

今日关注

- 十二五主攻调结构 经济增长重心转向扩内需

财经要闻

- 1333 亿股建行领衔下周限售股解禁
- 证监会限制再融资补充流动资金 要求详披实施方式
- 社科院：明年一季度前楼市调控不会明显松动
- 八成公司三季度业绩增长 化工行业个股占比最大

东吴动态

- 东吴行业轮动基金 10 派 0.8 元
- 东吴基金：加息不改市场向好趋势

理财花絮

- 您抓住了基金定投的脉搏吗

热点聚焦

- 未来美元走势如何？

机构观点

- 中金公司：汽车及零部件——前 3 季度回顾及 4 季度投资策略

旗下基金净值表

2010-10-21

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8824	2.6024	0.57%
东吴动力	1.4739	1.9939	-0.05%
东吴轮动	1.2927	1.2927	0.71%
东吴优信 A	1.0710	1.0830	-0.20%
东吴优信 C	1.0647	1.0767	-0.21%
东吴策略	1.2964	1.2964	-0.20%
东吴新经济	1.0750	1.0750	-0.92%
东吴新创业	1.1120	1.1120	2.02%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.4232	1.5380%
东吴货币 B	0.4884	1.7820%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2983.53	-0.68%
深圳成指	13111.52	-0.14%
沪深 300	3374.69	-0.65%
香港恒生指数	23601.27	0.19%
标普 500 指数	1180.26	0.18%
道琼斯指数	11146.72	0.35%
纳斯达克指数	2459.67	0.09%

今日关注

十二五主攻调结构 经济增长重心转向扩内需

为期四天的十七届五中全会于昨日落下帷幕,按照惯例,会后将就《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》向有关部门征求意见。扩内需、调结构、节能减排都将是“十二五”的重要任务,而这其中的重中之重就是“经济结构调整”。

值得注意的是,在“十二五”规划的建议和相关权威公报还没有披露时,新华社就分析称,“种种迹象表明,未来五年间,中国政府将更加注重经济质量的提高,同时推动区域发展、产业结构调整及经济社会改革等方面的多项政策措施‘破茧’,从而协调推进各领域改革。”

中国在 2008 年席卷全球的金融危机中快速复苏后,转变经济发展方式就日益成为摆在决策层面前的头等重要课题。单纯转变经济增长方式并不能保证实现科学发展,还需要从根本上转变经济的发展方式,从粗放型经济增长转变为集约型经济增长,从单纯追求 GDP 量的扩张转变到更加注重优化经济结构、提高经济效益和经济增长质量上来。此外,有学者提出,要把“物质化”的发展转变到“人本化”的发展。

因此,权威人士分析称,中央关于“十二五”的基本思路是,未来五年将开启经济与社会的双重转型,以转变发展方式和调整经济结构为主线,部署经济社会“从外需转向内需”、“从高碳转向低碳”、“从强国向富民”的三大转型。转变经济发展方式,调整经济结构更是“十二五”规划的核心所在。

“转变经济发展方式”和“保障和改善民生”将在未来五年的改革中得到全面加强,各领域改革有望得到更加协调和统一的推进这一信号,在上个月召开的中共中央政治局会议中就已传递出。

中共中央政治局会议还提出了“五个坚持”,并把经济结构战略性调整放在首位。会议指出,未来五年中国发展必须秉承“五个坚持”:坚持把经济结构战略性调整作为加快转变经济发展方式的主攻方向,坚持把科技进步和创新作为加快转变经济发展方式的重要支撑,坚持把保障和改善民生作为加快转变经济发展方式的根本出发点和落脚点,坚持把建设资源节约型、环境友好型社会作为加快转变经济发展方式的重要着力点,坚持把改革开放作为加快转变经济发展方式的强大动力。

全球金融危机的风波还没有完全过去,虽然大多数国家走出了经济低谷,但是仍有部分国家面临经济二次探底的危险。此时,又恰逢我国“十一五”即将结束,“十二五”规划的交接时期,调整经济结构的意义也就更加重大,不仅担负着转变经济发展方式的重任,也是适应国际金融危机的需要。只有加快经济发展方式的转变,实现经济的整体转型,才能尽可能的减小国际金融危机带来的影响,保持我国经济持续、稳定和以较快的速度增长,进而实现国民经济又好又快地发展的战略目标。

有观察人士进一步指出,经济结构调整的关键的所在,是扩大内需。事实上,扩大内需还是金融危机留给中国经济的重要任务——在出口严重受挫的情况下,经济增长必须寄希望于内需。

对于目前的内需尤其是消费需求状况,复旦大学经济学院副院长孙立坚认为,由于大量低收入人群的存在,中国的整体消费能力极度受限。孙立坚建议政府在“十二五”期间需要通过促进一些战略性的新兴产业

的发展,以制造足够多的就业机会,让低收入阶层有能力消费。

北京大学教授刘伟也指出,中国居民消费率较低,未来可开拓的空间很大。真正启动内需,关键是提高居民的消费能力,这就需要调整国民收入分配结构,提高居民特别是中低收入居民的收入水平,扩内需大任当前急需解决的问题就是收入分配改革。

从资本市场角度看,也将受益于即将出台的“十二五”规划。在经济结构调整的背景下,医药、零售百货、服装、食品饮料等板块将有比较好的表现;产业之间的平衡也将在“十二五”中进一步深化,具体表现在加快发展金融保险、商务服务、科技服务、信息服务和创意等生产性服务业,加快发展研发、设计、标准、物流、营销、品牌和供应链管理等生产性服务环节,促进制造服务化和服务知识化,与此相关的板块具有极大市场潜力。

财经要闻

1333 亿股建行领衔下周限售股解禁

随着建设银行 1333 亿股首发原股东限售股 27 日解禁,A 股市场下周将迎来一轮限售股解禁高峰。统计显示,10 月 25 至 10 月 29 日,两市将有 14 只限售股的合计 1333 亿股解禁,较本周猛增逾百倍,解禁规模创下近期新高。以最新收盘价计算,下周限售股的解禁市值达 7290 亿元,为本周解禁市值的 48 倍。(上海证券报)

证监会限制再融资补充流动资金 要求详披实施方式

权威人士 21 日向记者表示,证监会原则上不鼓励上市公司把再融资募集资金用于补充流动资金和偿还银行贷款。除了几种例外情况,禁止利用再融资补充流动资金和偿还银行贷款。(中国证券报)

社科院:明年一季度前楼市调控不会明显松动

中国社科院世界经济与政治研究所国际金融研究中心昨日发布的报告认为,今年四季度至明年上半年,房价同比增速将逐渐下降,直至进入负增长区间;但从明年下半年起,房价增速可能触底反弹。(证券时报)

八成公司三季度业绩增长 化工行业个股占比最大

数据统计显示,截至昨日,沪深 A 股共有 249 家上市公司公布 2010 年三季度报,其中,有 205 家公司三季度业绩实现同比增长,占比 82.33%。而三季度业绩同比增长的所有公司中,化工行业囊括了 30 家,占比 14.63%,领先于其他行业。个股中,长航油运和 ST 梅雁 2010 年第三季度的净利润都同比增长了 50 倍以上。(证券日报)

东吴动态

东吴行业轮动基金 10 派 0.8 元

东吴基金宣布,旗下东吴行业轮动基金将于 2010 年 10 月 22 日实施分红。此次分红将向持有人按每 10 份基金份额派发红利 0.80 元,权益登记日为 10 月 22 日,除息日为 10 月 22 日。(中国证券报)

东吴基金：加息不改市场向好趋势

针对近日出台的加息消息，东吴基金投资总监王炯认为，加息对市场构成一定负面影响，并对投资者的心理形成冲击会加大市场震荡，但全球货币政策持续宽松、人民币升值步伐适度加快的背景仍未改变，A股资金面有望持续改善，因此市场震荡向上的趋势不会改变。

王炯指出，长期来看，国内的流动性呈慢慢趋紧的格局，尽管如此仍不能改变市场负利率的状况，从而不断增强投资者对资金保值的需求，并推动市场的上涨。其次，加息将扩大中国与海外市场的利差，会进一步刺激热钱的流入。第三，市场普遍预期经济同比增速会在今年四季度或是明年一季度见底反弹，经济复苏已达成共识，而此次加息恰恰证实宏观经济的企稳态势已经获得决策层的认可。

东吴基金表示，从长期趋势来看，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和新兴产业。短期来看，加息后，受政策积极支持的大消费与新兴产业将得到主流资金的更多关注。同时，关注周期类板块机会：加息利好银行、保险。从行业配置的角度来看，周期类板块的短期调整也将带来投资机会，推荐煤炭、有色、航空、银行、券商。（上海证券报）

理财花絮

您抓住了基金定投的脉搏吗

最近百姓菜篮子越来越沉，传统的储蓄方式已无法抵御资产的贬值，很多家庭都开始采用基金投资的方式来获得资产的增值，在震荡市场中，基金定投的确是一种省心省力的理财方式。

基金定投具有分批买入、分散风险、平均成本等特点，以赢定投为例，通过根据证券市场走势动态调整每期扣款金额，市场点位高的时候自动少投、市场点位低的时候多投，从而提高低成本份额的购买比例，帮助投资者进一步降低投资成本、分散选时风险，在长期投资中有步骤地实现财富积累的目标。

上证指数 2008 年 6 月到 2010 年 6 月的两年中（按每年 250 个工作日估算，两年为 500 日）平均位置在 2700 点附近，在过去 2 年中，上证指数在 2700 点以上的时间略长于在 2700 点以下的时间，但传统定投和赢定投的平均成本却大不相同。

我们把时间拉长到 5 年来看，以一份基础金额为 1000 元、选择 500 日均线、30%级差的赢定投为例，在 05 年低位运行期间，赢定投每月扣款接近 2000 元；而在 07-08 年上半年上证指数高位运行期间，赢定投每月仅投资 100 元的时间超过一年；在 08 年下半年到 09 年上半年这段抄底“黄金时段”中，则每月平均扣款 2500 元。从长期投资的角度来看，赢定投获得了大量的低成本投资积累，和少得多的高成本投资积累，因此其定投效果也较好。

由此可见，平均投资成本对定投效果是非常关键的，特别是在震荡市场中，只有在低点积累更多的投资才能获得成本优势。

热点聚焦

未来美元走势如何？

我们认为：未来美元不会维持弱势。目前，市场对于中期弱势美元的判断基础主要在于美联储“二次定量宽松”(QE2)的强烈预期。事实上，这样的判断非常值得商榷，简而言之，由QE2引发美元贬值所导致的大宗商品泡沫或新兴市场泡沫不符合帕累托优化的基本经济学原理。

1. 美国之所以准备采取QE2，是因为实体经济复苏缓慢，政府被迫再度注入流动性。QE2是希望资本能留在美国国内，而非流出。试想美联储下了这么大的决心，难道就是为了迎合全球的金融投机者？大家别忘了这可是奥巴马政府中期选举的救命钱啊！QE2的实质是进一步压低资金成本，让实体经济在较低的财务成本下得到更好的休养生息，希望企业能逐步在国内增加资本开支(CAPEX)而不是海外投机。如果美元持续走弱，意味着流动性涌出美国，这其实与QE2的本意背道而驰，QE2可能就是史上最短命的量化宽松政策，半途夭折。

2. 从融资方的角度考虑，也很难会有所谓的美元贬值所引发的大宗商品泡沫或新兴市场泡沫。大家都理所当然的认为联储实施QE2的资金来源肯定没有问题，但这个逻辑是值得推敲的。

2011年美国财政预算开支高达3.83万亿美元，至少2万多亿以上需要通过发行国债融资，绝大部分要发售给中日欧洲国家。如果美元不能稳定，明年这些国债的顺利发行将是巨大挑战。目前中国的真实通胀水平已然很高，根本就不能再承受巨大的输入型的通胀压力。如果QE2的结果是导致资产泡沫，中国肯定会拒绝购买美国国债。看看曼哈顿街头不断不断扩格的国债钟，就知道美国人的借钱压力有多大。最为极端的情况下甚至不排除美元会对一揽子货币升值的，也算美国政府“高息揽存”的最后手段。

3. 即使考虑到美国的“五年出口倍增计划”，QE2也难以允许流动性在海外制造泡沫。站在美国国家战略角度来考虑，全球再平衡的实质是顺差国增加进口，逆差国增加出口，如果QE2都把高通胀带给这些国家，将会逼迫这些国家最终采取极度严厉的货币政策去控制通胀，总需求也会被抑制，美国人的出口倍增计划实现难度将会加大。此外，美国大幅贬值将不可避免的引发其贸易伙伴国不同形式贸易或汇率战反击，将在相当大程度上抵消美元贬值所带来的出口效用增加(事实上，至今也没有非常明确的证据表明当前的汇率政策可以消除经常项目下的贸易失衡，这其中更深层次的原因在于全球贸易分工格局的不断确立和深化)。

所以，美元近期的走弱更多反映的是政治诉求，美国中期选举(今年11月2日)前后将是非常值得我们留意的一个时间节点。届时，美元将有很大可能扭转颓势。结果如何，我们可以拭目以待。

需要补充一件相对有趣的事件：就在19日，与中国加息遥相呼应的是，美国财长盖特纳也赌咒发誓，在他的有生之年美元仍将是全球主要储备货币之一，美国不会让美元贬值，因为这不符美国国家利益，应让美国民众理解美国乃至全球任何一个国家都不可能通过贬值让本国经济变得繁荣更具竞争力，这对美国是不可行、不切实际的策略，美国政府不会采用。(资料来源：东方证券)

机构观点**中金公司：汽车及零部件——前3季度回顾及4季度投资策略**

我们认为汽车行业4季度整体趋势仍将向好，继续看好行业基本面向好及估值修复推动的投资行情。我们偏好盈利预见程度高，估值相对合理的龙头企业，板块排序为重卡、零部件、乘用车及汽车经销商。重点推荐股票为：中国重汽、潍柴动力、东风汽车、福田汽车、华域汽车、福耀玻璃、一汽富维、上海汽车、一汽轿车及中大股份。

理由：

4季度销量趋势向好。短期内行业预期有进一步好转趋势。对于乘用车而言，预计年底经销商的冲量、节能补贴范围的进一步推广以及购置税优惠到期推动的提前购买使得销量仍存在超预期可能性。对于重卡而言，保障性住房推进力度大于预期、房地产调控政策风险的进一步释放使得需求前景有转暖迹象。

估值仍存在修复空间。历史上A股汽车股整体P/E的平均水平为17.9倍，目前为14.1倍，仍有一定的修复空间。另外，从横向比较而言，A股重卡股目前市盈率相对大盘折价36%，大于历史平均的19%，乘用车目前市盈率相对大盘折价33%，大于历史平均的17%。

我们仍坚定看好2011年汽车行业的发展趋势。对于乘用车而言，我们预计2011年在销量同比增长15%的支撑下，行业产能利用率仍将维持在83%的高位，相当于2009年的水平。同时，中金宏观组认为，作为“十二五”的第一年，中国2011年固定资产投资将维持20%的同比增长。保障性住房的建设、中西部基础建设投资的开展将部份抵消商业房地产投资增速的下滑，为重卡的需求提供支撑，预计2011年重卡销量仍将同比增长10%~15%。

推动行业成长的长期因素仍然存在。对于乘用车而言，居民收入提升所带来的消费升级、城镇化、保有量的上升空间使得行业增速仍将于未来5年保持15%左右的年复合增长。而龙头企业有望通过其竞争力实现快于行业的增长。对于商用车而言，投资及物流双轮需求驱动，加上排放标准提升、产品更新换代、出口需求等，预计未来5年行业规模年均增速为12%。

风险：

乘用车价格战及宏观经济的不确定性。

(本页无正文)

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。