

今日关注

- 国务院要求大力推进公租房建设 明确面积及租金

财经要闻

- 国企利润环比连续两个月下降
- 南方电荒持续黄磷价格上周涨 8%
- 煤荒频现或将引发冬季电荒
- “中国稀土储量 5 年降 37%” 准确性有待考证

东吴动态

- 基金收缩投资战线 静待市场机会

理财花絮

- 抓准入市时机

热点聚焦

- 美股风雨后见彩虹

机构观点

- 安信证券：食品饮料风格转换，蓄势待发

旗下基金净值表

2011-09-19

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7907	2.5107	-1.76%
东吴动力	1.1976	1.7776	-1.31%
东吴轮动	0.9489	1.0289	-2.72%
东吴优信 A	0.9360	0.9480	-0.59%
东吴优信 C	0.9280	0.9400	-0.59%
东吴策略	0.9932	1.0632	-1.60%
东吴新经济	1.0130	1.0130	-1.65%
东吴新创业	0.9880	1.0480	-1.10%
东吴中证新兴	0.8070	0.8070	-1.83%
东吴增利 A	1.0000	1.0000	0.00%
东吴增利 C	0.9990	0.9990	0.00%

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2011-9-16 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.8602	2.45%
东吴货币 B	0.9258	2.70%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2437.80	-1.79%
深证成指	10657.63	-2.03%
沪深 300	2679.27	-2.00%
香港恒生指数	18917.90	-2.76%
道琼斯指数	11401.00	-0.94%
标普 500 指数	1204.09	-0.98%
纳斯达克指数	2612.83	-0.36%

今日关注

国务院要求大力推进公租房建设 明确面积及租金

中新网9月19日电 据中国政府网消息，国务院总理温家宝19日主持召开国务院常务会议。会议要求，继续大力推进保障性安居工程特别是公租房建设，加快实现住有所居的目标。

会议指出，近年来，中国保障性安居工程建设取得明显成效，为解决中低收入家庭住房困难、遏制房价过快上涨、完善住房体制和促进房地产业健康发展，发挥了重要作用。做好这项工作涉及城市规划、制度建设、资金支持、工程质量、分配机制和运营管理等多方面问题，必须坚持满足基本、保证质量、公平分配、健全制度的原则，合理确定住房保障范围、方式和标准，完善相关支持政策，抓紧形成规范的保障性安居工程投资、建设、运营和管理机制。

会议要求，公租房面向城镇中等偏下收入住房困难家庭、新就业无房职工和在城镇稳定就业的外来务工人员，以小户型为主，单套建筑面积以40平方米为主，租金标准由市县结合当地实际、按略低于市场租金的原则合理确定。各地要根据实际情况继续安排廉租房、经济适用房和限价商品房建设，加快实施棚户区改造，加大农村危房改造力度。逐步实现廉租房与公租房统筹建设、并轨运行。

为确保保障性安居工程顺利、健康推进，会议研究确定了以下政策措施和工作要求：

中央继续增加资金补助，地方也要增加财政性资金投入，并加大省级统筹力度。公共预算支出安排不足的地区，要提高土地出让收益和地方政府债券资金安排比重。规范和利用企业债券融资，专项用于公租房等建设。在加强管理、防范风险的基础上，银行业金融机构可以向实行公司化运作并符合信贷条件的公租房项目直接发放贷款，也可向符合条件的地方政府融资平台公司发放贷款。确保用地供应，落实好税费减免政策。引导企业、其他机构参与建设运营，多渠道增加公租房供应。公租房项目可以规划建设配套商业服务设施，统一管理经营，以实现资金平衡。

提高规划水平，确保工程质量。贯彻省地、节能、环保原则，充分考虑居民就业、就医、就学、出行需要，优化规划布局和户型设计，配套建设服务设施。严格执行抗震设防等强制性标准，严格落实工程质量责任，项目法人对住房质量负永久责任，逐步推行参建单位负责人和项目负责人终身负责制。

建立健全监管机制。规范准入审核，严格租售管理，加强使用管理，健全退出机制，切实防范并严厉查处骗购骗租保障性住房、变相福利分房和以权谋私行为，切实纠正将保障性住房违规出售、转借、出租或转租、闲置、改变用途等行为。建立公众监督机制，落实信息公开，充分发挥社会监督作用。

坚持因地制宜，科学编制建设规划，统筹安排年度建设任务，不搞“一刀切”。各地区、各有关部门要加强组织领导和督促检查，周密部署，精心落实，注意总结经验，把保障性安居工程建成廉洁工程、平安工程、放心工程。

财 经 要 闻

国企利润环比连续两个月下降

财政部 19 日公布的数据显示，1-8 月，全国国有企业利润总额与营业收入同比继续保持 20%以上增幅，但增幅较前 7 月均有下降。同时，国企两个月来实现利润和应交税费环比连续下降。分析人士认为，基数不断抬高、经济增速放缓两大因素，决定了国企主要效益指标将继续下滑。

数据显示，1-8 月，国有企业累计实现利润总额 15278.9 亿元，同比增长 21.9%；实现营业总收入 237240 亿元，同比增长 24.4%。而两者前 7 月的同比增幅分别为 50.1%、38.8 %。另外，前 8 月国有企业累计实现净利润 11538.8 亿元。

8 月当月，国企营业总收入比 7 月环比增长 0.2%，但利润比 7 月环比下降 10.5%，已是该利润环比连续两个月出现下滑。（上海证券报）

南方电荒持续黄磷价格上周涨 8%

目前，广东、广西、云南、贵州和海南五地正遭遇着 5 年以来最严重的电荒，电荒推动着黄磷价格不断创出新高。

中国化工网 19 日数据显示，在上周黄磷价格大涨 8%的基础上，河南省鲁山县昌化工企业宣布暂停报价。百川资讯数据显示，上周，川投化工净磷最新价格已经高达 16900 元/吨，该价格的涨幅高达 8.33%。

市场人士普遍认为，电荒是推动黄磷价格上涨的重要因素。今年以来，由于南方高温少雨，导致水电发电量大幅下降，以及电煤供应紧张、煤价居高不下，火电发电能力受到限制，广东、广西、云南、贵州和海南五地发生 5 年以来最严重的电荒。根据中投顾问研究员常轶智介绍，云南和贵州两省的黄磷产量约占全国总产量六成以上。（上海证券报）

煤荒频现或将引发冬季电荒

日前，《经济参考报》记者在多个煤炭调出省和煤炭调入省采访发现，煤荒已经越来越严重，煤价上涨、跨省输煤的不畅通使得相当数量的电厂将在冬季缺煤停机，电力供需缺口加大。

记者从湖南、山西、贵州等一些发电企业了解到，与此前冬季储煤阶段电厂会预存 30 天以上的煤炭储量相比，今年发电企业囤煤的积极性并不高，不少电厂的存煤天数只有 10 天左右，这为冬季的电荒带来了极大隐患。（经济参考报）

“中国稀土储量 5 年降 37%” 准确性有待考证

近日走势颇显疲软的稀土永磁板块再次遭受震荡下挫，截至昨日下午收盘时，该板块中个股无一上涨。其中，江粉磁材跌幅居首接近 7%，银河磁体、正海磁材、北矿磁材等几只个股跌幅均超过了 6%；中色股份、宁波韵升等个股跌幅均超过 4%，上述几家公司已经包含了稀土永磁行业及上下游产业链中的相关公司。

有分析人士向记者表示，上述个股股价下跌，部分原因来自于昨日大盘失守 2500 点，另一部分而来自于稀土行业的一则利空消息。（证券日报）

东吴动态

基金收缩投资战线 静待市场机会

2011 年 9 月 19 日 上海证券报

9 月 16 日，星期五，这天上证指数报收于 2482.34 点，微涨 3.24 点，成交金额 954.1 亿元。

在 A 股历史上，这是大盘第三次阶段性跌破 2500 点，均在 8 月至 9 月，前两次分别是 2008 年金融危机前夕，2009 年市场担忧经济二次探底引发。

难怪有人说，今年做投资是最为迷茫的一年，一切看不清，外有欧美主权债务危机持续发酵，内有宏观经济增速回落。A 股内外交困，时间已经走到第三季度末尾，市场并未按照基金分析的逻辑走出漂亮的 U 形曲线。基金最新投资脸谱如何？收缩战线似乎有迹可循，不少基金的投资策略师寻找具备安全边际的低估值品种，波段操作建仓低估值蓝筹股，逐步挖掘消费类成长股。

宏观经济有多糟糕？

事实上，对于如今 A 股市场的震荡，多数基金经理最为担忧的仍是宏观经济的不确定性。进入 9 月以来，疲软不振的股指继续下探，一路震荡下跌至 2500 点下方，取得正收益的偏股型基金寥寥无几，市场到底怎么了？早在年初，业内最为悲观的基金经理断言，未来两三年中国宏观经济不会发生大的转型，经济增速必定进入放缓周期，A 股难有趋势性机会。

私下里，除了仅有的主张精选个股的多头派保持乐观之外，基金经理对市场的谨慎情绪似乎更浓一些，高铁事故、利比亚开战、美债危机、欧债危机，一连串突然因素引爆市场早就紧绷的神经，经济增速下滑已成为业内共识。

记者粗略归纳基金的看法发现，多数基金经理认为，通胀高点仍未过去，经济下滑风险担忧甚嚣尘上，上市公司盈利拐点尚未大规模确认，欧美经济复苏陷入僵局，美国失业率再次大幅上升，基金经理从 7 月中旬开始就保持谨慎操作思路。

“当然短期之内可能不会马上涨起来，毕竟欧债危机还在进行之中，市场的担心始终会存在。从下半年

来看，我还是比较看好的，原因主要是国内经济并不是太差。着眼于未来，大概率的事件是通货膨胀下行，政策压力就会小很多，而且现在股票的估值比较低。”长信内需成长拟任基金经理安昀向记者说道。

短期收缩投资战线

事实上，面对内外交困的 A 股，经过两年多月的快速下跌，基金投资战线或已大幅收缩，现在主打防御，前期基金增持的强周期板块全面回落，餐饮旅游、轻工制造和食品饮料等行业逆市上涨。

“市场短期不具备上涨动力，没有太多机会，从股票市场配置角度来看，对高估值的股票和部分中游行业偏谨慎些较好，应该配置低估值和防御性品种。”上海一位基金经理认为，短期很难找到好的投资标的。

有一个现象值得注意，从三季度开始，去年下半年就被基金大幅增持的中游强周期板块一路下跌，基金高位出货迹象明显。三季度以来，截至 9 月 16 日，建筑建材累计下跌 9.35%，钢铁和高铁股分别累计跌幅高达 12.24% 和 10.04%，煤炭累计下跌 7%。

与此同时，基金仓位持续下降，新基金建仓速度较为缓慢。据本报记者统计，8 月 1 日成立的信诚新机遇仓位仅 13.12 %（截至 9 月 8 日），但银行保险占比达 6.23 %；而 6 月 16 日成立的中欧鼎利分级债基仓位为 2.9%（截至 9 月 7 日），债券持仓占比达 64.23%。

“现在市场处于底部，从估值来看，目前 A 股 2278 家上市公司平均市盈率约为 14.15 倍，在最近十年来的市盈率变化中处于历史最低水平，未来国内政策面、资金面、基本面维持相对平稳期，一旦海外危机局面缓解，A 股将具备跌深反弹的动能。”东吴新兴产业拟任基金经理任壮乐观地预言。

对于国内的货币政策，众多基金经理的主流观点认为，货币政策确定性进入观察期，短期加码和放松的可能性都很小。

“三季度企业盈利对市场的影响偏中性，估值已做出反应。特别是半年报公布之后，63%的公司被下调 2011 年盈利预测，市场对此也作出了反应。”任壮直言，而欧洲央行宣布联手美联储、瑞、日、英央行提供美元流动性，欧美股暴涨，欧债危机可以暂缓口气，有助于投资者情绪的阶段性修复。

看多低估值内需

蓝筹+低估周期股

面对下半年上市公司业绩即将出现拐点的时间节点，宏观经济的不确定性，基金投资策略相对保守，多数基金经理将安全边际较高的低估值蓝筹股作为重点配置对象，比如银行和部分地产股等。同时，在内需消费领域内，配置成长股。

有基金经理表示，在投资上应关注未来经济政策的导向，十二五规划的核心方针政策提出以拉动内需为核心，提高居民收入，加强社会保障，以期待经济转型。结合自上而下和自下而上的逻辑，瞄准以经济转型、结构调整为主的相关产业，如消费升级、产业升级和新兴产业等；重点选择景气度处于底部的周期品，如：地产、汽车、机械、重卡，以及估值有吸引力的消费品，如：零售、家电、服装、通信、软件和传媒。

理财花絮

抓准入市时机

进入 2011 年，资本市场总体以震荡运行为主，基民在长期难见收益的情况下，开始考虑赎回基金。基金长期投资的价值如何？今年 9 月是我国开放式基金设立 10 周年，好买基金研究中心对 10 年来偏股型公募基金收益做的统计显示，虽然在比较长的时间中，基民亏钱的感觉都很强烈，但实际上，整体看这 10 年来基金还是为基民赚了 3487 亿元，收益好过定存。

今年以来，资本市场震荡不断，各类基金所交出的“成绩单”令基民很失望，尽管如此，市场中还是出现了一批“白马基金”，不断超越牛市高点，成为市场上为数不多的高净值基金。

公开数据显示，华夏大盘、华安宝利、嘉实成长等众多老牌混合型基金净值都已超越 6124 点时的水准。“白马”基金投资成功的关键因素，在于对大盘整体走势的准确把握，而并非依赖于个股选择。弱市行情中，必须通过精准把握短期的市场整体趋势，转化股票、债券、货币的投资仓位，在市场整体向上时侧重于权益类投资，反之侧重于固定收益类投资，靠灵活的手段实现稳健的收益，这类基金便值得投资者长期持有。

同时，基金数量越来越多，以往购买基金就可以赚钱的时代已经一去不复返了。在今后的投资中，基民需要对基金有更多的了解，在选择适当的时机入市的前提下，精选一些真正能帮投资者赚钱的好基金。路遥知马力，选基看长期。投资者在进行基金投资的选择时，判断投策能力和选股能力的强弱，必须要通过完整跨越牛熊行情的检验才能有所体现。

基金专家表示，偏股型基金的规模近 5 年内明显扩大，大部分利润也是在此期间获得的。偏股型基金平均年收益率在 4%到 5%之间。虽然该收益率仅比银行一年期定期存款高出 2 个到 3 个百分点，但还是帮助基民获得了一定的收益。该收益率是所有偏股型基金的平均水平，基金间的分化较为严重，在股市低点位和高点位建仓的基金则差别更大。以成立以来的收益率看，截至 9 月 15 日，位列第一的华夏大盘累计净值增长率为 1331.85%，平均年化收益率为 45.66%，嘉实增长、华夏红利、华安宝利配置等平均年化收益率也都超过 25%。

从长期来看，价格将最终反映价值，而短期价格的干扰因素很多，连专业人士也难以把握。但选时入市和长期投资并不矛盾，长期投资助你抹平波动，选时入市则真正地决定未来的投资收益率。

热点聚焦

美股风雨后见彩虹

在连续下跌两周之后，美国股市在各国政府积极应对欧债危机的刺激下，上周连续 5 个交易日收涨，进一步提升市场人气。多方预期，年底前美股有望持续向好

欧债预期缓解

美股上周走势喜人。道琼斯工业指数、标准普尔 500 指数和纳斯达克综合指数连续 5 个交易日上涨，累计周涨幅分别达到 4.7%、5.35% 和 6.25%。其中，标准普尔 500 指数攀升至 8 月 31 日以来的最高水平。

在众多海外分析人士看来，针对欧债问题，美国和欧洲领导人采取积极态度，令投资者看到了新希望。

欧元区财长会议之前，欧洲央行行长特里谢呼吁，欧元区政府要下定决心，推出措施以解决目前的危机，以及团结一致，协调行动。

美国财长盖特纳也史无前例地参加了此次非正式会议，并敦促德国采取更多财政刺激措施，帮助提振迟滞的欧元区经济。

美国投资公司 OakBrook Investments 联席投资总监彼得·简科夫斯基表示：“美国和欧洲领导人的态度和行为，向市场传递出了非常积极的信号。”

Highmark 基金管理公司首席投资官戴维·格茨表示：“目前欧洲央行应对危机的思路有利于减缓欧债危机向外扩散。随着事情开始改善，市场可以回升到一个比较正常的估值。”

不过，刚刚结束的欧元区财长会议传达出的信号，是否能让这样的乐观预期延续，有待商榷。

等待政策落地

上周，美国国内经济数据也为市场“给力”表现贡献了不少力量。

上周五发布的数据显示，9 月初美国消费者信心指数回升，从 8 月份的 55.7 攀升至 57.8。

分析人士认为，消费者对当前经济形势的预期转好，是该指数回升的主要原因。

除了欧洲领导人再接再厉对抗债务危机传达出的积极信号之外，戴维·格茨表示，投资者还希望看到美联储出台进一步行动。

本周美联储将召开为期两天的议息会议，美联储主席伯南克 8 月 26 日曾表示，9 月份美国联邦公开市场委员会将开会两天（9 月 20 日和 21 日）讨论刺激经济复苏的措施，而非原计划的一天。市场预期，美联储将采取行动拉低长期利率，以帮助持续疲弱的美国经济重振雄风。

彼得·简科夫斯基认为，目前绝大多数股票的价值严重低估。“随着经济形势的改善，市场可以回升到一个比较正常的估值。今年年底前，市场估值会持续回升。”

中概股仍低迷

与美国三大股指的高歌猛进不同，上周中国概念股表现低迷。虽然受大盘带动，中概股整体也呈上升

态势，但涨势弱于大盘，全周仅上涨 0.5%。

虽然现在距离海外投资者做空中概股的波峰已经有一段时间，但财务作假质疑对中国企业的影响仍没有消散。

由于不少被质疑财务造假的公司都是通过反向收购交易（APO，即境外公司借壳上市）登陆美国资本市场。今年以来，中国企业通过 APO 方式上市已经绝迹。

数据显示，2007 年以前中国企业 APO 融资市盈率可达 10 倍-12 倍，但 2007 年后开始逐步下滑至 5 倍-6 倍左右，去年下滑至 3 倍-4 倍。今年中国概念股危机冲击下，一部分在美上市的中国企业市盈率甚至跌至 2 倍-3 倍。

而有统计显示，今年以来一共有 26 家中国公司从美国三大主板市场退市，约占中概股总数的 1/10。退市原因主要包括股价长期处于 1 美元之下、无法满足信息披露等要求、财务遭质疑等三种。

海外分析人士表示，日前，华尔街分析师根据各公司平均长期利润增长率选出了增长速度最快的 10 只中国概念股，其中包括当当网、百度等公司。在此之前，分析师也给予这些公司较好的评价，但从市场表现来看，它们依然没有摆脱投资者对中概股的质疑带来的负面影响。因此，中概股要消化负面预期还需时日。（国际金融报）

机构观点

安信证券：食品饮料风格转换，蓄势待发

投资主题-转换、蓄势：食品饮料行业年初至今是整个 A 股市场表现最好的行业板块，涨幅达到 6.6%，位居三个涨幅为正的板块行业之首，远跑赢大盘（沪深 300 涨幅为-12.12%）。然而根据近年来的市场规律，预计四季度乃至明年一季度食品饮料行业将进入一个“休整期”，我们归纳四季度食品饮料行业的投资主题为“转换、蓄势”。

转换：食品饮料行业可以归结为两个层次的转换，首先是 A 股食品饮料行业和其他行业的风格转换，市场将转向估值较低的银行、房地产板块行业，也可能转向有色金属、军工、农业等热点板块；另一个层次的转换则是食品饮料行业内部子行业之间的切换，从白酒、葡萄酒行业转向年初至今涨幅较小、原料成本出现向下拐点、盈利预期改善的大众快消费品行业如乳制品、肉制品和啤酒行业。

乳业：上半年乳制品行业生产许可证重新审核完成，市场和原奶将进一步向龙头公司集中。我们认为生产许可证只是行业整合的第一步，未来通过产业链的整合，还将有小企业退出市场。上半年原料奶价格上涨约 10%，但终端价格上涨转嫁了成本压力，我们认为四季度原奶价格可能出现小幅回落。给予乳制品行业“领先大市-B”的投资评级，乳制品行业推荐行业龙头公司：伊利股份和区域龙头公司：皇氏乳业。

肉制品和啤酒行业：肉制品行业上半年遭受“瘦肉精”和生猪价格上升两方面负面因素影响，消费需求下降，利润空间被大幅压缩。随着事件影响的消散以及生猪价格进入下行周期，行业毛利率将显著好转，加之四季度进入猪肉消费的旺季，我们看好行业业绩的反转；啤酒行业虽产量增长放缓，上半年产品提价

受到行政干预，同时也面临大麦成本的压力，我们认为四季度乃至明年一季度业绩改善将更多来自大麦成本的下降。给予肉制品和啤酒行业“领先大市-B”的投资评级，重点推荐两个行业的龙头公司：青岛啤酒和双汇发展。

蓄势：白酒、葡萄酒行业上市公司靓丽的中报表现以及五粮液如期提价使市场对行业的预期一一兑现。尽管白酒、葡萄酒行业市场表现四季度将进入一个“休整期”，但我们认为，白酒行业、葡萄酒行业公司是食品饮料行业中业绩增长最为确定（往往大幅超预期）、估值水平最具安全边际的子行业，行业和公司正在积聚力量，待来年一季度后随着估值顺利切换，行业又将演绎出新一轮波澜壮阔的行情。四季度至明年一季度给予行业同步大市-A 的投资评级。白酒行业推荐公司：五粮液、贵州茅台、古井贡酒和山西汾酒，葡萄酒行业推荐龙头公司：张裕 A。（安信证券研究中心）

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。