

今日关注

- 8月中国减持美国债 365 亿美元 外储多元化效果渐显

财经要闻

- 十部委发文助力战略性新兴产业发展
- 政策利好叠加 催化文化产业万亿大市场待挖掘
- GDP 轻度探底 四季度现“破9”预期
- 法国 3A 评级摇摇欲坠 穆迪预警“法债危机”

东吴动态

- 东吴基金 2011 年四季度基金经理接待日活动预告
- 东吴新经济过去一年业绩排名前十

理财花絮

- 真长期投资才会有收益

热点聚焦

- 中国经济只是缓缓减速

机构观点

- 申银万国：关注股东增持行为对市场反转的预期

旗下基金净值表

2011-10-18

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7495	2.4695	-2.09%
东吴动力	1.1406	1.7206	-2.14%
东吴轮动	0.8830	0.9630	-3.66%
东吴优信 A	0.9447	0.9567	-0.13%
东吴优信 C	0.9363	0.9483	-0.14%
东吴策略	0.9457	1.0157	-2.30%
东吴新经济	0.9790	0.9790	-3.07%
东吴新创业	0.9430	1.0030	-2.78%
东吴中证新兴	0.7740	0.7740	-2.76%
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	0.1821	2.06%
东吴货币 B	0.2492	2.31%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2383.49	-2.33%
深证成指	10226.93	-2.73%
沪深 300	2592.21	-2.80%
香港恒生指数	18076.50	-4.23%
道琼斯指数	11577.00	1.58%
标普 500 指数	1225.38	2.04%
纳斯达克指数	2657.43	1.63%

今日关注

8月中国减持美国债 365 亿美元 外储多元化效果渐显

连续四个月小幅增持之后，中国在 8 月大幅减持美国国债。

昨日晚间，美国财政部公布的数据显示，8 月，中国减持美国国债 365 亿美元，此举结束了此前四个月的增持。8 月的减持规模，创下今年以来的纪录。

8 月末，中国持有美国国债 1.137 万亿美元，中国依然是持有美国国债最多的国家。事实上，自 2010 年 6 月达到 1.1112 万亿美元规模以来，中国持有美国国债规模已连续 14 个月稳定在 1 万亿美元以上。

尽管当前持有美债基数庞大，但回顾过去近两年的投资可发现，中国持有美债规模正在小幅下降。特别值得一提的是，这种下降是在外储快速增长背景下取得的。

2010 年至 2011 年 8 月期间，外储增长了 4152 亿美元，而同期持有美债数量则减少 263 亿美元。从某种程度上来说，上述两个数据的对比显示，外储多元化的效果渐渐明显。

各大央行同减美债

美国财政部提供的数据显示，持有美国国债规模最多的前五个国家和地区中，8 月份，唯独中国采取了减持行动。

8 月，日本、英国、石油输出国均采取了增持行动，其中，日本增持 218 亿美元，英国增持 438 亿美元，石油输出国增持 19 亿元。而巴西持有美国国债规模与上月持平。

进入 2011 年以来，中国投资美国国债呈现先卖后买的情况：1 至 3 月，中国连续减持美国国债；而 4 至 7 月，中国则连续增持美国国债。其中前三个月减持 152 亿美元，后四个月增持 286 亿美元。

回顾 8 月，月初美国涉险度过债务上限危机，避免了违约风险。随后，标普将美国长期主权信用评级由“AAA”降至“AA+”，评级展望负面。这是美国历史上首次失去“AAA”评级。

如今回过头去看，美国债务规模不断增长，美国长期主权信用遭下调，而 8 月中国采取减持美国国债的行动，二者之间或将有一定的联系。

在美国财政部公布 8 月美国国债情况的同时，昨日，美联储公布的数据还显示，在过去 7 个星期时间里，该行代表国际各大央行及美国以外机构投资者所持有的美国国债数量已锐减 765 亿美元，创下自 2007 年 8 月份以来的最高水平。

美联储还称，债券共同基金则正在增持美国国债，过去 5 年时间里银行所持美国国债数量增长了 45%，美联储资产负债表也在今年新增了 6560 亿美元的美国国债。

申银万国首席宏观分析师李慧勇表示，机构投资者在做投资之时，都在安全和收益之间匹配。当前国际金融形势动荡，全球缺乏安全资产，相比之下，美国国债是一个安全的选择。这就导致了大量的机构资金进入美国国债这个领域。

另有分析人士认为，主权国家的央行持有美国国债数量的下降的直接原因，并不是对美国不断增长的

债务规模产生担心。可能的原因是出于支持本国货币汇率的需要。

多元化效果显现

事实上，一直以来，中国外汇规模过于庞大饱受争议，而其中美元资产占比过高的情况，更是承受较大压力。

多数学者估计，中国外汇储备大约 60%~70%投资于美元资产，其中美国国债更是重中之重。例如，3 月底，中国持有美国国债 1.15 万亿美元，约占中国外汇储备的 38%以及中国海外总资产的 26%。这事实上还未包括中国政府通过伦敦、香港等离岸金融中心间接持有的美国国债。

但美元资产占比过高的情况，在最近两年似乎正在慢慢“量变”。

央行统计数据 displays，截至 2010 年末，中国外汇储备为 28473 亿美元。而截至 2011 年 8 月末，外汇储备的规模为 32625 亿美元。换句话说，从 2010 年至 2011 年 8 月间的 20 个月时间里，外汇储备增长了 4152 亿美元。

而美国财政部公布的数据则显示，2010 年全年，中国减持了美国国债 32 亿美元。综合今年前 8 个月来看，中国减持债 231 亿美元。也即是说，在过去的 20 个月里，中国减持美国国债 263 亿美元。

此消彼长，外汇储备快速增长的同时，中国持有美国国债规模却在小幅下降。尽管中国还持有其他美元资产，但无疑美国国债是外储的最主要部分，这在某种程度上显示，美元资产在外汇储备中的占比或许正出现一定的变化，即占比下降。

与此同时，日本财务省 10 月初公布的数据显示，8 月中国买入日本短期国债 3456 亿日元，卖出中长期国债 1667 亿日元，净增持 1789 亿日元(23 亿美元)。

7 月，国家外汇管理局曾表示，多元化一直以来是外汇储备的主要经营原则之一。但其同时强调，有效的外汇储备多元化是战略性质的资产摆布，需要前瞻性地规划和实施，不能以市场和舆论的短期表现为参照。

财经要闻

十部委发文助力战略性新兴产业发展

商务部、发改委、科技部等 10 部委近日联合出台关于促进战略性新兴产业国际化发展的指导意见，明确了各新兴产业国际化推进的重点。业内分析称，新兴产业扶持政策频出，实质性效应有望逐渐显现，相关产业公司将获益，看好节能环保、太阳能、物联网等长远前景广阔的新兴产业及其细分领域，同时关注具有技术突破和进口替代的上游设备和材料公司。

意见提出，力争到“十二五”末期，战略性新兴产业国际分工地位明显提升，国际化主体的竞争实力显著增强，贸易和投资规模稳步增长，全方位、多层次的国际化发展体系初步形成。（上海证券报）

政策利好叠加 催化文化产业万亿大市场待挖掘

党的十七届六中全会 10 月 15 日至 18 日举行，会议审议通过了《中共中央关于深化文化体制改革、推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》。业内人士指出，这对文化产业发展具有里程碑性的意义，随着各扶持政策的细化落地，文化产业向支柱性产业发展，未来五年文化产业增加值预计将翻番。

年初出台的国家“十二五”规划提出，要将文化产业发展成为国民经济支柱产业，而这次会议再次强调“加快发展文化产业、推动文化产业成为国民经济支柱性产业”。（上海证券报）

GDP 轻度探底 四季度现“破 9”预期

9.7%、9.5%、9.1%，中国经济在今年前三个季度缓步走上了一条有别于以往超高速发展的轨道。其中，第三季度 9.1% 的 GDP 增速触及了近两年来的阶段性低点。

从官方到主流经济学家，均对经济运行作出了“平稳降温”的分析。然而，外界依然关心的是，如何确保内需动力来引导中国实体经济度过全球经济的寒冬。

另一组值得关注的数字是，中国经济“三驾马车”正在加速换挡。出口、投资增速继续放缓，如何在推进经济结构调整之余，确保增长动力顺利切换，考验后期的宏观政策。（第一财经日报）

法国 3A 评级摇摇欲坠 穆迪预警“法债危机”

随着欧洲债务危机不断蔓延，起源于欧元区外围国家的这场危机俨然正向核心国家步步逼近，一场“法国债务危机”似乎正在酝酿之中。

继穆迪投资者服务公司本周一警告称可能将法国主权信用评级纳入负面观察名单之后，法国财政部长巴鲁安周二表示，法国将在能力许可范围内尽一切努力保持 AAA 评级。

受评级下调威胁影响，法国 10 年期国债相对德国同期国债收益率的利差涨到了历史最高点 93 个基点，而法国的信用违约掉期（CDS）利差也跳升至 183 个基点，远高于欧洲其他 AAA 评级国家。（第一财经日报）

东吴基金 2011 年四季度基金经理接待日活动预告

2011 年 10 月 19 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。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。

东吴新经济过去一年业绩排名前十

2011 年 10 月 18 日 东吴基金

据银河证券基金研究中心数据显示,截至 10 月 14 日,上证综指过去一年涨幅为-15.57%,所有开放式标准股票型基金涨幅为-14.40%,而东吴新经济以大幅跑赢上证综指的业绩位居同类基金排名前十。此外,东吴旗下东吴新创业等其他股票型基金过去一年的业绩均位居同类前列。

东吴新经济在震荡市中取得不俗的业绩,体现出优秀的市场把握能力,在低迷复杂的市场中,东吴新经济在行业配置上进一步均衡,采取了配置有增长的低估值个股、高壁垒高增长的成长个股两端的持仓策略。对于前期市场下跌,东吴新经济基金经理吴圣涛认为原因主要是:高通胀和资产泡沫使得紧缩货币政策持续、紧缩货币政策催化经济增速放缓、货币紧缩使得资金供求关系失衡、欧债危机使得全球估值中枢下移。尽管如此,通胀阶段性回落和政策微调预期将使得股票市场出现反弹机会。

吴圣涛表示,当前货币政策进入观察期后半段,CPI 和房价都出现了拐点。从最新公布的三季度 GDP 增长为 9.1%来看,前三季度国民经济保持平稳较快发展,基本面无需太多担忧。从 A 股估值来看,权重股的估值已经逐步反应经济回落预期,国内宏观政策或不再收紧,汇金增持一方面是银行股价值被低估的体现,另一方面也是市场维稳的信号。此外,随着 EFSF 规模扩大议案的通过,市场情绪将逐步趋于平缓。尽管如此,市场出现大反转的时机可能尚未成熟,很可能在经济经受严峻考验、股市再次探底确认之后才逐渐到来。

理财花絮

真长期投资才会有收益

今年证券市场的行情不好，无论用何种方式投资，几乎都会亏钱。作为一个基民，无论投资股票型基金、债券型基金，还是 QDII 基金，年内全都是亏损。唯一赢利的，也只有号称现金管理工具的货币基金了。

其实在这个市场上，熊市常有。据有人研究，中国和美国熊市平均都是五年一次。越是老的投资者，遇到熊市的机会越大，遇到的熊市也越多。

遇到熊市，基民中有的人破罐子破摔，清仓全部基金，发誓永远离开证券市场；有的人鸵鸟政策，眼不见心不烦，把基金账户扔一边再也不看；也有的人不屈不挠，砸锅卖铁、不惜贷款借钱，也要抄大底买基金。

如果让我在这三种基民类型中选一类，我倒觉得选择鸵鸟政策不错。冬天再冷也会有结束，猫个冬、忍一忍，基金净值早晚会有掉头向上的一天。割肉卖基金肯定是不合理的选择，尤其是卖在低位之后又没有毅力真正退出，反而在行情火爆时候又买在了高位。周而复始，高买低卖，有钱的人赔几辆宝马，没钱的人赔辆奥拓，绝对是正常下场。砸锅卖铁，不惜一切借钱抄底买基金，也不是十分明智的选择。市场虽然早晚会见底，但要是非设定一个见底时间、见底点位，押下全部身家去“投资”，实则也和赌博没什么区别。固然有赢的可能，可输上一次就惨了。

高人遇到熊市会怎么样？巴菲特的例子被人举得最多，每一次美国发生股灾，巴菲特就开始不断地分批买入，据说就是一次又一次的股灾，使巴菲特成为了股神。巴菲特属于神话，一般基民只能钦佩，未必能学得上来。美国另外一个家族的投资理念，倒是每个人都可以学，就是长期投资。什么是长期投资？真正意义上的长期投资，按戴维斯家族的说法，“不是五年十年，而是终身永久。”

戴维斯家族凭借勤俭节约的作风，以及长期投资战略，成为美国最成功投资家族。他们的投资，从大多数美国人“不敢投资”，一直延续至大多数美国人“不敢不投资”。在漫长的半个多世纪投资中，积累了巨大的财富。

勤俭节约是中华民族传统美德，中国基民想学会这一点完全不难。能否成功，其实就看你是否具备长期投资的战略意识。不是五年十年，而是终身永久。如果你的投资观如此长久，面临熊市考验的时候，你自然可以淡定从容地把投资坚持下去。同样，既然是终身永久的长期投资者，你也不必砸锅卖铁、甚至借钱冒风险去赌博式投资了。

坚持投资，在熊市的时候也可以适当的多投入一点，早晚有一天市场会由“大家都不敢买基金”转化为“大家都不敢不买基金”。

最近还有一个统计数据比较有意思，在选择现金分红的情况下，定投五年的 181 只定投基金中，只有 17 只基金的成绩是亏损的，亏损率不足 10%。

在熊市之中保持投入，牛市之中通过基金分红适当的落袋为安，长期坚持下来，低位播下种子，高位收获果实。有钱的人多赚几辆宝马，没钱的人来辆奥拓，绝对不是什么问题。

不谈别人贪婪的时候你恐惧，只要投资作为生活的一部分，长期淡定地坚持下去。涨的时候不必太得意，跌的时候也不必太介意。随着时间的累积，你的投资生涯必然会成功。

热点聚焦

中国经济只是缓缓减速

果然，金融市场不喜欢中国最新经济数据。在香港，恒生指数周二下跌 4.2%，而恒生中国企业指数(Hang Seng China Enterprises Index)下跌 5.2%。上证综指下跌 2.3%，与此同时，人民币兑美元现货汇率在一周里已下跌 0.5%。

中国第三季度 9.1% 的增长速度也许慢于上个季度，但其实并不算慢。

的确，中国最新发布的经济数据呈现出一些积极的迹象。通胀继续下降，尽管速度较慢。同时，尽管对欧洲的发货量锐减，但整体而言出口并未大幅下滑。在全球大环境扑朔迷离之际，9.1% 的增长率不容小觑。况且，中国领导人正希望国内经济增长“缓缓”减速。

中国国内经济出现了一些令人鼓舞的迹象。第三季度零售额增长 17%。汇丰(HSBC)称，随着中国人的收入不断增加，零售将保持强劲。

“消费者消费的弹性，得到仍然较快的实际收入增长的支持：城市家庭可支配收入在头三个季度同比增长 7.8%（而上半年同比增长 7.6%）；农村家庭现金收入在头三个季度同比增长 13.6%（而上半年同比增长 13.7%）。”

证明这一点的迹象是，汽车销售在 9 月份回升，强劲增长 18%。

但固定资产投资继续飙升，第三季度同比增长近 25%。再平衡看上去还是一个遥远的目标。

更大的问题是，下一步会发生什么。瑞士信贷(Credit Suisse)的陶冬是抱持不那么乐观态度的中国经济学家之一，他认为中国的整体经济增速将继续下降，在 2011 年第四季度和 2012 年第一季度降至 8%至 9% 之间。

尽管这可能足以吓到海外投资者，但它不会是 2008 年局面的重演。正如汤森路透(Thomson Reuters)的图表（取自@scottybarber）所显示的，2011 年的中国经济放缓看上去比 2008 年的更加可控。

但是，市场从这批数据中看到了充足的抛售理由。银行股受到沉重打击。中国银行(Bank of China)下跌 4.7%，中国农业银行(AgBank)下跌 7.8%，中国工商银行(ICBC)下跌 6%。资源类股受到的打击更加沉重。江西铜业(Jiangxi Copper)大跌 11.6%，中铝(Chalco)大跌 10.6%。

投资者显然是对未知因素感到担忧，因为各项已知因素看上去并不那么糟糕——至少还不是那么糟糕。

(资料来源：金融时报)

机构观点

申银万国：关注股东增持行为对市场反转的预期

结论或投资建议：近期上市股东大量增持，市场或将见底。9月下旬以来，过去20个交易日股东增持金额持续保持在30亿元以上的高水平，而过去20个交易日股东减持金额则持续保持在较低水平。这意味着，上市公司股东对上市公司价值偏长期的正面判断。

原因及逻辑：1. 股东在市场低估阶段的增持数量、金额明显高于市场高估阶段；在市场高估阶段的减持数量、金额明显高于市场低估阶段。虽然上市公司股东在增减持的时候并不能准确判断当时市场处于低估区间还是高估区间，但是我们发现上市公司股东的增减持行为在大概率上是正确的，即在市场低估阶段增持，在市场高估阶段减持。2. 股东的增持行为意味着上市公司股东对上市公司价值偏长期的正面看法，其行为特征及对市场的影响与其他一些偏短期的事件性机会的影响不尽相同。我们可以发现，当股东增持金额突然放大后，市场往往朝着长期向好的方向运行。在股东增持金额发生突变的时间点，往往是市场的底部。3. 股东的减持行为同样意味着上市公司股东对上市公司价值偏长期的负面看法。当股东开始大量减持股票的时候，往往预示市场已接近顶部或开始新一轮的熊市行情。在股东减持金额发生突变的时间点，市场往往见顶回落。

有别于大众的认识：通过上市公司股东增减持行为，挖掘上市公司股东对市场的预期。

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。