

今日关注

- 国务院明确7大战略性新兴产业发展重点

财经要闻

- 中国8月大举增持美国债 217 亿美元
- 深交所发布创业板周年体检报告：增长持续
- 中央全会审议通过“十二五”规划建议
- 11日资金净流入183.4亿 银行股井喷背后机构做推手

东吴动态

- 东吴基金王炯：我们早就确定了牛市 负利率是主动力
- 东吴基金四季度投资策略报告

理财花絮

- 笑看波动坚持定投 获取超额回报

热点聚焦

- 以游资手段发力蓝筹股 行情不会在短时间内结束

机构观点

- 申银万国：二线券商和参股券商面临补涨

旗下基金净值表

2010-10-18

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8394	2.5594	-1.08%
东吴动力	1.4262	1.9462	-1.59%
东吴轮动	1.2503	1.2503	-3.32%
东吴优信 A	1.0857	1.0977	-0.17%
东吴优信 C	1.0794	1.0914	-0.17%
东吴策略	1.2773	1.2773	-0.99%
东吴新经济	1.0400	1.0400	-0.95%
东吴新创业	1.0520	1.0520	-2.32%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.4289	1.8580%
东吴货币 B	0.4931	2.1030%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2955.23	-0.54%
深圳成指	12649.27	-0.91%
沪深300	3306.16	-0.65%
香港恒生指数	23469.40	-1.21%
标普500指数	1184.71	0.72%
道琼斯指数	11143.69	0.73%
纳斯达克指数	2480.66	0.48%

今日关注

国务院明确 7 大战略性新兴产业发展重点

国务院昨天正式下发的《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》要求，要将战略性新兴产业加快培育成为先导产业和支柱产业。同时，《决定》还明确了 7 大战略性新兴产业的发展重点。

根据安排，到 2020 年，节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造产业要发展成为国民经济的支柱产业；新能源、新材料、新能源汽车产业则要成为国民经济的先导产业。

具体来看，节能环保方面，重点开发推广高效节能技术装备及产品。加快资源循环利用关键共性技术研发和产业化示范。示范推广先进环保技术装备及产品，提升污染防治水平。推进市场化节能环保服务体系的建设。

新一代信息技术产业方面，加快建设宽带、泛在、融合、安全的信息网络基础设施，推动新一代移动通信、下一代互联网核心设备和智能终端的研发及产业化，加快推进三网融合，促进物联网、云计算的研发和示范应用。着力发展集成电路、新型显示、高端软件、高端服务器等核心基础产业。

生物产业，大力发展用于重大疾病防治的生物技术药物、新型疫苗和诊断试剂、化学药物、现代中药等创新药物大品种，提升生物医药产业水平。着力培育生物育种产业，积极推广绿色农用生物产品，促进生物农业加快发展。推进生物制造关键技术开发、示范与应用。

高端装备制造产业，重点发展以干支线飞机和通用飞机为主的航空装备，做大做强航空产业。积极推进空间基础设施建设，促进卫星及其应用产业发展。依托客运专线和城市轨道交通等重点工程建设，大力发展轨道交通装备。强化基础配套能力，积极发展以数字化、柔性化及系统集成技术为核心的智能制造装备。

新能源产业方面，积极研发新一代核能技术和先进反应堆，发展核能产业。加快太阳能热利用技术推广应用，开拓多元化的太阳能光伏光热发电市场。提高风电技术装备水平，有序推进风电规模化发展，加快适应新能源发展的智能电网及运行体系建设。因地制宜开发利用生物质能。

新材料产业方面，大力发展稀土功能材料、高性能膜材料、特种玻璃、功能陶瓷、半导体照明材料等新型功能材料。积极发展高品质特殊钢、新型合金材料、工程塑料等先进结构材料。提升碳纤维、芳纶、超高分子量聚乙烯纤维等高性能纤维及其复合材料发展水平。开展纳米、超导、智能等共性基础材料研究。

新能源汽车产业方面，着力突破动力电池、驱动电机和电子控制领域关键核心技术，推进插电式混合动力汽车、纯电动汽车推广应用和产业化。同时，开展燃料电池汽车相关前沿技术研发，大力推进高能效、低排放节能汽车发展。

财经要闻**中国 8 月大举增持美国债 217 亿美元**

北京时间 18 日晚间美国财政部公布的数据显示,截至 8 月末我国持有的美国国债余额为 8684 亿美元。这样算来,8 月份我国增持美国国债达 217 亿美元,这也是去年 7 月份以来我国对美国国债最大的一次单月增持。其中,净增持长期美国国债 121.24 亿美元,短期国债 95.76 亿美元。(上海证券报)

深交所发布创业板周年体检报告:增长持续

机构投资者持股比例增至 20.92%。创业板周年之际,深交所发布了该板块全景式报告。深交所报告显示,从 2008 年上半年至 2010 年上半年,创业板公司半年度净利润复合增长率远高于深市主板、中小企业板,且平均毛利率高于主板及中小板近一倍,体现了高附加值特点。(中国证券报)

中央全会审议通过“十二五”规划建议

今后五年经济社会发展的主要目标:经济平稳较快发展,经济结构战略性调整取得重大进展,城乡居民收入普遍较快增加,社会建设明显加强,改革开放不断深化,使我国转变经济发展方式取得实质性进展,综合国力、国际竞争力、抵御风险能力显著提高,人民物质文化生活明显改善,全面建成小康社会的基础更加牢固。(证券时报)

11 日资金净流入 183.4 亿 银行股井喷背后机构做推手

从中秋节前一个交易日至今,曾长期被二级市场冷落的上市银行板块全线开始反击。而随着十一长假的结束,上市银行更是集体将这轮反击推向了高潮——新军农业银行突破 3 元、建行 11 连阳、光大银行连续三日猛涨导致股价异动停牌。此外,统计发现,自 9 月 27 日至昨日收盘,两市 16 家上市银行资金净流入高达 183.4 亿元,位列所有行业头名。(证券日报)

东吴动态**东吴基金王炯:我们早就确定了牛市 负利率是主动力**

东吴基金今年以来表现优异,十一长假之前业绩傲人,长假之后虽然由于医药消费类股票修正,其业绩没有出现大的爆发,但是长期综合来看今年业绩,东吴仍然在第一梯队。

通胀不是长期大概率主线

东吴基金投资总监王炯并不眼馋目前 6 连阳的爆发性行情。在此前,就通胀问题,她表示曾与团队做过认真讨论,但认为那不是未来(长期)大概率的主线。

十一长假之前,王炯已经是坚定的看多。“现在我们仓位上比较高,结构上略作调整,但是主线不变,主要还是一些符合产业结构调整的新兴行业。的确前一段时间涨得比较多了,会面临一些调整,大盘股被低估,也会有反弹的机会。”

“长期来看，国内流动性肯定是慢慢趋紧的格局，像过去那种4万亿投资10万亿贷款肯定是不可能了。但是流动性趋紧的格局并不能改变市场负利率的这个情况。市场负利率才是泡沫最大的因素。市场长期负利率肯定会增强投资者对资金保值的需求。”

王炯对消费类股票有着坚定的信心。“不管从国内还是国外，美国近五十年，涨幅排在第一位的就是医疗保健，再就是日常用品。”

“做投资就是做一个大概率事件，也就是像扔飞镖一样，把盘子做得大一点，你扔中的概率就大一点。所以消费行业诞生牛股的几率比较高。”

负利率仍是未来主动力

谈到长假之后的这一波行情，王炯表示符合预期。“欧洲经济已经陷入泥潭，美国经济复苏也不如预期，所以大家预期的从紧的货币政策肯定是难以实施，在未来一段时间内，宽松的流动性在全球持续存在。这就意味着全球的风险偏好是比较高的。”

“现在所有的资产都是泡在水里的，比如美国不断的印美元，发债，美元的购买力是下降的。在这种情况下，我认为资金在大类资产的分布，主要还是在股票市场。”

但是股票市场，资金是流向发达经济体还是新兴经济体呢？王炯对新兴市场信心十足。

“中国经济虽然面临减速，但是还是能维持在9% - 10%，在全球资本市场上的吸引力还是显而易见的。在这种情况下，资金必然偏向股票，而中国的股票市场也是一样，在全球的资金偏好中还是处于一个比较有利的地位。”

备受瞩目的二次宽松，也意味着全球的风险偏好的继续上升。“对新兴市场，仍然是机会。”

相对于市场上很多对所谓“牛市”暧昧不明的态度，王炯是牛市的坚定支持者。“实际上我们一直认为是牛市。从年初到现在，我们都认为是牛市当中的调整。当然这个牛市不能跟2006年2007年比，但是未来十年肯定是震荡向上了。”

论及原因，王炯总结了三点。“一个现在市场估值水平还是比较低的。不管怎么样估计便宜的市场肯定下跌空间有限。”

“第二我们对中国的经济看的没那么悲观。经济结构转型还有中国GDP保持一个比较高的速度还是比较有信心的。”

支持王炯对中国有信心的是区域经济发展的不平衡和城市化进程。“中国经济现在发展不平衡，比如区域不平衡，也能让中国经济有个缓冲。”

“还有一个就是城市化进程。现在我们城市化进程是46%，发达国家都是70%多，城市化进程意味着基建和固定资产投资还有地方去，意味着有这么多人进城，要消费要安居乐业。会创造很多内需。也能保证经济增速。提供持续的动力。”

“第三就是宽松的货币政策和负利率情况的存在，会带来资产泡沫，而这个最多的体现就是在股市中，

所以我们对未来还是比较看好的。”

但王炯也认为那种一去不回头的牛市已经不可再现。“牛市的节奏应该是震荡上升。”对于后市，王炯认为更为重要的动力仍然是市场负利率。（理财周报）

东吴基金四季度投资策略报告：看好消费和新兴产业 关注周期

8月份工业增加值、固定资产投资和社会消费品零售额数据显著反弹，反弹幅度要大于市场预期，缓解了市场对于政策过度收紧可能会导致宏观经济硬着陆的担忧。随着节能减排力度加大、房地产新开工增速下降，虽然4季度各月经济同比增速存在反复波动可能，经济同比增速要到2011年1季度见底，但经济环比增速已于今年3季度见底。

在劳动力成本上升推动下，CPI中枢水平将上行。同时8月份以来房地产成交量放大，房价继续上涨。在通胀和房价上涨压力下，货币政策很难放松，信贷和房地产相关政策将继续偏紧，可能会持续到年底，但国庆期间出台的“国五条”和地方出台实施细则效果需要观察一段时间，预示短期房地产将处于政策真空期。同时为了避免经济二次探底风险，政府还将继续实施宽松财政政策，继续进行经济结构调整。

从上市公司业绩看，下半年上市公司净利润增长符合市场预期，业绩增速下调风险不大。估值上，主板中盘股和中小板估值具有安全边际，仍具有提升空间。大盘股特别是金融地产短期政策风险释放，估值低，也具有提升空间，将为市场稳定和上涨提供基础。

考虑经济触底、地产调控政策短期风险释放、上市公司业绩下调风险降低，结合当前全球量化宽松货币环境和美元贬值以及“十二五”规划出台背景，我们判断，4季度A股市场有望震荡向上。

国庆之后A股市场有色、煤炭等周期性行业上涨30%左右，而食品、医药等消费服务类行业却下跌10%左右，是否意味着A股市场风格已彻底转向周期性行业呢？我们认为，在经济结构转型大背景下，周期性行业将面临长周期拐点和长期系统性盈利能力下降，难以出现趋势性投资机会，但是消费服务类行业以及一些新兴产业盈利能力和利润增速却有望持续稳步增长。随着近期股价下跌和估值基准切换，消费服务和新兴产业估值吸引力将逐渐显现，继续看好消费服务类行业 and 新兴产业。在全球量化宽松和美元贬值背景下，把握资源股阶段性投资机会。4季度，重点关注以下三条投资主线：

（1）消费服务类行业，重点看好：医药、食品饮料、零售、家电、保险和纺织服装中大众休闲、户外用品与家纺。

（2）与新兴产业相关行业，重点关注：新能源汽车、通信设备与移动互联网、软件、电力设备、太阳能、精细化工和稀有金属。

（3）资源类行业，重点关注：有色、煤炭。全球量化宽松货币政策以及美元汇率贬值，将驱动大宗商品价格上涨，从而带来有色、煤炭等资源类股票投资机会。

理财花絮

笑看波动坚持定投 获取超额回报

作为投资品，基金收益率是波动的。

波动一方面会让客户的心情起起落落，但又是基金投资收益的重要朋友，也正是波动不断降低定投的投资成本：相同的起点和终点，相同的平均成本，波动大的产品能带来更好的回报。

不同的波动程度带来不同的收益率。图示中 4 条线段，自内向外波动程度不断增大。在第一条线代表的产品投资中，6 次投资均为 1 元，结果收益率也就是 0%。在第二条线代表的产品投资中，有两次 0.9 元的投资，两次 1.1 元的投资，平均购买成本仍为 1 元，但完成第 6 次投资后，收益率上升到 0.7%。相比之下，两次 0.8 元的投资，两次 1.2 元的投资，购买成本还是 1 元，收益率达到了 2.8%；如果变为 0.6 元和 1.4 元的投资，收益率更是达到 12.7%。

由此可见，对于相同的平均购买成本，波动幅度更大的产品带来更高的收益率；在起点与终点相同的情况下，波动愈大，相对平均成本而言定期定额的成本越低，也就是我们常说的“定投摊薄成本”。

但这种波动不是没有成本的，其重要成本之一就是投资人在期间的痛苦感受。

以图示的数据为例，1.4 元与 0.6 元的投资成本对应的股指下跌幅度为 57%，在实际的投资过程中，这样的下跌也的确存在(如股指自 6000 点之后的走势)，其中的痛苦是每一个投资人都感受过的。

如果在市场下跌时，投资者因痛苦而停止定投，对其后的回报有利还是有害？

假如在 2008 年 9 月投资人失去最后一点信心停止定投，那么针对投资人已有的定投资产，他的最大亏损为 56%；如果持续定投，投资人在 2010 年 6 月 1 日的亏损幅度是 11%，在 2008 年 9 月停止定投的投资人亏损为 35%。

假如投资人自 2007 年 10 月开始在每月首日进行定投，上证综指当日收盘为 5693 点，到 2009 年 7 月 1 日收盘为 3008 点，从股指走势看，自 5700 点到 3000 点跌幅接近一半，但如果坚持进行定期定额投资可获利 7%，倘若选择了一只表现尚可的主动管理基金——大摩资源，此时回报率已超过 20%，完成一次完美的微笑曲线走势。

这就是定投，坚持才能带来更多、更持久、更可靠的回报。

热点聚焦

以游资手段发力蓝筹股 行情不会在短时间内结束

有多少资金进入了股市？还有多少资金等待进入股市？这么大的成交量，会否在某一天突然撤离？主动进入股市的滚滚热钱，目的是赚钱。赚了钱的钱，最后肯定也会象现在主动进入股市一样，会主动撤离。天底下没有不散的筵席。问题只是撤离的时间。

担心大资金突然撤离，其实也象担忧大资金突然从天而降一样。这是每位投资者都在心里反复琢磨的问题。这些游资呼啸而来，会否也会呼啸而去？自然界突然光临的龙卷风，总将所触及的事物高高卷起，然后又重重的抛落下来，留下一片残枝败叶。这是一种可以理解的担忧，做股票投资的人，担心风险是一种本能。如果连这种本能都没有了，结果一定是可悲的、可怕的。

这次行情来势凶猛，资金汹涌，但我认为：资金不会突然撤离，行情也不会嘎然而止。一轮行情，也象一轮精心准备战役。国庆节前的股市受制于政策调控，市场以题材、低价、小盘股为主要炒作对象。成交量小，参与者多以游击短线为主。受资金能量局限，投资者一般不敢在大盘蓝筹这些“太岁”头上动土。现在则不同，巨金涌入，似大兵团作战，当年人民解放军发动辽沈、平津、淮海三大战役。一举扭转战局。

现在的行情，或是大战刚刚拉开了序幕。这种资金规模的大战，主力短期投入巨大，战略目标明确，速战速决的可能性更大。而长期持续放量，推着大盘蓝筹股一路向上，估计只有鬼才相信。我认为：这轮大资金突然推动的大盘股行情，资金进入生猛，资金量大至让人感觉诡异。它们以游资游击的手段突然发力，却充分展示着超级机构主力才有的资金实力。

我的观点是：这不一轮常规思路所能理解的行情。中国股市的发展历史，任何一轮较大行情，都有明确的政策支持与引导。但这轮行情至今尚难找到实质性的政策利好。不过，随着中国经济日益强大，经济活动日益市场化，我们明显感觉到，政策直接影响市场的力度在弱化，而市场自身的力量在加强。最典型的，就是这轮房地产政策调控，明显无法达到此前同类型政策调控的市场效果。

经济强大，市场力量发展壮大成为必然。这一发展过程，政策影响力趋向弱化，此消彼涨。或可看成是大趋势所使然。

人民币升值预期，全球经济复苏过程中大宗商品涨价趋势，通胀预期，流动性泛滥，政策调控房地产继续加大力度，以及政策性“限购”所形成的短期资金围堵回流，都是这轮突发大盘股、蓝筹股、稀缺资源行情的促成因素。

资金流入巨大，几乎不加选择，只要是前期滞涨的大盘股，都可能成为大资金洪流所淹没的对象。这些品种大多价格低，长期滞涨，也方便大资金出入。从这个意义上讲，或可将大盘、蓝筹股上涨，看成是长期滞涨后的补涨效应。（开利综合报道）

机构观点**申银万国：二线券商和参股券商面临补涨**

以中信、广发为代表的大盘券商股大幅上涨后，参股券商和前期涨幅落后的二线券商股票有望获得补涨机会，看好西南证券、长江证券及参股券商板块中的泰达股份、辽宁成大：截止目前 2010 年日均交易额为 1998 亿元，在剩余交易日 3500 亿元日均交易量假设下，全年日均交易额将达到 2340 亿元。在此假设下券商股 10 年 PE 大致位于 18-23 倍，但券商板块个股之间涨幅差异相对较大，涨幅领先的广发、中信领先于其它个股 15%-20%。

在证券业协会关于佣金管理的通知下发后，券商佣金战短期将得到缓和，证券经纪业务面临“量增价平”的格局，根据我们对全成本计算公式的模拟，各上市券商中佣金率距离成本底线较为接近的包括：西南证券、长江证券、国元证券等等。

投资建议：关注估值便宜、未来有融资或并购预期的西南证券、长江证券。当前，券商正股投资看两条逻辑：1、从脱宾 Q 的角度，产业资本比较经纪业务营业部市值和重置成本，中信证券等已经出现倒挂，具备安全边际。此外海通证券营业部均市值也接近于重置成本。2、业绩弹性，看经纪业务弹性和自营仓位：据我们盈利预测模型估算，市场日均交易额每提升 10%，业绩弹性较大的公司分别为：国元证券 9.38%、东北证券 8.90%、长江证券 8.70%、宏源证券 8.60%、海通证券 8.51%。

鉴于参股券商走势与券商正股具有一定的相关性，因此我们同时建议关注参股券商板块：建议选择每股券商含量高、券商净利润占比高、主业不存在拖累、以权益法核算净利润、业务结构（经纪、自营业务）未来有 IPO 可能性较大的公司，如泰达股份、辽宁成大等。

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。