

今日关注

- 资金链断裂频现 温州急救中小企业

财经要闻

- 西方集体“入冬” 强劲内需或支撑中国经济
- 国务院区域政策密集出台 扩内需提上紧迫日程
- 多地农产品市场回应国务院要求称暂不减免租金
- 专家称 9 月 CPI 仍坚挺 年内通胀峰值已过

东吴动态

- 东吴基金：赶底途中 关注亮点
- 中长期布局 A 股时机已到来 股基逆市增仓待反弹

理财花絮

- 有“基”理财 告别“月光”

热点聚焦

- A 股四季度“步步惊心”

机构观点

- 海通证券：震荡筑底阶段，中小盘风险更大

旗下基金净值表

2011-09-30

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7565	2.4765	0.00%
东吴动力	1.1374	1.7174	0.44%
东吴轮动	0.9344	1.0144	-0.29%
东吴优信 A	0.9342	0.9462	0.32%
东吴优信 C	0.9261	0.9381	0.31%
东吴策略	0.9517	1.0217	0.44%
东吴新经济	0.9770	0.9770	0.21%
东吴新创业	0.9500	1.0100	0.32%
东吴中证新兴	0.7710	0.7710	-0.64%
东吴增利 A	0.9990	0.9990	0.10%
东吴增利 C	0.9980	0.9980	0.00%
东吴新产业	1.0000	1.0000	0.00%

注：东吴增利 A、C，东吴新产业均处于封闭期，上表为 2011-9-30 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.0120	2.91%
东吴货币 B	1.0701	3.16%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2362.21	0.16%
深证成指	10301.77	0.05%
沪深 300	2585.91	0.12%
香港恒生指数	17707.01	0.73%
道琼斯指数	11103.12	-0.18%
标普 500 指数	1155.46	0.82%
纳斯达克指数	2479.35	-1.10%

今日关注

资金链断裂频现 温州急救中小企业

作为民间资本的“晴雨表”，温州正处于风暴中。信泰集团董事长胡福林的“逃离”成为温州民间金融风暴的标志性事件。随着资金链断裂，温州多家企业倒闭，老板“逃离”甚至跳楼自杀。这个中国民间金融最为活跃的城市陷入焦虑，疯狂的民间借贷带来的恶果逐渐浮出水面。

部分企业倒闭关停已经影响一些商业银行的贷款安全。从中央到温州地方，各级政府纷纷出招，解救温州民间金融危机，帮助中小企业共渡融资难关。

企业倒闭引发连锁效应

10月9日，温州最大的眼镜生产企业之一的浙江信泰集团没有生产的迹象，铁门紧闭，警车把守厂区。20天前，该集团董事长胡福林出走美国，被外界定性为“逃跑”躲债。有消息称，胡福林欠款高达20多亿元，其中民间高利贷12亿元，月息高达2000多万元；银行贷款8亿元，月息500多万元。

9月27日，温州正得利鞋业公司老板沈某跳楼身亡，坊间传闻与高利贷有关。据温州当地政府有关负责人透露，仅22日当天，温州就有9个老板“跑路”。温州当地网上论坛“七零三”发布的一份“温州大老板胜利大逃亡名单”成为温州的热门话题。

“十一”长假期间的温州气温骤降，阴雨笼罩，温州中小企业主的心情和天气一样阴沉。面对“跑路”消息和资金链面临断裂的担忧，银行业人士、担保公司和个人债主不断交流各种版本的消息。

在信贷收紧和房地产调控的背景下，预估到贷款风险的银行上门催款。据担保业相关人士介绍，如果1家企业资不抵债，只能关门倒闭，从而连累其他5家担保公司，5家担保公司均有5家银行的贷款，又承担上述企业的银行贷款债务，必然加速担保公司的倒闭，进而牵连其他25家担保公司，温州的危机企业正是这样以5的倍数引发连锁效应。

温州中小企业促进会会长周德文在接受中国证券报记者采访时表示，根据掌握的情况，今年以来温州“跑路”企业老板超过90名。“都是有名有姓的规模企业，小微企业还根本不在统计范围内。”

据不完全统计，“跑路”的温州企业老板多数押宝房地产或企业经营战线拉得太长，导致资金链断裂。以2010年温州市百强企业为例，除2家房地产公司和6家建筑公司外，有40多家制造业企业涉足房地产开发。此外，一些沾染上赌博恶习的温州老板靠高利贷筹集赌资。据知情人介绍，赌资有不少是温州老板从高利贷渠道筹集，希望借此翻本，但大多数人血本无归，最终只能“跑路”。

政府出招帮扶中小企业

温州中小企业资金链断裂困境引起各级政府的高度关注，各级政府、银行和企业“十一”长假期间发出“动员令”，出招帮助中小企业共渡融资难关。

10月4日，国务院总理温家宝在温州主持召开会议，听取浙江省、温州市关于小企业发展情况汇报。

对于民间借贷存在的一系列问题，温州市委、市政府多部门密集出台政策措施。温州市政府发布了《关

于严厉打击暴力讨债等违法犯罪行为，依法维护企业正常生产和金融秩序稳定的通告》。温州市委、市政府出台了《关于稳定规范金融秩序促进经济转型发展的意见》，要求各银行业机构加大信贷资金保障力度，确保实现年初确定新增贷款 1000 亿元的目标。

温州官方表态称，对出走的企业主，要敦促其尽快返回，组织处置；对继续回避的，公安、劳动保障等部门要强势介入，严查快办；对恶意欠薪，搞“假倒闭”、“假出走”、“假破产”的，要从严从重处理。企业主管部门、银行业机构、公安机关要相互配合，必要时控制相关人员出境。

10 月 7 日，浙江省政府召开四级(省、市、县、乡)政府电视电话会议，要求政府部门主动上门为企业排忧解难。“十一”长假后第一个工作日，温州有关部门组织工作组，进驻全市县级以上银行支行，协助银行和企业做好融资对接，要求银行不抽资、不压贷；协助银行了解贷款企业情况，防止中小企业资金链断裂。

香港经济日报引述温州金融办相关人士称，温州市政府 9 月底向浙江省政府提交《关于要求申请金融稳定再贷款的请示》，由省政府出面，向人民银行申请金融稳定再贷款 600 亿元，期限 1 年，专门用于支持温州银行机构增加对困难企业的融资规模，防止发生系统性风险，维护地方金融稳定。

各方共度时艰

银行、担保、企业等各方倡议共度时艰。温州市信用担保行业协会 9 月 26 日倡议，在利率和保费上切实为中小企业提供优惠，减轻企业融资成本，实现共同发展。温州银行业 9 月 27 日发出倡议，对符合国家产业政策和信贷政策要求，发展前景较好、信用较好但暂时有困难的企业降息让利，贷款利率尽量少上浮或不上浮，切实减轻企业财务负担。农业银行温州分行积极向上级行争取贷款规模，确保全年新增信用总量 150 亿元，其中新增贷款 100 亿元以上。

中国证券报记者从温州民间资本投资服务中心获悉，该中心已成立总额 2 亿元的“企业重组救市基金”，计划以资金注入、股权投资、收购重组等方式，帮助身陷困境的优质企业渡过难关，协助政府化解债务风险。该中心负责人表示，2 亿元虽不能解决温州企业当下的资金难题，但可以起到示范、引导作用，带动其他企业及资金参与互助。据预测，按 10%至 30%的投资比例计算，2 亿元的引导资金将带动 6 亿至 18 亿元民间资金进入被帮扶企业。

温州鹿城区工商联设立了“中小企业转贷临时周转金”，资金额度为 3 亿至 6 亿元。周德文透露，温州中小企业促进会也将成立类似基金，“30 多家成员企业每家出 300 万元，总额达 9 亿元的资金将用于帮扶会内企业。”

知情人士透露，包括信泰集团老板胡福林在内，此前“失踪”、“落跑”的一些人已经决定返回温州，胡福林已于 10 月 9 日返回温州，谈判企业重组事宜。

财 经 要 闻**西方集体“入冬” 强劲内需或支撑中国经济**

最近几个月，随着欧美主权债危机持续发酵，世界经济复苏前景陡然恶化。汇丰银行的经济学家在最新发表的一期环球经济研究报告中指出，当前西方主要经济体已再次陷入经济寒冬，该行已下调全球主要经济体的增长预期，预计全球经济今明两年的增速分别降至 2.6%和 2.8%，此前的预测分别为 3%和 3.4%。

对于中国，汇丰的基本判断是，中国的通胀已在 8 月份见顶回落，增长温和放缓。尽管全球经济复苏放缓可能对中国的出口增长带来负面影响，但国内需求仍相对强劲，足以支撑 8.5%至 9%的 GDP 增速。该行认为，中国没有必要出台新的刺激政策。（上海证券报）

国务院区域政策密集出台 扩内需提上紧迫日程

国庆长假期间，国务院密集出台区域经济相关政策，被业界解读为扩大内需的积极举措。

先是在 10 月 7 日，国务院出台《关于支持河南省加快建设中原经济区的指导意见》；随后于 10 月 8 日，又发布了支持新疆两大经济特区建设的“10 项措施”。

分析人士对《每日经济新闻》记者表示，目前全球经济正处于敏感时期，特别是欧债和美债危机可能将世界经济再次拽进低谷，中国正在希望通过扩大内需来带动经济增长。（每日经济新闻）

多地农产品市场回应国务院要求称暂不减免租金

8 日召开的国务院常务会议提出，加强鲜活农产品流通体系建设，并要求对鲜活农产品市场减免租金、摊位费、管理费等费用。与此同时，主管部门还将落实和完善“绿色通道”，依法查处违规收费行为。

但《每日经济新闻》记者昨日通过对北京、上海、长沙等地的农产品批发市场调查得知，短期内各大批发市场不会下调租金、摊位费、管理费等费用。（光明网）

专家称 9 月 CPI 仍坚挺 年内通胀峰值已过

国家统计局将于本周五公布 9 月居民消费价格指数（CPI）。尽管翘尾因素正逐渐减退，但 9 月以来食品价格继续呈现小幅环比上涨势头，受访机构认为，9 月 CPI 依然保持在 6%以上几无悬念，但这一趋势不会长期持续，四季度物价上涨压力将会逐渐放缓。

经过 7、8 月份的下降，食品价格在 9 月份重拾升势。根据商务部监测数据，进入 9 月份以来，食用农产品价格已经连续三周延续涨势，尤其是蔬菜、鸡蛋和食用油的价格上涨非常明显。9 月物价是否会出现反弹依然存在争论。兴业银行首席经济学家鲁政委预测，9 月 CPI 增速为 6.3%，较 8 月份反弹 0.1 个百分点。而生产者物价指数（PPI）增速为 6.9%，比 8 月份的 7.3%回落 0.4 个百分点。鲁政委指出，9 月份物价会出现反弹，但这种反弹是暂时的，物价上涨已是强弩之末，11 月的 CPI 涨幅将降至 6%以下。（证券时报）

东吴动态

东吴基金：赶底途中 关注亮点

2011 年 9 月 27 日 基金买卖网

目前的市场呈现的是一种弱势偏离的局面，内忧外患的经济局面压制了市场上行的空间，流动性上仍旧是偏紧的一种状态，一级市场的吸血功能却在强化，水电，陕煤，中交，众多保险集团等大型企业均排队等候，观点与前期保持一致，目前虽然处于低位，已近底部却未达到。

周内最大的特征就是股指受外围影响波动剧烈，美国的 OT 政策推出后，全球震荡，A 股也未独善其身，大宗商品的价格波动则更预示着对于全球经济未来增长的担心，总体上来看，剧烈的震荡加大了市场赶底的概率，但是长期的经济疲软局面，可能出现的通缩会造出全球资本市场的长期受压，A 股也不能幸免，未来一段时期的资产配置的方式与方向需要我们重点思考，国内经济内生性必须得到加强，这也是经济转型的原因所在，新兴产业和消费可能会出现热点性的机会，成为近一段行情的亮点，特别是前段时间已经出台产业规划的新材料，近期可以积极关注。

中长期布局 A 股时机已到来 股基逆市增仓待反弹

2011 年 09 月 27 日 中国证券报

截至昨日收盘，沪深 300 指数 9 月以来已重挫 8.29%，然而股票型基金却逆市加仓。海通证券、民生证券等多家券商的测算报告均显示，截至上周五，股票型基金平均仓位较 9 月 1 日都有所上升。对此，多位股票型基金的基金经理向中国证券报记者表示，仅就估值而言，A 股整体上已经进入价值投资区间，近期市场的剧烈震荡主要是投资者情绪波动所致。尽管短期内难言调整即将结束，但中长期布局 A 股的时机已经到来，反弹行情值得期待。

坚持“估值底”

股基敢于在 9 月逆市加仓的底气，源自基金经理们不断重申的“估值底”。

光大保德信基金公司指出，目前沪深 300 的市净率约为 1.9 倍，对应 16% 的净资产收益率，可以估算出，目前市场隐含的股权成本为 12% 左右，这可能已超过许多实体经济投资的收益，也高于 A 股市场 2005 年 900 点和 2008 年 1800 点时的水平。

上海一位基金经理表示，A 股目前的动态市盈率约为 13 倍，部分大盘蓝筹股的动态市盈率则更低，从价值投资的角度而言，这已经为投资者提供了较好的买点。虽然从短期来看，市场仍然有可能因为各种情绪因素的影响继续下跌，但对于各种不确定因素的担忧已经较为充分地反应在股价上了，整体而言，A 股再度爆发系统性风险的概率较低。因此，从中长期角度来看，布局价值股的时机已经来临。

在坚持“估值底”的同时，基金经理们也看到了“政策底”的曙光。光大保德信表示，未来经济数据

大多会在市场预期之内，没有惊喜，但也不宜过于悲观；政策调控的方向近期不太可能出现变化，但也不会从紧，这意味着政策进入了观望期。

耐心等待反弹

基于“估值底”和“政策底”的判断，尽管9月份以来指数跌幅不断扩大，但基金经理们对市场反弹仍保持憧憬，这或许是股基9月逆市加仓的催化剂。

东吴行业基金经理任壮指出，目前A股市场已积累了趋势向上的能量，一旦恐慌情绪化解即能引发反弹。“上周三的大涨也印证了这一点，只不过由于欧美债务危机的反复，进一步影响了情绪的稳定，导致此后A股再度向下。”任壮说，“当前国内政策面、资金面和基本面均维持相对平稳，尤其是货币政策进入观察期，将逐步确认市场拐点，因此，越是在震荡市中，投资者越要保持客观理性，不能盲目乐观，也不应跟风悲观。”

光大保德信则表示，基于外围市场的动荡和国内对地产调控的持续，对未来的市场保持略为谨慎的态度，同时也在等待市场出现反弹，毕竟目前市场的系统性风险不大。上投摩根也向中国证券报记者表示，A股仍有待量能进一步提升，反弹行情或可期待，建议投资者关注业绩和估值均不存在泡沫的股票。

理财花絮

有“基”理财 告别“月光”

“月光族”，每月到手的钱花得精光，这样的生活方式在时下年轻人当中比比皆是，看似潇洒随性，实际上存在着巨大隐患，一旦遇到疾病、失业，零积蓄可能会让人手足无措。

月光族们必须转变“月光”的消费观念，在不对生活质量有很大影响的情况下，每个月都要强制留存一定比例的收入用于投资理财，但是，在实际生活中，“月光族”们总是会抑制不住强烈的消费欲望，原先打算预留的储蓄往往会在不知不觉中被挥霍一空。在这种情况下，每月强制固定划款购买基金的“基金定投”堪称该族群首选的理财方式。原因在于，基金定投可以与投资者的银行卡相关联，每月自动转账，强制扣款进行投资理财。每个月三五百元的定投扣款看似微不足道，但是如果长期坚持，就会惊喜地发现，自己不仅养成了自律强制投资理财的好习惯，积累了一笔财富，而且还有可能赢得基金定投带来的额外收益。

可见，合理采用基金定投的理财方式的确可让职场新鲜人远离“月光”的阴霾。不过，基金定投虽然操作简单，也应遵循一定的投资原则。首先，投资者应根据自己的实际收入水平和理财目标决定每月投入金额。其次，基金定投贵在长期坚持，这样才有机会享有时间带来的复利效应。一般而言，一个景气循环周期为3年~5年，因此，定投至少需要坚持3年~5年时间，才有可能有效分散因市场波动产生的风险，并在市场回升时分享利益。此外，定投基金的品种选择也相当重要。投资者应该精心选择那些品牌美誉度高、

具备长期可持续发展能力的优质基金公司旗下历经牛熊考验长期业绩出色的基金产品。最后，“不要把鸡蛋放在一个篮子里”，即在基金定投时要考虑构建一个适合自己并可以进一步分散风险的投资组合。理财专家建议，要尽量选择股票型基金或指数型基金做定投，不要选择规模过小的基金，并且不要将所有投资放在一只基金上。

基金定投，胜在长久。“月光族”们，不妨尽早开始培养基金定投的习惯，积累财富，为未来人生打下更坚固的财务自由根基。

热点聚焦

A 股四季度“步步惊心”

A 股经历 9 月份的重挫后，投资者都对国庆长假之后首个交易日翘首以盼，寄望它能为四季度行情开个好头

大起大落成常态

A 股休市的这一周，欧美市场热闹非常。“过山车”行情让不少置身事外的中国投资者大呼过瘾，却让身在其中的投资者备感煎熬。

上周，美国三大股指（道琼斯工业指数、纳斯达克综合指数和标准普尔 500 指数）在经历了 10 月第一个交易日的重挫之后，连续 3 天收出阳线。

在人们寄望美国 9 月非农就业数据带来的利好冲击第四根阳线时，评级机构惠誉上周五突然宣布下调意大利和西班牙主权信用评级，打乱了市场节奏，三大股指最终以下跌报收。美股上涨走势在上周五戛然而止，让即将迎来节后首个交易日的 A 股感到“丝丝凉意”。

与此同时，虽然“十一”长假期间，欧洲、英国央行公布了一系列积极措施，缓解了市场对欧债危机的担忧情绪，欧洲主要股指纷纷上涨。但分析人士认为，惠誉的突袭会让欧洲经济“乱局更乱”，世界经济“愁云惨淡”，中国恐难独善其身。

机构对未来一段时间海外市场的表现态度谨慎。中金公司认为，股市大幅波动仍将是近期的常态。市场面临多重风险：欧债危机全面失控；美国经济继续大幅下滑，国会两党围绕经济刺激计划和削减政府财政问题继续争执等。这些潜在的风险因素都有可能给市场带来重大打击。因此，预计美国乃至全球股市暴涨暴跌的情形可能反复出现。

腹背受敌待喘息

“A 股四季度行情处于腹背受敌的状态，一方面是宏观经济层面的担忧，另一方面是大盘股发行的重压。”

上海一家私募基金投资经理指出，“好在目前通胀的情况有所缓解，政府进一步收紧政策的概率降低，市场获得喘息的空间。”

渤海证券分析师周喜认为，在经济增长无大碍、控制物价水平仍是当前首要任务的情况下，四季度政策放松的可能性不大。同时，货币政策继续收紧的概率也较小，因为通胀中期下行的通道已形成，随着近期国际大宗商品价格的暴跌、货币政策滞后性的陆续显现及国内需求的回落，通胀仍将处于可控范围之内。而与之相比，由于外围经济环境的风险，国内经济走势存在的不确定性要远大于通胀。因此，为保留货币政策未来的操作空间，四季度可能仍将以观察期为主。

不过，政策真空期的喘息空间有可能被大盘股连续发行所挤压。继中国水电之后，陕煤股份和中交股份也将进入发行倒计时。此外，有消息称，新华保险和中国邮政的 IPO 也有望成行。

上述私募人士表示，“大盘股接二连三发行，已然为今年 A 股走势确定了‘蛰伏’的基调。”

步步为营为上策

海外市场的不确定和大盘股接连发行，令 A 股今年最后一个季度的行情变得扑朔迷离。绝大多数机构认为，四季度行情反转的可能性不大，但也并非完全没有机会。

“弱市中，中小投资者需要步步为营。”上述私募人士称，“轻仓位，慎选股，少操作。”

中金公司最新发布的研究报告认为，四季度构筑大级别市场底的条件还不成熟。这一时间段 A 股底部区域在 2200 点至 2300 点左右，下跌的空间主要取决于未来新股融资和再融资金量，以及欧债危机的演化。

相比而言，中金公司对于四季度 A 股底部区域的判断最为保守。中信证券预计，四季度上证综指运行区间在 2400 点至 2800 点；广发证券的判断为 2300 点至 2700 点。

中金公司表示，通胀下行以后资金需求增速会下降，政策才会放松，而资金供给增速开始回升，至少需要 6 至 8 个月的时间完成这一过程。因此，四季度走势将以弱势盘整和超跌反弹为主，技术性反弹的空间在 5% - 10% 之间，部分超跌的低估值板块（如银行、券商和一部分周期股）值得关注。而中小盘股和一批前期强势股板块需要回避。（人民网）

机构观点**海通证券：震荡筑底阶段，中小盘风险更大**

1、增长回落趋势下市场探底。中国经济增速处于回落趋势中，盈利担忧推动市场下跌寻底，随经济趋势未到 04、08 年最差阶段，但 A 股整体估值创新低。欧债和外围没有进一步恶化前，大盘下跌空间不宜太悲观。

2、震荡筑底阶段，中小盘风险更大。虽然 A 股估值已创新低，但结构性差异大，盈利增长相对较高的大盘股（比如上证 50、中证 100）估值已低于 08 年，而小盘股（比如中证 500、中小盘指）估值未见历史低点。目前中小盘风险更大，且中小板三季报预告已经显示盈利下调风险。

3、维持攻守兼备策略。市场震荡筑底阶段，继续以低估值的银行、地产防御，布局未来反弹关注景气改善的行业，如汽车、通信设备。基本消费等待相对估值有所消化后，关注四季度后半段估值切换下的业绩优势

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。