

今日关注

- 10月PMI创半年来新高 分析称要警惕通胀威胁

财经要闻

- 央行加大回笼力度 2日将发行510亿一年期央票
- 200亿门槛取消 基金专户业务资格放宽
- 新股发行改革再启动 首批三公司“尝鲜”
- 美国10月制造业指数环比上涨 连续15个月扩张

东吴动态

- 东吴基金三季度规模大幅净增长
- 东吴基金“三剑客”操盘大揭秘

理财花絮

- 投资有勇气才有希望

热点聚焦

- 货币政策转向难定 下月召开的经济工作会议或有定论

机构观点

- 国泰君安：“货币战争”下的有色金属投资机会

旗下基金净值表

2010-11-01

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.9322	2.6522	3.30%
东吴动力	1.5257	2.0457	3.11%
东吴轮动	1.2969	1.3769	3.67%
东吴优信 A	1.0753	1.0873	0.33%
东吴优信 C	1.0689	1.0809	0.33%
东吴策略	1.3391	1.3391	2.61%
东吴新经济	1.1270	1.1270	2.74%
东吴新创业	1.1920	1.1920	2.14%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.4350	1.5920%
东吴货币 B	0.4976	1.8390%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3054.02	2.52%
深圳成指	13743.77	2.82%
沪深300	3472.99	2.75%
香港恒生指数	23652.90	2.41%
标普500指数	1184.38	0.09%
道琼斯指数	11124.60	0.06%
纳斯达克指数	2504.84	-0.10%

今日关注

10月 PMI 创半年来新高 分析称要警惕通胀威胁

昨日，中国物流与采购经理人协会披露，中国10月官方制造业PMI较上月升0.9个百分点至54.7%。当月汇丰中国制造业PMI亦升至54.8，环比升幅为2004年4月本项调查开始以来的最高纪录之一。两项采购人指数均创六个月以来新高。

专家称，中国官方PMI指数大幅超出市场预期离奇超强，这表明中国经济高位回稳的态势可能进一步明显。然而，PMI指数上升将传导到社会消费品价格上涨，对后期通胀影响受到关注。

购进价格指数上浮大 海外订单指数下滑

这份最新统计数据显示，从各分项指数来看，总体呈现平稳增长态势。同上月相比，新订单指数、生产指数、采购量指数、原材料库存、产成品库存和购进价格呈现上升。

其中以购进价格指数升幅最大，达到4.6个百分点。该指数已连续三个月呈现升势，并均超过60%。进口指数、新出口订单指数、积压订单指数、从业人员指数呈小幅回落。

10月份20个行业中，烟草制造业、饮料制造业、造纸印刷及文教体育用品制造业等行业低于50%。石油加工及炼焦业、交通运输设备制造业和服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业等行业高于50%。

从产品类型看，生产用制成品类企业最高，为56.5%；原材料与能源类企业、中间品、生活消费品相差不大，在54.3%~54.5%之间。

据了解，官方PMI中新出口订单指数位列为数不多的几个下降分类指数之列；而汇丰PMI中新出口订单指数增速仅属轻微，远低于新业务的整体增速，绝大多数调查样本（约76%）报告出口订单量环比持平，受访厂商普遍表示，全球经济形势不明朗，海外需求仍然疲软。

企业成本压力加大

针对10月份制造业采购经理调查情况，分析认为，10月份PMI指数继续上升，表明经济高位回稳的态势可能进一步明显。同时应该注意到，三季度投资、出口增速均有所回落，可能导致未来经济增长率继续回落。

国泰君安证券的分析报告称，购进价格指数较大攀升，则意味企业成本压力加大。有可能进一步推高生产品与社会消费品价格。同时，尽管数据可能会强化市场对于10月份CPI进一步走高的预期，但中国央行10月份的加息已经使得市场预计加息周期可能到来。

中国10月官方制造业PMI较上月升0.9个百分点至54.7%。当月汇丰中国制造业PMI亦升至54.8，环比升幅为2004年4月本项调查开始以来的最高纪录之一。两项采购人指数均创六个月以来新高。

专家称，中国官方PMI指数大幅超出市场预期，这表明中国经济高位回稳的态势可能进一步明显。

专家观点：“离奇”超强表现在三方面

本月的回升有反季节特征

节能减排对工业的负面影响没有在指数中显现

分项指数加权低于总指数

不能对四季度经济增长过度乐观

尽管 PMI 显示出经济进一步企稳迹象，但分析师仍不敢对四季度 GDP 增速太乐观。

兴业银行资深经济学家鲁政委对本报记者表示，中国官方 PMI 指数达到 54.7%，大幅超出市场预期，离奇超强。

鲁政委称，之所以认为 10 月 PMI 的超强有些“离奇”，主要是两大原因：首先，10 月通常的季节性回调没有出现。

此外，节能减排对工业的冲击的预期未能显现。由于今年是“十一五”减排达标的最后一年，此前不少地方已强行拉闸限电，这种情况下的 PMI 似乎应当下行，但本月 PMI 不仅没有下行，反倒反季节上行。

股市大涨

10 月份，我国 PMI 指数为 54.7%，环比上升 0.9 个百分点，这已是该指数连续第三个月呈现回升态势，对市场信心起到了较大的提振作用。

受此刺激，两市股指高开高走，大阳上攻，沪指收盘上涨 75.19 点，收于 3054.02 点，创出近期收盘新高。而亚太周边多数市场也跟随大涨，其中恒生指数大涨逾 2%，甚至带动昨晚美股高开。

市场再现加息之辩

高盛高华：中国并未进入加息通道

PMI 指数创新高，通货膨胀预期与未来价格、资源税政策的调整将主导未来中国货币政策的方向，但货币政策还没有真正意义上紧缩，还未进入加息通道。

中国 2011 年上半年将可能继续延续积极的财政政策，而货币政策是继续“适度宽松”还是转为“稳健”，政策走向尚未明朗。

如果明年通货膨胀压力加大，预计最晚于明年二季度，中国央行将采用明显的数量调控手段，这样就可以控制住通胀压力，而价格调控可能只在辅助地位。

鲁政委：10 月 CPI 和 PMI 决定是否加息

PMI 指数的反季节强劲回升，将进一步强化宏观当局关于经济稳固复苏的观念；同时，分项指标的连续快速爬升，也将大大增强当局对未来通胀的担忧。

如果 10 月份新增再超预期，那么，在 10 月份 CPI 超过 4% 之后，很可能央行会继续加息。与此同时，明年年初即开始执行较为强硬紧缩的可能性也在上升。

财 经 要 闻

央行加大回笼力度 2 日将发行 510 亿一年期央票

公开市场继续加大资金回笼力度，今天将发行 510 亿元一年期央行票据，发行量比上周增加 110 亿元，为最近七周以来的高点。与上月相比，本月公开市场到期释放资金量缩水近一半，仅为 3025 亿元。到期量的下降，将提升央行公开市场操作对资金回笼的效果。其中，本周到期量为 655 亿元，而在周二公开市场上，央行就将发行 510 亿元一年期央票，对冲近八成投放的流动性。因此，本周央行净回笼不仅将成定局，而且回笼量可能进一步提升。目前，央行的持续净回笼还未对流动性产生影响，银行间回购市场的资金供给依旧处在宽松状态。其中，短期资金量价稳定，昨日隔夜回购价格小幅下行，至 1.5914%。（上海证券报）

200 亿门槛取消 基金专户业务资格放宽

证监会 11 月 1 日发布《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》（征求意见稿），《证券投资基金销售管理办法（修订稿）》向社会征求意见，正式发布《关于保本基金的指导意见》，首次批准了两家台湾地区金融机构的 QFII 资格。其中，拟降低专户理财业务资格准入门槛，并放宽单只“一对多”专户产品投资限制。此外，基金销售机构的设立门槛也大大降低。（中国证券报）

新股发行改革再启动 首批三公司“尝鲜”

记者昨日从多个渠道确认，新股发行第二阶段改革从今日招股的新股正式开始实施。此前，证监会于 10 月份正式出台了《关于深化新股发行体制改革的指导意见》和《关于修改〈证券发行与承销管理办法〉的决定》，按照安排，新股发行第二阶段的改革措施于 11 月 1 日开始施行。（证券时报）

美国 10 月制造业指数环比上涨 连续 15 个月扩张

美国供应管理协会 11 月 1 日公布的报告显示，10 月份美国制造业活动指数为 56.9，高于 9 月份的 54.4，实现连续 15 个月扩张，显示出美国经济正在逐渐复苏。（证券时报）

东 吴 动 态

东吴基金三季度规模大幅净增长

记者获悉，东吴基金规模得到大幅增长，成为三季度规模增长最快的基金公司之一。

据银河证券数据统计显示，东吴行业轮动以 34.27% 的收益率夺得三季度冠军，今年前三季度净值累计增长 21.80%，位列所有 400 只偏股票型基金第三名；而东吴策略和东吴双动力前三季度净值累计增长约 21.81% 和 21.63%，位列所有偏股型基金第三、第四位。

受益于东吴旗下基金整体业绩的优异表现，东吴旗下基金规模得到了明显攀升，受到市场投资者的追捧。据统计，东吴策略、东吴行业轮动和东吴双动力基金在 3 季度的基金份额增长率分别达 130.7%、30.3% 和 12.0%，而行业内老基金三季度环比增长平均仅有 5%。（上海证券报）

东吴基金“三剑客”操盘大揭秘

三季度以来大盘出现一轮强劲反弹，涨幅达 4.03%，基金业绩也得到快速修复，股票型基金平均上涨 17.24%，大幅跑赢了指数。基金排名也遭遇重新洗牌，东吴“三剑客”表现十分抢眼——东吴双动力、东吴策略、东吴轮动三基金平均净值增长率高达 21.75%，自年初以来始终占据偏股型基金前五的位置。目前，东吴基金三季报已经发布，记者据此进行了深度解读，并以此揭秘其成功的操盘手法。

在此前对“十二五”规划出台的预期下，基金三季度明显加大了对战略新兴产业个股的配置力度。以基金最为关注的新能源领域为例，在“十二五”规划出台的背景下，以低碳为代表的新能源受到大量资金追捧。

探秘东吴行业轮动三季度的持仓情况可以发现，三季度基金冠军——东吴行业轮动同样遵循了一条“紧跟政策，掘金新能源等新兴产业”的制胜之道。记者从东吴行业轮动二季报和三季报的持仓对比情况来看，十大重仓股随着市场行情的转变也出现了颇为明显的调整。一方面，第一大重仓股仍旧是包钢稀土，高达 9.94%，并比二季度的 8.98% 还略有增加，另一方面，出现了金发科技、中国平安、海印股份等新面孔。实际上，包钢稀土三季度仍然一路领涨，三季度涨幅高达 95.61%，二季度以来重仓的西藏矿业三季度涨幅高达 50.86%，新增加的金发科技在 7 月 - 10 月间就涨了 80.96%。东吴行业轮动三季度实现 34.27% 净值增长率，大幅跑赢 11.12% 的同期业绩比较基准收益率，并且在规模上从二季度末的 11.79 亿元增长到三季度末的 20.62 亿元。

此外，一直保持灵活配置型基金排名冠军的东吴策略，自三季度以来在提高仓位的同时，积极参与了新兴产业股票的投资机会，获得 29.70% 的净值增长率业绩，规模从二季度末的 3.09 亿元增长到三季度末的 9.26 亿元。

从东吴基金三季报来看，该公司旗下基金三季度末在消费类股的配置仍然较好，古井贡酒仍然是东吴双动力和东吴进取策略的第一大重仓股，东吴双动力还新加了山西汾酒、大商股份，它们在三季度里都获得了 40% 以上的涨幅。

东吴基金投资总监王炯表示，四季度要牢牢把握市场风格变化，在消费服务、新兴产业和资源类行业中灵活动态配置，重点关注以下三条投资主线：一是消费服务类行业。这类行业盈利能力和利润增速有望持续稳步增长，可以中长期关注，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。二是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。三是资源类行业，重点关注有色、煤炭。大宗商品价格上涨带来有色、煤炭等资源类股票投资机会。（今日早报）

理财花絮

投资有勇气才有希望

昆阳之战是中国历史上以少胜多、以弱胜强的著名战例。西汉末年，王莽篡夺汉室皇位建立新朝。为巩固统治，公元 23 年，王莽派 40 万大军包围了农民起义军占领的昆阳，农民起义军只有 8000 多人，双方兵力十分悬殊，但起义军在刘秀指挥下，以大无畏的勇敢精神和灵活机动的战术一举全歼王莽主力部队，逆转战局。

敌人过于强大，看似不可战胜，此时最需要勇气应战。史书记载，刘秀“平生见小敌怯，今见大敌勇”，大敌当前，他以非凡的勇气和胆略赢得众人的尊重和信任，带领义军战胜恐惧走向胜利。狭路相逢勇者胜，股市是没有硝烟的无形战场，当熊市来临所有人都夺路出逃时，恰恰是最需要勇气之时。

“在别人恐惧时贪婪”，股神巴菲特所说的贪婪，其实同样可以理解为在市场下挫中敢于主动迎击的勇气。

邓普顿基金集团的创始人约翰·邓普顿以“逆向投资大师”闻名于世，他有这样一句名言：“正确的买入时间是在悲观情绪最严重的时刻。”邓普顿认为，面对市场逆境绝不可失去勇气信心，要以自制且耐心的态度来面对，而不是反应过度或者恐慌。可惜现实中尽管大多数投资者声称相信逆向投资法，但却极为缺乏践行这种信念的勇气。投资者常常会在“看起来有希望的时候买入，而在显示出不祥兆头时赶紧卖出”。逆境中的勇气实在难能可贵，“为了获得成功，投资者通过精神上的进步可以超越人性的天生趋向”，培养强大的信念战胜天然的人性恐惧，邓普顿持之以恒的成功哲学非常值得投资者用心体会学习。

有勇气和信心的人不会随波逐流，他们敢于在大众情绪最为悲观时逆潮流而行，在低点买入，巴菲特 2008 年 10 月号召投资者买入美国股票也正是此意。“有时候，生活中最黑暗的地方实际上才是光明和乐观的真正来源。”处在谷底时我们只能向上看，也就是说，事情只可能会变得更好。

有勇气才会有希望，当机会来临时，勇气往往决定着日后的成就高低。在市场低迷时无论买入基金还是股票都需要很大的勇气。

热点聚焦

货币政策转向难定 下月召开的经济工作会议或有定论

高盛高华日前发布中国宏观经济展望报告认为，通货膨胀预期与未来价格、资源税政策的调整将主导未来中国货币政策的方向，但货币政策还没有真正意义上紧缩，还未进入加息通道。

高盛高华称，中国 2011 年上半年将可能继续延续积极的财政政策，而货币政策是继续“适度宽松”还是转为“稳健”，政策走向尚未明朗。将于下月召开的中央经济工作会议或可能决定政策取向。

“如果明年通货膨胀压力加大，我们预计最晚于明年二季度，中国央行将采用明显的数量调控手段。

采取数量调控手段应该就可以控制住通胀压力，价格调控可能只在辅助地位。”高盛高华宏观经济学家宋宇说。

高盛高华在报告并称，在经济结构调整的背景下，政策“有保有压”和“松紧搭配”将成为常态。财政和投资政策继续保增长，货币政策将相机抉择，而放低长政策、环境政策则偏紧。

报告认为，在 2012 年中国政府即将换届的情况下，改革持续推进比显著加速的可能性更大。

报告预计，未来五年外部需求将持续走软，内需将成为可持续增长的关键。要素增长面临的更大负面压力要求更高“质量”的增长；而得益于城市化进程中内需的扩大，服务业和内需推动型行业，可能将在“十二五”之中受益。

此前中国共产党第十七届五中全会发布公报称，“十二五”期间的主要目标包括经济平稳较快发展、经济结构战略性调整取得重大进展，转变经济发展方式取得实质性进展等。在强调经济发展的同时，更加注重全面协调可持续发展，并更加注重保障和改善民生。（开利综合报道）

机构观点

国泰君安：“货币战争”下的有色金属投资机会

“汇市干预潮”引发货币战争的风险。在全球经济低迷的背景下，发达国家及新兴市场国家都想要利用汇率解决国内问题，那么就有引发汇率战的风险。

“汇率战争”将导致全球货币系统性的贬值，这种风险预期将成为近期资源品价格上涨的主要因素。影响金属价格的两个关键因素为供需和货币。供需面上，2010 年下半年需求增速回落，短期内也还看不到会导致其剧烈变化的因素。而货币层面，宽松货币政策其实已经推动今年下半年金属价格温和上涨。而“汇率战争”可能会在短期内进一步刺激金属价格。工业属性较弱的黄金已经创出了新高，预计工业金属里金融属性最强的铜以及资源紧缺的锌等金属也将在短期内创出新高。

资源类似库存，多者坐享升值。在货币贬值导致资源升值的过程中，理论上讲，所有资源升值幅度应该是相同的。那么“储量价值/市制”越大的公司，对货币贬值的敏感性就会越高，也在升值中将会越受益。从这个角度看，我们推荐紫金矿业、江西铜业、宏达股份、西部矿业、锡业股份、中金岭南。

推荐的相关股票估值较低，横盘已久且成突破之势。此六支股票动态市盈率基本处于 20-40 倍之间，无论在有色板块中横向比较，还是与历史估值纵向比较，都属于偏低的水平。这些股票从 2009 年下半年以来，一直处于横盘整理状态，而同期黄金、铜等金属价格总体看是温和上涨态势，因此我们认为这些股票价格在蓄势。上涨需要的是一个触发点：触发金属价格进一步上扬，也触发投资者买入这些有色白马股的热情。而目前，“干预汇率”将成为刺激金属价格的导火索，近期有色股的大涨，也将激起投资者关注有色的热情。综上，我们判断这六支股票首先从估值上看具有安全边际，同时基于对货币贬值大趋势的判断，我们认为有色金属价格及股票价格上涨将形成趋势性机会。

(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。