

今日关注

- 在建高铁砸钱 8491 亿 银行欲对铁道部加息

财经要闻

- 美高官称无法承诺中国不违约
- 三部委下周抛储 20 万吨食糖
- 新兴产业国际化指导意见将报国务院 年内或发布
- 纺织服装企业：外销转内销利弊参半 下半年形势难以乐观

东吴动态

- 六利空砸出“黑色星期一”
- 东吴新创业突出重围

理财花絮

- 以收藏心态买指基

热点聚焦

- 中投的优先考量应是安全性, 而非成长性

机构观点

- 广发证券：军工板块当前投资策略

旗下基金净值表

2011-07-28

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8571	2.5771	0.42%
东吴动力	1.2996	1.8796	0.34%
东吴轮动	1.1008	1.1808	0.50%
东吴优信 A	0.9851	0.9971	0.07%
东吴优信 C	0.9772	0.9892	0.07%
东吴策略	1.0996	1.1696	1.03%
东吴新经济	1.1070	1.1070	-0.45%
东吴新创业	1.0730	1.1330	0.00%
东吴中证新兴	0.9200	0.9200	-0.54%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.0354	2.72%
东吴货币 B	1.1044	2.98%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2708.78	-0.54%
深证成指	12085.92	-0.26%
沪深 300	2981.00	-0.63%
香港恒生指数	22570.70	0.13%
道琼斯指数	12240.10	-0.51%
标普 500 指数	1300.67	-0.32%
纳斯达克指数	2766.25	0.05%

今日关注

在建高铁砸钱 8491 亿 银行欲对铁道部加息

由此前较银行基准利率下调 10%，改为上调 10%

“7·23”温州动车追尾事故多米诺骨牌效应逐步显现。昨日，有媒体报道称几大银行均欲对铁道部新借贷款利率上调 10%。

对此，资深证券业人士李旭明昨日接受羊城晚报记者采访时认为，银行方面欲调高贷款利率是因为事故使铁道部信誉蒙上阴影，而来自融资渠道方面的压力反过来也可能使高铁项目进展受到一定限制。此外，广发和平安证券等券商也发研报指出，事件将减缓高铁建设进程。

银行为求自保

据《东方早报(博客, 微博)》报道，两家国有银行的相关负责人都表示，其对铁道部的贷款在谈判过程中将会要求至少利率上浮 10%。而在相当一段时期内，铁道部从各银行贷款的利率大多较银行基准利率下调 10%，其原因是“铁道部旗下诸多实体企业，有着庞大的现金流和存款、结算业务，由贷款衍生开来的一系列业务被银行看重”。很多银行都追着要给铁道部贷款，所以铁道部具有很强的谈判能力。

上述报道还指出，以国家开发银行为例，给高铁项目贷款前三年都是只收利息，不收本金，从第四年开始才涉及到本金的归还。而另一家国有大行对铁路项目开出三至四年的还款宽限期，即在还款宽限期之后才开始还本付息。

公开信息显示，2010 年铁道部新增贷款 4500 亿元，至 2010 年底国内贷款总额达 1.25 万亿元，而支付的利息仅有 250 亿元，其中还包括 193 亿元的债券利息，这意味着真正支付的贷款利息只有 57 亿元，几乎相当于无息贷款。

以 2009 年为例，铁道部获得国内外贷款 4288.95 亿元，相当于 2008 年和 2007 年获得信贷总和的两倍，同时贷款占铁道部全部资金来源(7576 亿元)的比例高达 56.6%，而 2008 年、2007 年这一比例仅为 33.8%、31.4%。

资深证券业人士李旭明昨日接受羊城晚报记者采访时表示，从银行方面来看，虽然铁道部是部委身份，但银行从自保的角度出发，完全有可能提出调高贷款利率的要求。“近段时间京沪高铁状况频发以及动车追尾事件无疑给铁道部带来了信誉危机，作为贷款方银行不可能不考虑到事件对今后高铁客流量、现金流等各方面所带来的负面影响。”此外，“7·23”事件后铁道部债券一度无人问津的惨淡状况，也使各界对其融资现状及未来资金链的状况产生了各种猜测。

李旭明认为，可以肯定的是，上述事故肯定会影响高铁项目接下来的推进速度，而来自融资渠道压力的增大反过来又会使高铁项目的推进受到一定限制。

铁道部盈利能力受考验

事实上，近日已有不少券商陆续对铁道部的财务状况发表研报。记者留意到，广发证券分析师真怡在

研究报告中指出，目前高铁在建线路约有 9000 公里左右，有包括合蚌线、宁杭线、京石线和石武线等共 26 条线路，投资额共计为 8491 亿元。而至于京沪线、武广线等 13 条已投产的线路，投入的资金为 5898 亿元。

平安证券分析师储海也在研究报告中指出，此次事故将使旅客改变“铁路在地面运行更为安全”的出行观念，使短期内高铁对航空的分流大幅下降。此外，目前在建的高铁项目也会因此而放缓工程进度。在未来一段时间内，高铁也不会再增加车次和运能，甚至有可能临时采取减少车次，增加行车间隔。

“铁道部的盈利能力将受到严峻考验。”一位不愿透露身份的分析师指出，一方面如果银行方面将贷款利率提高，铁道部将在高铁项目融资渠道上承受前所未有的压力。而另一方面，此次事故短期内很可能使得高铁客流减少。而从长远来看，目前在建的高铁项目进展很可能被延缓，这就意味着高铁项目盈利能力被削弱，回报期被延长。如此一来，铁道部在资金链上承受的压力可想而知。

财经要闻

美高官称无法承诺中国不违约

作为美国最大的债权人，中国截至今年 5 月末持有约 1.16 万亿美元的美国国债。而最新消息显示，美国主管能源与商务事务的助理国务卿琼斯·费尔南德斯于 7 月 28 日表示，白宫目前还不能对中国承诺“美元不会违约”。

在《每日经济新闻(博客, 微博)》记者的采访中，多位专家均表示，如果美债评级遭下调，可能会对中国外储投资带来安全风险。(人民网)

三部委下周抛储 20 万吨食糖

在糖价不断创下新高的情况下，国家发改委、商务部、财政部决定于 8 月 5 日投放 2010/2011 榨季第七批国家储备糖，数量 20 万吨，竞卖底价为 4000 元/吨。为稳定糖价，本榨季国家已向市场投放 6 次储备糖，属近年来投放次数最多的一年，然而这几次抛储却出现越抛越涨的现象。广西糖网数据显示，7 月 27 日，我国食糖主产区广西白砂糖现货报价已达每吨 7660 元，创历史新高。(现代快报)

新兴产业国际化指导意见将报国务院 年内或发布

权威人士 27 日向中国证券报记者透露，商务部等十部委联合制定的《战略性新兴产业国际化发展指导意见》已成稿，目前正在各部门征求意见，随后上报国务院，有望年内发布。

《意见》提出，“十二五”期间将以目前国内近 60 个科技兴贸创新基地为依托，重点扶持新能源、电子信息、生物医药、现代农业、交通运输、节能环保、航空航天等新兴产业领域的企业开展对外贸易和国际合作。同时加大财政支持力度，完善金融促进手段，加强出口秩序管理和知识产权保护。(中国证券报)

纺织服装企业：外销转内销利弊参半 下半年形势难以乐观

今年以来，上海、浙江、江苏大部分纺织服装企业均表示外销占比严重缩水。外销比例减少，对部分企业而言是其国内市场份额增大所致，对企业的总体盈利也没有实质性影响；但相应地外贸市场的不景气，必然引发未来国内市场成本战、价格战的进一步升级。

上海胜鼎帽业有限公司总经理徐喜表示，截至今年 5 月的销量仅为去年同期的一半左右，而且在国内相对有限的市场中，成本与价格的竞争已愈发激烈，今年下半年的状况并不乐观。（证券时报）

东吴动态

六利空砸出“黑色星期一”

2011 年 7 月 26 日 每日新报

对三季度的宏观经济，东吴行业轮动基金经理任壮的整体判断是：基本面“经济探底、通胀高位盘整”，政策面是“货币紧缩政策接近尾声，但难言放松”，财政政策及产业政策调整可能会加大推进力度。不担心经济在下半年出现“硬着陆”是看好后市的基本前提。货币紧缩政策在目前时点上已接近尾声，或者进入政策的“观察期”，即“货币政策预期拐点”已出现。

技术派人士认为，市场下跌调整在预料之中，但出现如此深幅的大跌有些出人意料。如此长阴杀跌使得短期技术指标明显恶化，小双头技术形态宣告成立，但从简单的量度计算，经过昨日的集中释放后，大盘继续向下的空间较为有限。

在投资品种上，任壮坚持“周期也能防御”的观点。继续坚持“能源+资源+金融”的投资方向，关注煤炭、有色、金融、地产等具有高估值弹性的品种，以及钨、铟、高岭土等资源类品种，同时关注新能源等中长期的投资机会。

东吴新创业突出重围

2011 年 7 月 27 日 城市商报

在经历了连续三个月的牛皮市之后，基金二季报也随之出炉。数据统计显示，238 只普通股票型基金在二季度出现不同程度亏损，之间的业绩差距逐步拉大。在 2010 年中期成立的次新基金中，东吴新创业基金成为唯一呈现正收益的基金。

据 Wind 数据统计显示，截至 7 月 20 日，238 只普通股票型基金自今年以来，仅有 29 只取得正收益，而东吴新创业就以 0.09% 净值增长率顺利晋级，进入同类基金前 1/8 行列，充分体现了对市场的把握能力。

记者从资料获悉，东吴新创业自 2010 年 6 月底成立以来，就根据对宏观经济和市场走势的研判，再结合相关类别资产的收益风险特征，来动态调整股票、债券、现金等大类资产的配置。同时，采用“自上而下”资产配置，以及“自下而上”精选个股相结合的投资策略，来配合自行开发的东吴 GARP 策略选股模型，精选出具有合理价值的高成长优势与估值优势的创业型上市公司股票，并以此追求超越市场的收益。

理财花絮

以收藏心态买指基

此时若将投资房地产与买股票基金，尤其是指数类基金相提并论，许多读者一定会认为笔者可笑：如果于2005年前投资了房地产并持有至今，那么其回报大约是6-8倍，而A股市场留给大多数投资者的似乎只有道不尽的苦涩。别急，先请看下面这组数据：

甲系某公司发行的50指数基金，2005年6月6日，沪综指出现998.23这一历史性低点时，其当日净值为0.7619。2007年10月28日，沪综指创出6124.93这一历史性高点的当日，其净值为3.4396，也就是说，在短短的28个月时间里，如果买入并持有了该基金，你的资产将获得大约4.5倍的增值。就算你不具备在6000点以上高抛的能力，继续持有至今，那么，该基金也将使你的资产增值大约3.39倍。再看另一家公司发行的180指数基金，如果在沪综指998.23时买入并持有至28个月后，则资产将获得大约4.5倍的增值。如果持有至今，你的资产也将获得大约3.69倍的增值。

由此可见，并不是A股市场没有给过你我使资产增值甚至翻数番的机会，关键在于能否从品种、心态以及买入时机等方面把握好：

首先要看到指数基金这一品种特有的优势。面对基金公司高管和基金经理的频繁变动，由于指数基金采取的是以被动跟踪指数为主，并不依赖基金经理选股择时能力，所以选择买入该类基金自然就可以中长期有效规避因基金管理者变动所带来的业绩风险。指数基金按照合同规定通常会保持90%—95%的高仓位，这固然使其在下跌时的净值缩水超过一般股票基金，但只要在市场低迷时买入，日后趋势逆转，净值增长幅度也会超过一般股票基金。

如何把握买入时机。只要回顾一下A股市场每一次出现阶段性低点时的情形就可以发现，每当市场呈现这些特征时，便是极佳的买入时机来到了：一，绝大多数股票跌无可跌，成交量极度萎缩，人气低迷；二，一批批新股、次新股跌破或逼近发行价，不但其固有的投资价值开始显现，股市最基本的融资功能也面临严重威胁。

应以什么样的心态投资指基。问题就在于大部分人都将指基当作题材股一样进行短线炒作，频繁的买卖和忽盈忽亏的投资绩效，这种心态又进而导致在选择买卖时机时的反复失误。其实，只要以投资房地产、古董的心态来投资指基，不必在意价格的短线涨跌，这个问题自然就迎刃而解了。

看到这里读者一定迫切想知道投资指基获取翻数番收益的机会还会再现吗？虽然笔者也不知道今后实体经济会如何发展，政府的调控政策会怎样变化，但可以肯定的是，我们已经经历了2007年10月至2008年10月最大跌幅超过70%的熊市，此后，尽管又经历了诸如通胀、加息、上调存款准备金率等一系列利空，但股指都没有再创新低。还可以肯定的是，由发展规律所决定，经济在经历了低迷阶段后必将转入复苏期。因此，如果在股市处于低迷阶段分批买入了指数基金，并以收藏的心态中长期持有，结果肯定不会让你失望的。

热点聚焦

中投的优先考量应是安全性,而非成长性

中国主权财富基金——中国投资公司 2010 年赚到 11.7% 的可观回报,但骄人的业绩给人更多担忧而非欣慰的理由。中投大幅削减现金比重,目前其 4,100 亿美元总资产中,有五分之一投向了另类资产。另外其对经济景气行业的巨大押注恐在中国经济最需要的时候成为负担。

中国坐拥 3.2 万亿(兆)美元外汇储备。中投只是管理其中的一小部分,有理由进行更多的高风险海外投资。但外储投资安全性重于回报,中国在经济繁荣时期不需要这些储备的帮助,但若国内巨大的经济失衡开始调整,资金出现外流,恐需集中全部财力来应对风险。

中投 2010 年业绩表现与 2009 年持平,得益于增加对高风险资产的投资。其 4,100 亿美元的投资组合中,现金占比从前一年的 32% 猛降至仅 4%。海外投资亦新增 360 亿美元,其中不少投向了另类资产,其占海外总投资的比重从 2009 年的 6% 激增至 21%。

中投 2010 年前五大直接投资主要集中在石油和天然气领域。大宗商品价格过去出现大幅上涨,但随着中国经济降温,恐将回落。届时中国或将需要使用外汇储备来支付进口款项,并吸纳外国人抛出的人民币。中国通胀和地产泡沫的风险上升,意味着资本外流可能会出现。

中投还面对投资地域太集中的风险。其股权投资有 30% 是在亚洲,而亚洲的命运与中国自身紧密相关。另有高达 42% 的股权投向北美,鉴于中国已将大部分外储投在美元债券,这实则是对美元的双重押注。中投可扩大在拉美和非洲的投资,这两地目前仅占其全球股权投资组合的 6.6%。

中国国有投资机构也许面临压力,需创造较高的短期回报,以凭借良好业绩从政府获得更多资金注入。目前,中国大多数外汇储备由央行旗下外管局管理,这部分资金被主要用于购买较低收益率(殖利率)的外国政府债券。但随着国内经济被阴云笼罩,中国最好还是确保主权财富的安全性,而非热衷于追求高回报。(路透社)

机构观点**广发证券：军工板块当前投资策略**

行业观点：目前虽然军工行业估值高于 60 倍，但更重要的是行业和公司仍处于小市值、小公司、成长初期阶段，具有大集团背景、国防和民用双重的广阔成长空间，具有战略地位 and 意义；我国也进入了经济转型、工业结构调整、重视技术发展的阶段，军工技术也是我国先进技术的代表，因此我们维持前期在中期策略报告中的观点，依然对军工行业持中长期看好的观点。最近一周行业颇受关注，行业走势也趋于稳定，特别是航母、动力概念股走势强劲，主要体现出市场对七一、航母、周边局势等情况的反应，对我国富民强军趋势的关注。

后续催化剂：可能有航空发动机列入国家重大专项等产业政策，利好中国航空发动机产业发展，看好航空发动机产业链上的公司如航空动力、成发科技等公司。

三个长期关注点：

(1) 关注大军工集团背景下的军企整合大趋势，看好中航系的整合推进，关注航天系的科研体系改革进度。关注哈飞股份、航天电子、中国卫星、航天科技、航天信息等公司未来的重组趋势。

(2) 看好符合强军需求趋势的军品业务，关注国内海军、空军、陆航、军用电子等方向的装备提升需求。看好中国重工、航空动力、哈飞股份、中国卫星、中航光电等公司新一代军品的发展趋势。

(3) 关注未来 5-10 年具有较大成长空间的三个细分产业：航空发动机、通用飞机、卫星产业。坚定看好航空动力、哈飞股份、中国卫星等公司未来广阔的发展前景。

投资建议：中长期看好兼具基本面支撑、受益武器装备提升、又有足够大的产业发展前景，并有整合预期的公司如哈飞股份、航空动力、中国卫星、中航光电、中航精机等。

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，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。