

今日关注

- 人民币贷款前三季增 6.30 万亿 9 月份增加 5955 亿

财经要闻

- 外储三季度增长 1940 亿美元 引热钱加速入境猜测
- 地方融资平台贷款清查结果出炉 两万亿贷款存隐患
- 今年 97 只新基金揽金 1854 亿
- 保监会 3 年开出近 600 万元罚单 20 余家公司涉案共计 47 起

东吴动态

- 东吴基金：四季度大盘股将崛起

理财花絮

- 基金定投新策略：核心+卫星

热点聚焦

- 政治和腐败成新兴与前沿市场最大风险所在

机构观点

- 中金公司：农产品价格走势与投资启示

旗下基金净值表

2010-10-13

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8515	2.5715	0.86%
东吴动力	1.4620	1.9820	-1.32%
东吴轮动	1.2991	1.2991	-0.49%
东吴优信 A	1.0692	1.0812	0.15%
东吴优信 C	1.0630	1.0750	0.14%
东吴策略	1.3085	1.3085	-0.77%
东吴新经济	1.0610	1.0610	0.57%
东吴新创业	1.1070	1.1070	0.09%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.4050	1.5070%
东吴货币 B	0.4728	1.7500%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2861.36	0.70%
深圳成指	12603.00	1.86%
沪深 300	3217.58	1.41%
香港恒生指数	23457.69	1.45%
标普 500 指数	1178.10	0.71%
道琼斯指数	11096.08	0.69%
纳斯达克指数	2441.23	0.96%

今日关注

人民币贷款前三季度增 6.30 万亿 9 月份增加 5955 亿

2010 年前三季度，中国人民银行按照党中央、国务院统一部署，继续实施适度宽松货币政策，在保持政策连续性和稳定性的同时，着力提高调控的针对性和灵活性，引导金融机构合理把握信贷投放节奏。总体看，银行体系流动性基本适度，金融体系平稳运行。

一、广义货币增长 19.0%

9 月末，广义货币(M2)余额 69.64 万亿元，同比增长 19.0%，增幅比上月和上年末分别低 0.2 和 8.7 个百分点；狭义货币(M1)余额 24.38 万亿元，同比增长 20.9%，增幅比上月和上年末分别低 1.0 和 11.5 个百分点；流通中货币(M0)余额 4.19 万亿元，同比增长 13.8%。前三季度净投放现金 3610 亿元，同比多投放 1041 亿元。

二、人民币贷款前三季度增加 6.30 万亿元，9 月份增加 5955 亿元

9 月末，本外币贷款余额 49.11 万亿元，同比增长 18.7%，前三季度本外币贷款增加 6.54 万亿元，同比少增 2.80 万亿元。人民币贷款余额 46.28 万亿元，同比增长 18.5%，比上月和上年末分别低 0.1 和 13.2 个百分点。前三季度人民币贷款增加 6.30 万亿元，同比少增 2.36 万亿元。分部门看：住户贷款增加 2.36 万亿元，其中，短期贷款增加 7667 亿元，中长期贷款增加 1.60 万亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 3.94 万亿元，其中，短期贷款增加 1.01 万亿元，中长期贷款增加 3.63 万亿元，票据融资减少 8098 亿元。9 月份人民币贷款增加 5955 亿元，同比多增 788 亿元。外币贷款余额 4227 亿美元，同比增长 23.1%，前三季度外币贷款增加 432 亿美元。

三、人民币存款前三季度增加 10.32 万亿元，9 月份增加 1.45 万亿元

9 月末，本外币存款余额 71.63 万亿元，同比增长 19.8%；前三季度本外币存款增加 10.43 万亿元，同比少增 1.39 万亿元。人民币存款余额 70.09 万亿元，同比增长 20%，比上月高 0.4 个百分点，比上年末低 8.2 个百分点。前三季度人民币存款增加 10.32 万亿元，同比少增 1.43 万亿元。其中，住户存款增加 3.95 万亿元，非金融企业存款增加 3.62 万亿元，财政存款增加 1.15 万亿元。9 月份人民币存款增加 1.45 万亿元，同比多增 4424 亿元。外币存款余额 2298 亿美元，同比增长 13.1%，前三季度外币存款增加 212 亿美元。

四、银行间市场交易活跃，市场利率总体有所上升

前三季度银行间市场人民币交易累计成交 129.98 万亿元，日均成交 6914 亿元，日均成交同比增长 26.1%。

9 月份同业拆借加权平均利率为 1.90%，比上月和上年 12 月份分别高 0.28 和 0.65 个百分点，比 6 月份低 0.41 个百分点；质押式债券回购加权平均利率为 1.98%，比上月和上年 12 月份分别高 0.32 和 0.72 个百分点，比 6 月份低 0.40 个百分点。

五、国家外汇储备增长 16.5%

9 月末，国家外汇储备余额为 26483 亿美元，同比增长 16.5%。9 月末人民币汇率为 1 美元兑 6.7011 元人民币。

财 经 要 闻

外储三季度增长 1940 亿美元 引热钱加速入境猜测

在连续两个季度增幅放缓后，三季度我国外汇储备出现近两千亿美元的大幅增长，引发“热钱”加速入境的猜测。央行 13 日公布数据显示，三季度国家外汇储备大幅增长 1940 亿美元，远远超过一季度 479 亿美元、二季度 72 亿美元的增幅。分析人士认为，非美货币大幅升值下，以获利为目的的短期资本加速流入，是三季度我国外汇储备大幅增长的一个重要原因。当前应警示“热钱”流入可能对我国经济造成的冲击和影响。（上海证券报）

地方融资平台贷款清查结果出炉 两万亿贷款存隐患

消息人士 12 日向中国证券报记者透露，全国地方融资平台贷款清查基本结束。结果显示，截至 6 月末，地方融资平台贷款余额为 7.66 万亿元，其中发现有问题的地方融资平台贷款 2 万余笔，涉及贷款金额约 2 万亿元。上述人士指出，地方融资平台的风险隐患主要集中于地方财政的代偿性风险。（中国证券报）

今年 97 只新基金揽金 1854 亿

随着鹏华环球发现基金宣告成立，今年以来成立的新基金升至 97 只，合计募资规模超 1850 亿元，其中股票型基金占据首发总规模的半壁江山。据天相投顾统计显示，截至 10 月 12 日，今年以来共有 97 只（A\B 型算 1 只）新基金宣告成立，这些新基金合计募资额达到 1854.6 亿元，平均单只基金募资达到 19.12 亿元。（证券时报）

保监会 3 年开出近 600 万元罚单 20 余家公司涉案共计 47 起

10 月 12 日，保监会对中国人寿保险股份有限公司电子商务部副总经理罗京辰进行处罚，原因是 2010 年 4 月，中国人寿官网产品页存在销售误导，而罗京辰作为直接负责人，被保监会警告、并处罚款 1 万元，公司被罚款 10 万元。（证券日报）

东 吴 动 态

东吴基金：四季度大盘股将崛起

“医药股短期存在 10%到 15%的下跌空间。四季度大盘股将迎来机会，市场将由中小盘股转向大盘股。”东吴策略基金经理朱昆鹏昨日告诉早报记者。

截至三季末，朱昆鹏与王炯共同管理的东吴策略基金取得了 21.81%的收益率，位居所有偏股型基金第二名。

“由于符合经济结构调整主旋律,长期仍看好医药、食品医疗、零售等大消费概念股。”朱昆鹏表示,而在四季度的大盘股中,其特别看好保险、汽车、煤炭、有色四板块。

刚刚结束的第三季度的反弹,给基金带来了一次翻身机会。据 Wind 资讯统计显示,截至 9 月 30 日,共有 132 只偏股型基金取得了正收益。其中股票型基金 63 只,混合型基金 69 只。

在二季度表现抢眼的东吴策略基金在三季度继续“高歌猛进”——截至三季度末,东吴策略基金三季度以 29.70% 的收益率夺得混合型基金的冠军,今年前三季度以 21.81% 的收益率位列所有偏股型基金第二名。

可查资料显示,东吴策略尤爱大消费概念个股。根据其披露的中报,其十大重仓股分别为古井贡酒、海正药业、东阿阿胶、云南白药、大华股份、云南城投、山西汾酒、东阳光铝、国电南瑞、万向钱潮。

除了云南城投外,其所持的其他九大重仓股在三季度均创出新高。可查资料显示,医药指数三季度上涨幅度高达 23.8%,远高于上证指数的 10.7%。显然,上述医药、饮料等个股为其基金收益带来明显贡献。

“医药等大消费个股短期会有所调整。但时间不会很长,幅度也不会很大。”朱昆鹏估计,调整的幅度为 10% 到 15%。而 7 月份反弹以来,很多医药个股涨幅高达 40%,有的个股甚至翻倍。

实际上,资金逃离医药股早有痕迹。交易所 10 月 11 日公布的交易异动个股显示,海正药业、马应龙(、一致药业、海南海药卖出前五席中,均为机构席位。其中,海南海药被 5 家机构卖出 1.28 亿元,占比当日总成交额超过 60%;一致药业被 5 家机构合计卖出 1.13 亿元,占当日总成交额 38%;海正药业被 5 家机构合计卖出 1.09 亿元,占比近 40%;马应龙被 5 家机构合计卖出 3509.83 万元,占当日总成交额 34%。

“医药行业公司基本面没有发生改变。因此长期看好,因为医药行业同食品饮料、零售等行业是符合经济结构调整主旋律的。”朱昆鹏说,上述资金或为做轮动的资金,或为做趋势的资金,因此并不影响公司的基本面。

四季度看好四大行业

对于市场节后的连续大涨,朱昆鹏则将其看成一段反弹行情,在该轮反弹行情中,市场将迎来风格转换,大盘股将会出现机会。

朱昆鹏分析称,从流动性来讲,四季度的流动性或将转向宽松——随着经济增速继续回落,财政政策转向积极,货币政策也将保持适度宽松。“今年 8 月份 M2 和金融机构各项贷款余额的回升,显示一定的放松迹象,而根据历史规律,M2 等指标的逐渐企稳回升将意味着市场风格有望偏向大盘股。”

从估值来看,目前中小盘股相对大盘股的估值远超过历史平均水平,超出幅度接近 70%。此外,当前估值远超以往从中小盘股向大盘股转换时的估值水平,其超出幅度接近 60%。

此外,四季度市场的解禁也支持市场由中小盘转向大盘股。朱昆鹏说,四季度市场中小板和创业板解禁数量占市场解禁总量 59.81%,因此中小板、创业板的解禁比例远高于主板,对该板块的影响更大。

而从公司业绩上讲,中小板业绩下调风险高于蓝筹股。朱昆鹏表示,上市公司中报业绩中,沪深 300、中小板和创业板中报业绩完成全年预测业绩比例分别为 53.54%、41.35%、37.00%,这意味着下半年沪深 300 完

成全年预测业绩压力较轻,而中小板和创业板压力非常大。因此随着经济增速回落,以中小盘股为代表的中小板和创业板下半年盈利预测下调的可能性及幅度会比较大。

从“整体上讲,四季度市场整体有望震荡向上的概率更大,即大盘股上涨,中小盘股震荡调整。而四季度的风格转换中,保险、汽车、煤炭、有色四大行业将存在机会。”朱昆鹏说。(东方早报)

理财花絮

基金定投新策略：核心+卫星

“核心+卫星”策略,是将资产分成两部分,其中一部分在整个投资组合中所占权重更大,对整个投资组合的安全收益起到“保驾护航”作用,即“核心”。另一部分占权重略小,以核心组合为基本依托,是为“卫星”。

投资者可借鉴“核心+卫星”策略进行基金定投:第一,根据自己的风险承受能力组建投资组合。积极型按 30%和 70%的比例进行核心卫星资产配置;稳健型则可为 40%和 60%;保守型则应将核心资产比例提至 80%。

第二,选择风险收益不同、投资标的有所差异的基金构建定投组合。可参考两个因素:1.基金所属公司投研业绩长期稳定;2.选择波动度平稳的基金。通常情况下,核心资产主要进行稳健的长期投资,而卫星资产则进行一些风险较大的投资。

第三,定期审视自己的基金定投组合。逐渐降低定投组合中高风险类型基金的比例,从而降低整个定投组合的投资风险。核心基金属于长期投资,应投资较长时间后再考虑是否需要调整;而卫星基金则较为灵活,可以根据市场情况适时进行调整。

热点聚焦

政治和腐败成新兴与前沿市场最大风险所在

新兴市场及前沿市场的规模正变得越来越大,以至于雄心勃勃的跨国公司无法忽略它们的存在。今天,在全世界市值前五大的公司中,有三家将总部设在新兴市场;过去十年来,全球前 20 大基金中有 10 家投资于发展中国家。经济实力和政治力量正在向新兴市场转移,如 20 国集团(G20)的崛起,金砖四国一类俱乐部的产生,以及清迈倡议多边化协议的签署,等等。

瑞士信贷集团发布的 2010 年全球投资年鉴,新兴市场拥有全世界超过 70%的人口(是发达市场的四倍多),46%的土地(是发达市场的两倍),31%的 GDP(是发达市场的一半)。从整体来看,新兴市场的经济增长速度要比发达市场快得多。

事实上,这些市场以“新兴”、“发展中”和“前沿”这样的词语来形容已经变得越来越不准确。对于

消费品、银行和制造业等领域的西方跨国公司巨头而言，它们最快的利润增长来自于新兴市场。

英国新兴市场基金安石投资的研究部主管布思说，以前，人们认为新兴市场的投资风险比发达市场高得多，但信贷危机表明，西方市场的风险也很高，在公司治理和政治干预等方面也存在同样的风险。

不过，投资于新兴市场的企业，尤其是风险更高的前沿市场（即非洲、中东和前苏联国家），应该注意一些特别的问题，包括知识产权意识淡薄，法律制度不完善，腐败程度高，政治不稳定，恐怖主义潜伏，市场基础设施薄弱，官僚风气浓厚等。反腐败非政府组织透明国际表示，人们普遍认为新兴市场的腐败程度比发达市场高得多。在一个贿赂官员现象司空见惯的国家从事经营会使跨国公司面临一个选择：或者随波逐流，服从当地的潜规则；或者努力把自己本国市场的经营理念引入新兴市场。

没有哪个西方的经理人会坦诚自己贿赂过当地官员，但许多人确实这么干过，因为这能缩短漫长的官僚审批进度，赢得合同，建立关系，使西方企业能在公平的起跑线上与那些不把行贿当回事的本地对手展开竞争。

然而，行贿的风险很高，而且会越来越高。行贿可以是穿越官僚阻碍的一条快捷方式，但英国诺顿罗氏律师事务所商业道德及反腐败主管伊斯特伍德表示，行贿也会令你的投资在未来暴露于政治干预之下。

他说，你应该在符合当地法律的前提下进行投资。因为若非如此，如果日后当地政府或官员想要滥用你的资产，你会面临更多的麻烦。

在遥远的国度行贿还可能反过来影响你在本国市场的声誉。尽职调查机构 World Check 的经理米切尔说：2010 年头 6 个月，依据美国《反海外腐败法》等西方反腐败法律被处以罚金的企业比以往任何年份都要多，而且此类罚金的总规模在逐年递增。

世界上 70% 的人口居住在新兴市场。企业在前沿市场经常面临的另一风险是政治风险：你的投资可能遭到当地政府官员的侵害或没收，你的本地合作伙伴可能会随着当地政府的下台而垮掉，你的投资可能受到恐怖主义或战争的威胁。

前沿市场经常会发生突然而又剧烈的政府更替，导致所有权制度在一夜之间变得模糊不清。风险咨询机构化险咨询研究部主管丹尼森说，在许多新兴市场国家，政治体制相当薄弱，从而使统治阶层获得巨大的权力，可以随心所欲分配资源。这意味着领导者权力更替可能成为一个危机爆发时点，因为新上台的阶层想要重新划分经济格局，建立自己的统治王国。

除了政治风险、腐败风险、法律风险、战争和恐怖主义风险，在新兴市场经营的企业还面临更基本的一些挑战，如必须确保产品能在交通运输基础设施薄弱的环境下及时送到消费者面前等。

繁荣资本管理在俄罗斯市场也遭遇了一些涉及投资者权利的法律纠纷，但依然管理着过去十年来全世界表现最好的几支基金。对那些致力于在新兴市场淘金的企业而言，这是新兴市场蕴含巨大机遇的很好证明。（开利综合报道）

机构观点

中金公司：农产品价格走势与投资启示

四季度应超配农业，是基于 1) 上周俄罗斯延长谷物出口禁令至明年收割完成后，这将推高国际大宗原粮价格（小麦、大麦、玉米和大豆）和国际农资价格（特别是钾肥），以及 2) 国内食品支出中头两大权重项（生猪和食用油。肉禽占 CPI 权重 7.5%，食用油占 4.5%，粮食占 3.1%）的价格都将同比、环比上涨，而且 3) 8 月 26 日发改委主任表态将继续稳步提高粮食最低收购价格，从而使得今年四季度食品类 CPI 还将继续上扬。A 股：中粮屯河、好当家、正邦科技、大北农、海大集团，并建议持续关注丰原生化，此外，还提示雏鹰农牧、东凌粮油、南宁糖业、金德发展的交易性机会。

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。