

## 今日关注

- 三季度经济运行数据今发布 GDP 增长仍将超 9%

## 财经要闻

- 淡水河谷首度妥协主动下调矿价
- 全国公路建设危机：多省份无钱支付施工企业
- 两巨头断供民营油站再现油荒 定价改革困难重重
- A380 效应发酵 三大航打拼国际航线

## 东吴动态

- 海富通和东吴基金：谨慎看待四季度行情
- 东吴基金 2011 年四季度基金经理接待日活动预告

## 理财花絮

- 三条主线精选基金

## 热点聚焦

- 巨型 IPO 会否击沉大盘

## 机构观点

- 国信证券：政策预期和三季度报促市场反弹

## 旗下基金净值表

2011-10-17

| 基金名称   | 净值     | 累计     | 涨跌    |
|--------|--------|--------|-------|
| 东吴嘉禾   | 0.7655 | 2.4855 | 0.55% |
| 东吴动力   | 1.1656 | 1.7456 | 0.82% |
| 东吴轮动   | 0.9165 | 0.9965 | 0.05% |
| 东吴优信 A | 0.9459 | 0.9579 | 0.36% |
| 东吴优信 C | 0.9376 | 0.9496 | 0.36% |
| 东吴策略   | 0.9680 | 1.0380 | 0.88% |
| 东吴新经济  | 1.0100 | 1.0100 | 0.40% |
| 东吴新创业  | 0.9700 | 1.0300 | 0.62% |
| 东吴中证新兴 | 0.7960 | 0.7960 | 0.51% |
| 东吴增利 A | 1.0020 | 1.0020 | 0.00% |
| 东吴增利 C | 1.0010 | 1.0010 | 0.00% |
| 东吴新产业  | 1.0030 | 1.0030 | 0.00% |

注：东吴增利 A、C，东吴新产业均处于封闭期，上表为 2011-10-14 净值。

| 基金名称   | 每万份收益  | 7 日年化收益 |
|--------|--------|---------|
| 东吴货币 A | 0.9032 | 2.42%   |
| 东吴货币 B | 0.9691 | 2.67%   |

## 主要市场表现

| 指数        | 最新       | 涨跌     |
|-----------|----------|--------|
| 上证指数      | 2440.40  | 0.37%  |
| 深证成指      | 10513.49 | 0.72%  |
| 沪深 300    | 2666.95  | 0.50%  |
| 香港恒生指数    | 18874.00 | 2.01%  |
| 道琼斯指数     | 11397.00 | -2.13% |
| 标普 500 指数 | 1200.86  | -1.94% |
| 纳斯达克指数    | 2614.92  | -1.98% |

## 今日关注

## 三季度经济运行数据今发布 GDP 增长仍将超 9%

根据国家统计局发布的日程表显示，18 日，统计局将发布 2011 年第三季度国民经济运行情况，包括第三季度的国民生产总值 (GDP) 和各地区城镇居民家庭收支基本情况等内容。有分析指出，从统计局此前发布的数据看，今年来我国 GDP 增速一直处于高位运行，经济“硬着陆”的可能性逐步降低，今年全年 GDP 增速达到 9% 也变成“唾手可得”的目标，而如此高的 GDP 增速，实际上也缩小了我国经济调整结构所必需的适当空间。

## 三季度 GDP 增速或再放缓 经济不会硬着陆

目前，我国经济面对欧债危机升级、世界经济开始二次探底、国内通胀保持高位等多重夹击，国内经济形势不容乐观，而即将发布的第三季度 GDP 增速等季度数据不仅会决定全年经济数据的走势，还将影响我国第四季度宏观调控政策的方向，因此备受关注。

对此，多家机构和专家也对第三季度 GDP 增速这一数据进行了预测，大部分机构和专家一致认为，中国经济增速会继续回落，但不会出现大幅下滑的局面。预计三季度 GDP 增长 9.2% 左右，9 月份其他经济指标也以放缓为主。

《证券时报》一篇报道引述国务院发展研究中心副主任卢中原的话表示，今年前三季度中国经济增速仍将高达 9% 以上，处于增长的合理区间，预计全年经济增速仍将超过 9%。招商证券首席经济学家丁安华则预计，由于持续的紧缩政策和流动性控制，经济增速将会进一步放缓，明年一季度经济将延续缓慢下滑走势。

此外，近日瑞银集团发布的研究报告也指出，中国三季度 GDP 同比增速或将小幅放缓至 9%。随着出口增速放缓，三季度 GDP 同比增速将由二季度的 9.5% 放缓至 9%。瑞银经济学家王涛表示，中国未来 12 个月内面临的最大的风险是全球经济放缓或衰退。他表示，尽管通胀仍是中国的一大问题，但随着经济减速变得越来越明显，接下来政府可能将考虑放松政策。

不过，交通银行首席经济学家连平则表达了相对积极的看法，“虽然外部欧美债务危机在持续发酵，导致我国外部经济环境恶化，但投资和进口等数据仍表现强劲，这也表明国内经济增长的内生动力仍然充足，预计在今年四季度随着物价涨幅的回落和政策收紧力度的减轻，经济增速将有所企稳，全年经济增长应能保持在 9.4% 左右。”

综观各方观点，各方对我国经济会否出现下滑的担心减弱，而 GDP 增速的持续高位运行反而令现行的宏观调控政策难以达到理想的效果，因此，在经济可能“硬着陆”的警报解除后，如何让经济增速恢复到合理区间，给经济结构调整以适当的空间将是我们下一步要考虑的重要问题。

## CPI 涨幅连续微降 年底有望告别“6”时代

14 日，统计局发布数据显示，9 月份我国 CPI 同比上涨 6.1%。其中，食品类价格同比上涨 13.4%，和

上月持平。专家认为，随着猪肉、蔬菜、油脂等食品价格上涨放缓，今年后 3 个月食品类价格上涨对 CPI 的拉动作用将逐步减弱。

《人民日报》的一篇报道指出，食品价格的居高不下已成为 CPI 持续在 6% 高位运行的重要因素。对此，中国社科院金融所中国经济评价中心主任刘煜辉在接受采访时表示，9 月份 CPI 仍然处于高位运行，主要是受翘尾因素的影响。由于经历了“中秋”与“国庆”两个节假日，食品价格在此期间涨幅明显，因此对 CPI 的上涨影响较大。

据报道，今年 7 月份 CPI 如期达到“拐点”，随后居民消费价格指数连续两个月出现下滑，对此，中国国际经济交流中心信息部副部长徐洪才表示，9 月 CPI 略有下滑，说明物价持续下落的态势已经形成，这是一个重要拐点。

但是，不难看出，CPI 数据下滑的幅度远低于其从去年开始的上涨幅度，对于今年年底 CPI 可能达到的水平，专家们也有了不同预测。“预计后几个月 CPI 指数还会继续下降，到年底能降到 4.5% 左右。”刘煜辉分析认为，这是由于食品价格逐渐回落，同时整体基数也会降下来。

此外，刘煜辉强调，受海外市场经济持续低迷影响，我国 PPI 指数降幅比预期明显，由于投资回落得比较快，未来会有一个双降的可能，即总需求和总供给的下降。相比之下，徐洪才的预测较为保守，他认为，10 月份、11 月份 CPI 同比下滑速度可能会大一些，年底会下滑到 5.0% 左右。

#### 物价仍处高位 宏观政策调控将以“稳”为主

面对依然迅猛的物价涨势、长期处于高位的经济增速，以及日趋复杂的国际经济形势，学者普遍认为，我国第四季度的宏观调控政策应以“稳”为主，货币政策不宜贸然转向“宽松”。

对于未来货币政策的走向，刘煜辉表示，虽然 CPI 目前仍处于高位运行，但 PPI 下降幅度却增大，为防止中国经济出现滞胀的可能，再出台更加从紧的货币政策不太可能，既不会加息也不会提高存款准备金率。但同时也不会放松货币政策。从紧的货币政策还需要持续一段时间。

汇丰大中华区首席经济师屈宏斌近日也表示，由于通胀只是趋于缓和，全面宽松的货币政策不会出现，并且央行已经开始实施选择性的宽松措施，例如其对微小公司的措施。随着中国信贷增长的持续正常化，央行将维持货币政策稳定。

同时，货币政策和财政政策在较长时期内保持稳定的经济环境，反而有利于加快我国经济结构调整的步伐。对此，国家信息中心经济预测部主任范剑平说，应对当前世界经济的波动，最好的办法就是“做好自己的事”，即结构调整和消费改革。在当前世界经济发展模式调整的倒逼下，中国可能能够在扩大消费、扩大内需方面迈出实质步伐。

此外，清华大学中国与世界经济研究中心主任李稻葵在接受媒体访问时指出，中国经济增长持续放缓的原因并不在于中国经济发展动力的缺乏而是在于增长方式的转变，具体体现在土地财政、融资方式和银行的盈利模式上。当前经济减速难以避免，所以在减速中要寻找增长的平衡点。在减速中完成经济结构转型，改变以往那种依赖外需和高投资率的经济增长模式是未来的重中之重。

## 财 经 要 闻

**淡水河谷首度妥协主动下调矿价**

三大矿山终于在铁矿石价格上“松口”了。记者 17 日从华中一家大型钢厂高层处获悉，三大矿山之一的淡水河谷已经发函，称鉴于目前铁矿石市场新变化，决定按照当期的指数价格调整四季度的铁矿石报价，每吨从 175 美元降到了 160 美元。

值得注意的是，这是在三大矿山实行灵活定价模式下在价格方面的首次妥协，铁矿石全球供求关系发生变化的信号正在不断放大。（经济参考报）

**全国公路建设危机：多省份无钱支付施工企业**

公路建设存在资金链条断裂风险，部分省份出现连续两三个月无资金支付给施工企业，个别工程处于停工和半停工的状态。全年的工程进度将受到较大影响，预计资金到位率比去年下降 25 个百分点，实际完成工程量比计划下降 20% 左右。

10 月 17 日，交通运输部对外公布今年前三季度交通运输行业经济运行情况。数据显示，前三季度我国交通运输行业的客货运量增长较快，但运输安全形势严峻，交通建设资金紧张，公路建设面临空前资金压力。（人民日报）

**两巨头断供民营油站再现油荒 定价改革困难重重**

国际油价一路回落，国内成品油价格终于迎来新一轮喘息，而在调价大幕乍一拉开的同时，石化双雄与民营油企的价格“混战”也随即打响。

10 月 16 日，在中国商业联合会石油流通委员会召开的 2011 年年会上，来自全国各地的数位民营石油企业负责人接受本报记者采访时表示，为抢夺价格优势，企业所在地的多数民营加油站在原有价格已低于新的最高零售价的基础上继续优惠，每升下调 0.4 元至 0.6 元不等。（中国经济网）

**A380 效应发酵 三大航打拼国际航线**

历时六年等待，南航订购 5 架中的首架，也是国内首架 A380 在 10 月 17 日完成其国内首航。作为目前国内唯一一家订购空客 A380 的用户，南航最初计划将 A380 投入 2008 年奥运会，但由于各种原因，空中巨无霸并没有如期而至。

南航董事长司献民对本报记者透露，公司第二架 A380 将于 12 月接收，2012 年将接收第三和第四架。在接收第二架 A380 之前，首架 A380 将执飞国内航线，国际航线和航班时刻尚在报批中，这也意味着，对于航程超过 1.5 万公里的 A380 来说，年内将执飞国内航线。（每日经济新闻）

## 海富通和东吴基金：谨慎看待四季度行情

2011年10月10日 新民晚报

再过两天，市场将迎来四季度交易。海富通基金和东吴基金近日发布四季度策略报告认为，市场仍处修复阶段，未来震荡格局概率较大。

大盘创出自2010年8月以来收盘新低。未来股指将何去何从成为市场热议的焦点。海富通策略报告指出，目前，市场将依旧处于对于宏观经济下降和估值下降的缓慢修复阶段，短期内存量资金可能会继续寻找阶段性热点。考虑到目前极度悲观的市场预期已经包含了对未来大部分负面因素的预期，预计未来四季度A股或可能出现一定程度的反弹。基于宏观调控紧缩、经济增速放缓的背景下，建议投资者对强周期股的配置应相对谨慎，可适当关注汽车、旅游、医疗设备等可选消费板块中盈利增长稳定、估值合理的公司。

上半年业绩规模齐奏凯歌的东吴基金在四季度策略报告中也认为，国内经济增长继续向下的趋势可能将延续至四季度，在通胀见顶回落背景下，A股市场不会出现大幅下跌，震荡格局的概率较大。总体来看，四季度经济增长仍属温和下行，通胀形势在四季度改善的概率较大，预计GDP同比增速将在9%左右，四季度CPI降至5.2%左右。在经济温和下行和通胀见顶回落背景下，年内政策放松和收紧概率都比较小。因而判断在这种经济状态和政策背景下，A股市场不会出现大幅下跌，更多的是震荡格局，除非国内通胀超预期和欧洲主权债务危机失控。

## 东吴基金2011年四季度基金经理接待日活动预告

2011年10月18日 东吴基金

东吴基金2011年四季度基金经理接待日将于10月20日下午3点30-4:15分如期举行，本次接待日将由东吴新经济基金经理吴圣涛先生与广大投资者进行面对面的交流，把脉四季度A股市场走势并为投资者进行答疑解惑。吴圣涛所管理的东吴新经济基金，业绩突出，一直位居同类前列。

本次活动现在开始接受广大投资者的网络报名，报名方式参考公司网站[www.scfund.com.cn](http://www.scfund.com.cn)。与此同时，我们也接受广大投资者通过微博报名，详细参考东吴基金官方微博。

现场人员仅限20人，通过开通15个额通过电话会议形式接入与基金经理交流，报名截止时间为10月19日下午5:00。

本次活动我们将就接待日主要问题通过公司网站、微博等途径与大家实时分享。

## 理财花絮

## 三条主线精选基金

10月14日，在“建行·中证报金牛基金系列巡讲”乌鲁木齐站活动中，天相投顾副总经理于善辉指出，投资者在计划进行基金投资时，可遵循三条主线对基金进行精选。同时，做好投资策略的选择。

于善辉指出，投资者在选择基金时会面临许多问题，比如，收益目标与风险目标的匹配问题，基金数量多、类型多，业绩分化、波动性大，投资风格会发生漂移，很难预知的基本面变化等。这使得“精选基金”非常必要。

如何精选？于善辉认为，基金业绩主要由基金、基金经理、基金公司三大基础因素决定，选基金应循这三条主线。首先，要特别关注基金本身。基金都有其自身的契约约束，有自己的风格特点，这在很大程度上决定了它的业绩表现。其次是基金经理。有丰富从业经验、投资风格能适应基金契约风格、适应市场环境、历史业绩优秀的基金经理，未来获得好业绩的概率较大。另外，基金公司的情况也必须关注，比如，基金公司的投资理念、制度建设、风险控制做得如何，投研实力是否强大，股权、管理层是否稳定等。

他认为，基金投资应注重策略选择。针对构建基金组合还是单一基金投资、定投还是一次性投资、波段操作还是长期持有，于善辉建议，不论资金投入多少，投资基金最好构建一个投资组合，有效化解风格本身的风险。基金组合应设立合理的收益目标，保持基金风格均衡、差异化配置，但组合内基金数量不可过多。于善辉通过数据统计证明，从较长时间看，定投的效果好于一次性投资，弱市开始定投胜于牛市开始定投，定投结束日为牛市的效果均好于熊市。此外，他指出，虽然大家常说买基金要长期投资，但是这不等于买了就一直持有。每过一段时间，就应根据市场变化对基金组合进行调整，只要不离开市场，就是长期投资。

于善辉指出，目前市场估值相对较低，基民可以考虑“播种”。两类基金值得重点关注：一是固定收益类基金，目前债券的息票率已非常可观，对谋求一年7%、8%的稳定收益的投资者来说，这类基金很有投资价值；二是偏股型基金，包括指数基金和主动型基金。在股市低点用定投的方法去投资，构建一个基金组合等待下一次牛市来临，是不错的选择。

## 热点聚焦

## 巨型 IPO 会否击沉大盘

中国水电 10 月 18 日登陆上海证券交易所，本周的市场焦点再度落到新股上。截至 10 月 17 日，今年共有 237 只新股上市交易，而从昨日收盘的情况来看，已有 113 只低于发行价。新股给予投资者的回报究竟有多少？A 股的反弹之路是否会因为四季度频繁的新股上市而变得更加坎坷。

## 破发可能性大

昨日沪深股市冲高回落显示出投资者谨慎的心态，面对今日中国水电的上市，市场的忧虑显然更多。

市场人士指出，中国水电 10 月 18 日上市，多数预期会破发，判断其破发的主要依据是中国水电在发行时就出现调降发行价的情况。同时，中国水电网上中签率高达 9.7%，创了近 3 个月以来新股中签率新高。同时，机构网下申购也相当冷淡。中国水电网下有 90 个配售对象获得配售，刚刚超过《网下发行公告》要求的机构参与数量。

昨日，上证综指一度逼近 30 日线，但做多动能未能有效维持，之后股指震荡回落，最终市场成交量也较前一交易日有所缩小。国金证券财富管理中心分析师常剑锋在接受《国际金融报》记者采访时认为：“即便中国水电上市首日没有破发，其股价的高点也会在上市后不久出现，建议已经中签的投资者逢高抛售。”

从资金面情况来看，中国水电上市的环境并不理想。中原证券策略分析师张刚指出：“由于当前处于反弹行情初期，众多场外资金进场需要一个过程，因此不排除近期股指继续震荡蓄势的可能。”业内人士认为，在政策面、资金面都尚未出现明显改善的情况下，中国水电这只“新股航母”未来破发的可能性较大。

## 破发潮现机会

Wind 资讯统计显示，截至 10 月 17 日，今年共有 237 只新股在沪深两市挂牌上市交易。其中，有 71 只新股在上市首日便跌破发行价。截至 10 月 17 日收盘，股价低于发行价的次新股有 113 只。

对于频频跌破发行价的次新股，不少投资者寻觅到了其中的投资良机。昨日，次新股便出现了局部井喷行情。截至收盘，全日逾 10.66 亿元资金净流入次新股板块，致使该板块上涨 0.24%。其中，露笑科技、佳创视讯、联建光电、天舟文化、益生股份、天业通联等 13 只次新股涨停。

从受到资金追捧的次新股来看，中小板和创业板的中小市值股仍然是市场热点。业内人士认为，目前市场的热点主要还是集中在对资金需求较小的中小盘股里面，像次新股、稀土新材料、碳纤新材料、文化产业等。其中，次新股应该重点关注，尽管本轮次新股的炒作可能没有六七月份时强，但市场人士认为将是近期市场的最大亮点。

## 阶段性反弹未了

考虑到当前宏观经济政策开始出现微调的迹象，针对部分行业的定向宽松也已拉开序幕。鉴于通胀拐点已现，后期将高位趋稳、回落。张刚认为，近期管理层提准或者加息的可能性均不大。对于四季度的行

情，张刚认为，还是先定位于阶段性的反弹行情，上档的阻力区域可能位于 2600 点至 2800 点附近。建议投资者适当加大操作力度，博取更多的中短期收益。

长城证券则认为，尽管短期底部构筑已经基本成功，但是反弹过程中仍有可能遭遇“黑天鹅”事件的冲击，投资者仍需保持适度谨慎。随着银行、券商等权重股逐步放量反弹，短期均线系统开始勾头向上，尤其上周四一根光头阳线和上周五一根缩量阳十字星表明，本次反弹绝非“8·25”或“9·21”的一日游行情，因此投资者可以适当乐观看待本轮反弹行情。

但长城证券同时认为，反弹过程中仍有可能遭遇欧洲尤其是希腊出现债务违约、国内通胀出现恶化、大盘股上市等事件的冲击，导致短期市场波动。从整体上判断，这些事件即便发生，也多数会提前消化，不会影响反弹的主要趋势。从反弹高度上判断，上证综指短期上冲 60 日线 2559 点的可能性极高。如果政策有进一步松动，挑战年线 2800 点一线也并非没有可能。（国际金融报）

## 机构观点

### 国信证券：政策预期和三季度报促市场反弹

政策再紧的预期在降低。（1）9 月份通胀同比和环比处在下降通道，通胀拐点在 3 季度基本上已确定，政策继续紧的必要性在降低。（2）针对温州和外贸为代表的中小企业困难提出政策支持。如最近解决温州债务危机的一揽子政策的出台视为紧缩中的微调。随后 12 日国务院研究确定支持小型和微型企业发展的金融、财税政策的相关措施。15 日参加广交会调研的温家宝总理提出要加大对外贸企业信贷支持，以及出台落实关于鼓励和引导民间投资“36 条”的细则。（3）前期的甬温铁路事故导致的高铁投资有了向好的解决措施。如 10 月 10 日，财政部和国家税务总局发出通知，将对企业持有 2011~2013 年发行的中国铁路建设债券取得的利息收入，减半征收企业所得税，12 日铁道债顺利发行，对应的是 7 月 21 日铁道债流标。还有铁路建设重点项目将获银行融资支持，对应的是 7 月 23 日温州铁路事故后对高铁为主的基建投资的担忧。

三季报的业绩预告尚可。截至目前，2011 年 1044 家上市公司公布三季度业绩预告，业绩好转（略增+扭亏+续赢+预增）的公司占比 72%、业绩下滑（略减+预减+首亏+续亏）的公司占比 28%。（1）与历史的同期比较，业绩最差的是 2009 年三季度预告，首亏比例达到 17%，业绩下滑占比为 50%，今年的三季度业绩预告情况仅次于 2010 年，比 2007 和 2008 年的情况都要好；（2）分行业来看，喜多忧少。交通运输、信息服务、有色金属、纺织服装、建筑建材、商业贸易、餐饮旅游占比超过 80%，餐饮旅游表现最好（业绩好转公司占比 84.6%），公用事业最差，仅仅 35.5%。（3）从不同板块来看，中小板和创业板的业绩好转公司占比较多，分别达到 80.5%和 79.3%，最差的是深圳主板，业绩好转公司占比仅仅 56%。

### 政策预期和三季度报促市场反弹

对于市场的判断，流动性和大盘估值都处于历史性的较低位置，市场成交开始逐渐地活跃起来，我们上周建议中长期投资者逢低介入。短期看政策微调的力度在增加，市场还可以谨慎乐观，尽管通胀高位，政策出现完全放松的可能性不大，以及扩容的压力仍将存在。操作上关注前期因为看淡投资增速跌幅较大

的板块如高铁相关的机械设备、基建和建材等中游行业。看好 PPI 回落下的 TMT 板块，以及银行和券商等金融股。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。