.18	0.26%
标普500指数	1165.15	0.61%
道琼斯指数	11006.48	0.53%
纳斯达克指数	2401.91	0.77%

今日关注

周小川：汇率调整不会采取休克疗法

8日至10日，国际货币基金组织（IMF）和世界银行秋季年会在华盛顿召开。中国人民银行行长周小川、财政部副部长朱光耀等官员代表中国与会。

周小川在会议期间驳回了美国和欧洲呼吁人民币加速升值的要求，并称人民币汇率调整将是逐步的，且不会采取所谓的“休克疗法”。

周小川还指出，将新兴市场国家在IMF的份额改革与汇率升值等问题挂钩并非主流声音。谈到中国的货币和财政政策，周小川表示，中国积极的危机应对措施，有力地遏制了危机破坏性影响进一步蔓延，为全球经济的复苏和结构调整争取了空间和时间，当前的货币政策足以抑制通胀预期。

IMF的份额改革是会议的重要关注点之一。该组织在此次年会中的议程已率先于9日结束，会后发表的公报称，IMF再度强调将发言权分配给新兴国家的重要性，但也强调发展中国家应该分摊更多的责任与义务。

周小川对此指出，目前国际社会高度关注基金组织自身改革的进展，份额改革是基金组织治理结构改革的核心和基础，根本目标是提高新兴市场和发展中国家的发言权和代表性，使成员国的份额权重与其在世界经济中的地位相对称。

二十四国集团已于7日在华盛顿举行第84次部长级会议，会议公报呼吁加快IMF份额改革，进一步体现新兴市场和发展中国家的代表性。

在去年9月的二十国集团匹兹堡金融峰会上，领导人同意将IMF和世行两大机构的份额向发展中国家分别转移至少5%和3%。今年4月，世行投票权改革先行一步，其决策机构发展委员会表决同意发达国家向发展中国家转移3.13个百分点的投票权，使发展中国家整体投票权提高到47.19%。IMF总裁卡恩9日表示，IMF份额改革可能将在“几周”内完成。

财经要闻

国土部：十大资源接替基地初步成型

国土资源部9日公布的信息显示，根据新一轮国土资源大调查的结果，我国共累计新发现矿产地900余处，初步形成藏中铜矿基地、滇西北有色金属资源基地等十大资源接替基地。（中国证券报）

“弱”美元促成“强”油价国内逼近调价“窗口”

在过去5个月中，国际油价大多徘徊在77美元以下，以致国内油价也波澜不惊。但国庆期间，前者显著上涨，走势颇不寻常。观察人士指出，国际油价原先一直未涨的原因在于美国金融监管法案的震慑导致投机基金不敢轻举妄动，但随着美元走弱，“弱美元，高油价”的号角又一次吹响。（上海证券报）

基金违规行为对照表出炉 违者必罚

《基金监督管理措施例举对照表》近日下发各基金管理公司,该对照表详细列举了 79 种监管实践中经常遇到或者发生可能性较大的违规行为以及相应的处罚措施。这份 30 多页的对照表将基金公司的日常经营活动分为十大类别,包括公司治理、基金投资运作、基金销售、人员管理、特定客户资产管理、托管银行、基金份额持有人大会、证券服务机构、信息披露及其他相关行为。(证券时报)

社保 9 月加仓踩准 A 股底部

节后首个交易日市场大涨,证券时报记者从相关渠道获悉,9 月份社保基金又一次加仓,再次踏准了市场节奏。据深圳一位知情人士透露,在 9 月份市场下跌之时,社保基金出手增仓,“我们公司获得了 2 到 3 亿增量资金,其他基金公司应该也有不同程度的追加额度。”而记者从另一家大型基金公司了解到,该公司也获得了社保基金的增加投资。据该人士表示,此次社保基金加仓的对象主要是去年管理社保业绩较好的基金公司,本次加仓组合也多数为股票组合。该人士还透露,目前这些增量资金都已经投入运作。(证券时报)

东吴动态

业绩排名大洗牌 东吴夺得三季度双冠军

虽然今年以来股市持续震荡,前三季度上证综指下跌 20.34%,但三季度出现一轮强劲反弹涨幅达 4.03%,基金业绩也得到了快速的修复,股票型基金平均上涨 17.24%,大幅跑赢了指数。其中东吴旗下东吴轮动、东吴策略分别以 34.27%、29.70%一举夺得股票型和混合型的双冠军,成为三季度排行榜的一大亮点。

三季度股票基金平均收益率为 17.24%

统计数据显示,三季度股票型基金平均收益率为 17.24%,其中收益率排名前五分别为东吴轮动 34.27%、天治创新 33.46%、景顺能源基建 32.23%、华夏优势 31.54%、华泰柏瑞 28.84%。而混合型基金三季度平均收益率为 16.24%,排名前五分别为东吴策略 29.70%、大成 2020 生命周期 28.28%、嘉实策略 26.87%、天治品质 26.39%、广发优选 25.30%。

三季度中,共四只基金单季收益率超过 30%,东吴轮动以 34.27%夺得所有基金的头魁。不仅如此,东吴系旗下东吴策略基金在混合型基金中夺得季度冠军,自此东吴基金一举揽下本季度股票型和混合型的双冠军。

而就今年前三季度基金业绩来看,股票型前五名分别为华商盛世 23.67%、东吴轮动 21.80%、东吴动力 21.63%、信诚蓝筹 18.84%及银河行业 16.45%。混合型基金前五名分别为东吴策略 21.81%、嘉实增长 17.90%、嘉实主题 16.18%、嘉实策略 14.36%及华夏策略 12.67%。嘉实基金、东吴基金各占三只,华夏、华商、信诚、银河基金各占 1 只。

制胜关键从仓位变选股

相比较二季度基金业的整体亏损,三季度基金开始大幅扭亏。从业绩榜单看,基金投资制胜的关键因

素，已经从单一的仓位控制逐渐转移到选股能力等的综合考验上来。

如上半年基金排名榜单首位的嘉实主题基金，依靠其三成左右的低仓位策略，使其以 6.34% 的唯一实现正收益的基金夺得上半年的冠军，但三季度其单季收益率仅为 9.25%，远落后于平均水平。而在上半年尾随嘉实主题的东吴、华商旗下基金在二季末受制于 6 成的最低仓位，不能以仓位取胜，但依靠优秀的行业判断和个股选择能力，依旧取得排名前五的不俗业绩。而通过选股能力取胜的优势，在第三季度中发挥得更为明显。

根据二季报披露的数据显示，如东吴行业轮动持仓占 8.98% 的第一重仓股包钢稀土三季度涨幅高达 95.61%，持仓占 7.99% 的丹化科技涨幅达 43.29%，此外前十大重仓之一的西藏矿业涨 56.86%。此外如东吴系旗下基金重仓的古井贡酒季度涨幅达 49.80%，海正药业达 72.53%。（华西都市报）

东吴基金“笑傲”前三季度排行榜

三季度末，上半年排名前 10 的偏股基金有 5 只退出领跑方阵，今年表现持续抢眼的东吴基金再现“英雄本色”，在复杂的震荡环境下，偏股型基金前五名，东吴基金包揽三席。

来自银河数据统计显示，截至 9 月 28 日，今年以来 256 只开放式股票型基金净值平均回报率为 -5.32%，而同期上证指数跌幅超过 20%，获得正收益产品不到四成。截至 9 月 28 日，东吴基金管理的东吴策略今年以来收益率达 21.57%，东吴动力收益率达 20.49%，东吴轮动收益率达 20.38%，在全部偏股型基金中名列第 2、第 3、第 4 名。（楚天金报）

理财花絮

基金投资智慧哲学：纳斯鲁丁的驴

有一次，摩拉·纳斯鲁丁骑着他的驴走路，那驴走得很快。一个朋友问道：“纳斯鲁丁，你到哪里？”纳斯鲁丁说：“告诉你实话，我不知道，不要问我，问这头驴。”那人被弄糊涂了，他说：“你是什么意思？”摩拉·纳斯鲁丁说：“你是朋友，所以我必须诚实和坦率。这头驴既强硬又顽固，就像所有驴子一样，它总是制造麻烦。当我路过一个市场或城镇，如果我坚持我们应该走这条道，它就坚持要走另一条道，在市场里它变得滑稽可笑，我成了笑柄。人们说，甚至你的驴也不跟从你！所以我立了一条规矩，无论它去哪里，我都跟着它去。每个人都以为驴子跟着我，但那不是真的。尽管让驴子高兴，但我的声望是安全的。”

这是十五世纪时、流传于突厥语系国家的一个故事。刚看到这个故事时，不禁哑然失笑，居然有这样倔强的驴子！居然有这样愚蠢的骑驴人！然而笑过之后，却陷入了深思：这头又强硬又顽固的驴子，是否也在你我的生命中存在？这骑驴的人，是否让我们如此熟悉？

我们也是“骑驴人”

思索的结果是怅然的。在我们讥笑纳斯鲁丁成为驴的随从的同时，我们自身却在屡屡被“驴子”所左

右，很多时候，我们又与骑驴的纳斯鲁丁差得了多少呢？当然，不同的是，纳斯鲁丁在于走路，我们更多的则是投资。

我们不妨来想想关于投资的几件事：

“接纳驴子”——有没有想过，当时的我们是如何选择的第一只基金？笔者做了个随机的小范围调查，在 15 名被调查者中，有 7 名被调查者因为当时的市场比较好，选择了在银行买新基金；5 名被调查者因为周围同事、朋友、邻居购买的基金涨得不错，所以跟着买了同样的基金；剩下的 3 名秉持“最优基金论”：排名前三甲的基金自然是最好的选择。

虽然是小范围的调查，没有太多的参考价值，但还是可以看出，绝大多数投资者愿意听信、采纳“驴子”的想法和意见，而并没有根据自己的理财目标和风险承受水平来科学的选择基金。尽管“驴子”的建议或许是对的，那么当风险真正来临的时候，我们是否真得能够坦然接受损失呢？这不得而知。

“成为驴子”——我们购买基金之后的行动又是怎样的呢？从这 15 名被调查者的讲述中，我们了解到部分被调查者会选择每天都看看净值变化，看看是否涨跌，涨跌的幅度，甚至极端到每小时看一次净值变化。在市场震荡的时期，基金净值往往是起伏的，一些投资者会受不了煎熬而选择了赎回。

还有部分被调查者仅仅是为买而买。买了基金后，却对自己的基金不闻不问，同时不断地寻找收益更好的基金或者其他投资品种，随时做好替换的准备。就像是狗熊“掰棒子”一样，掰一个、扔一个。这样很可能付出了大量的申购、赎回费，却一无所得。

就这样，我们主动地沦为了“驴子”的一员。

“信任驴子”——当市场上涨的时候，我们又会怎么做呢？很多时候，当股市开始启动上升时，“出头的椽子先烂”的“驴子教条”紧紧束缚了我们的行动，我们漠视；当第一波声浪出现时，我们依旧观望和怀疑；当股市开始再次攀升时，贪婪战胜恐惧，我们开始热血沸腾；当股市攀升至一个较高的水平时，我们终于认为自己已经看准了大势，终于开始行动，大胆买入。

“驴子”的思维让我们以为抓住了市场的时点，然而这时的市场很可能已经是估值的高点，再往上走就是泡沫，更可能是下跌的开始。信任“驴子”，让我们随时“风险”。

“服从驴子”——紧接上文，当股市开始掉头向下的时候，我们秉承“驴子”思维，依然心存侥幸，认定股市还能上升；当股市快速下跌、点位已低于前期肩部时，我们开始陷入恐惧中，并因为厌恶损失而采取了回避的态度，但依然没有放手；当股市继续下跌，并进入谷底时，我们终于承受不了恐惧的重压，忍痛清仓出局。

虽然割肉的行为会让我们很是痛心，但还是选择对“驴子”服从。然而，我们不仅让账面亏损变成了实际亏损。而且，当市场处于低迷状态时，其实正是进行投资布局、等待未来高点收成的绝佳时机。不过由于“服从驴子”的心理，当大家都不看好时，即使具有成长前景最佳的投资品种也无人问津。而等到市

场热度增高，我们才争先恐后地进场抢购，一旦市场稍有调整，大家又会一窝蜂地杀出。

如此的周而复始，很像是绕着磨盘转的驴。

热点聚焦

“十二五规划”将确立经济转型的纲领 面临机会与挑战

预定本月 15 日举行的中共第 17 届五中全会，将对中国“第十二个五年规划”进行讨论，并提出政策方针。该项简称为“十二五”的规划方案，将主导中国未来五年（2011 至 2015 年）的经济与社会发展路向。

由于中国目前已进入经济结构全面调整期，加上当局也正在擘划新的社会建构，因此这套“十二五规划”被普世公认为“中国经济社会转型升级的纲领”。在它的指引下，未来五年的中国经社环境，究竟会朝哪个方向转变？又会面对哪些新挑战？已是备受高度关注的课题。

该项“十二五规划”的内涵，截至目前已披露甚多。总的来看，它将促使中国全面调整经济增长方式，改善人民收入分配格局，缩短城乡发展落差，追求永续发展环境，扩大社会保障，实现社会公平等。至于具体的施政项目，则包括扩大内需市场、发展新兴产业、节能减排、扩大照顾民生之投入、深化改革等。中共中央日前并提出了“包容性增长”的概念，作为贯穿“十二五规划”全局的指导思想，意思是该项规划的最大目标，在于使最大多数的人民享受到经济发展的成果。换言之，中国不能再一味追求 GDP 的高速增长，因后者造成了严重的发展偏差，也给很多民众带来失落感。

从相关的政策构思看来，“十二五规划”实为中国经济与社会全面“脱胎换骨”的政策方针。过去三十年来，中国经济增长的主要表现是“数量扩张”，也就是经济规模的不断膨胀。如今达成的“数量绩效”果然惊人。其去年 GDP 已高达 33.5 兆元人民币，是 1979 年改革开放元年之 84 倍。但在高速增长的背后，社会公平在流失，居住环境被破坏，以致今天的中国，一方面是宏观经济实力强大，另一方面则是微观领域矛盾重重，甚至某些社会层面带有相当大的动荡隐患。

即将推出的“十二五规划”，如果能彻底整治以往的弊端，并全面展布发展的新局，则中国经济将迈入“质量增长”的时代，届时高度强调的将是创新、效能、以人为本、公平正义等概念。而中国也可望借由这样的变革，得以从“经济大国”逐步升华为“经济强国”。这是“十二五规划”将带给中国的最大机会。

不过，我们另外发现，该规划的政策架构，也面对一些挑战。举其荦荦大者计有：第一，GDP 增长率平滑化冲击民间就业。在未来五年的“十二五期间”里，由于经济结构调整势必牺牲一部份产能，所以中国每年 GDP 之增长率将趋于平缓，非但不易再出现 10% 以上的高增长，甚至只能以 7% 或 8% 为增长目标。这种新形势，必然会加大社会上的就业压力，失业率因而有相应升高之虞。

第二，工资抬升脱离经济实质。为了迅速提高国民收入，以发展内需市场，各地方政府在未来五年内，

很可能纷纷采取“硬性抬升工资”的政策，甚至会出现“五年工资倍增”之类的计划。如此将使工资的涨升速度超越生产力扩张幅度，也会与就业市场供需形势脱节。这可能打乱总体经济发展布局，并给厂商带来新的经营压力。

第三，房地产市场尾大不掉。过去几年大陆总体经济乃至政府财政，甚为倚赖房地产市场，以致该市场持续高烧不退，其规模亦过度膨胀，迄今俨然已成为“打不得”的经济台柱，常使中央的调控政策莫可奈何。房地产坐大的态势如果延伸到未来五年内，则“十二五规划”的施政项目，恐怕要被迫和房地产市场争夺资源，其实行绩效因而会打折扣。

由此看来，“十二五规划”虽目标远大，利在八方，但实行过程中，仍会受到诸多负面因素的牵制。对此，当局宜事先清除路障，并创造妥善的“政策配套环境”，使“十二五规划”得以顺利推动落实。（开利综合报道）

机构观点

广发证券：市场将走出温和上涨的结构性行情

1、宏观经济四季度进入衰退周期。领先指标表明经济增速将继续下滑，但我们判断下滑幅度较为温和；货币因素的影响最终将使通胀率在四季度下降。经济增速和通胀的同时下滑意味着经济进入衰退期。从历史对比和货币因素两个方面看，经济同比增速的低点将出现在 2011 年一季度（8.2%），环比低点可能出现在今年四季度。

由于房地产市场价量回升很可能超预期，对房地产市场的调控预期再次加强。

2、流动性仍然趋紧。M2 由于基数的原因，将见底略有回升，但仍保持在底部；M1 的变动滞后于 M2，因而在四季度仍将继续下滑。微观流动性方面，四季度是全年解禁高峰（尤其是创业板）。资本流入方面，人民币升值预期减弱，顺差和 FDI 增速的下降具有负面影响。

3、市场将走出温和上涨的结构性行情。虽然基本面和流动不支持市场大幅上涨，但是温和上涨的可能性在于：（1）市场已提前反映了基本面的恶化，（2）四季度中对经济何时见底的预期将逐步明朗，（3）由于保障性住房和十二五规划的推动，投资增速回落幅度将低于此前预期。

4、配置建议。行业配置上，我们建议关注 ROE 可能获得提升，估值具有优势的行业，关注投资链条上收益行业的结构性机会；大部分强周期行业 ROE 在衰退周期中严重受损，且面临长期估值下降的风险，估值修复难以持续，建议回避。

建议超配家电、医药生物、商业贸易、交运设备；关注种业、化工新材料、稀有金属、西北水泥、军工和电力二次设备、LED 和触摸屏以及环保等结构性机会。

5、风险提示。房地产成交量价走势不明朗、开发商资金链条紧张的情况下，价格打压政策进一步出台可能影响明年投资和短期资金风险。非流通股集中解禁压力大，创业板面临去泡沫化风险。

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。