

今日关注

- 铁道部将获 2000 亿融资 铁路建设或回归常态

财经要闻

- 燃油附加费不再“一月一调”
- 煤价持续攀升电荒蔓延 电力调价无期补贴先行
- 10 月份官方 PMI 大幅回落 0.8 个百分点
- 宝钢：铁矿石价现拐点钢铁业或结束高成本

东吴动态

- 东吴嘉禾唐祝益：看好未来市场表现
- 坚守“能源 + 资源 + 金融” 东吴行业周回报率逾 10%

理财花絮

- 从五方面挑选银行理财产品与货币基金

热点聚焦

- 地产股难破限购困局

机构观点

- 国信证券：目前是保经济平稳的行情

旗下基金净值表

2011-11-1

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7684	2.4884	0.23%
东吴动力	1.1594	1.7394	0.17%
东吴轮动	0.9058	0.9858	-0.29%
东吴优信 A	0.9581	0.9701	0.16%
东吴优信 C	0.9496	0.9616	0.16%
东吴策略	0.9668	1.0368	1.37%
东吴新经济	1.0160	1.0160	0.79%
东吴新创业	0.9510	1.0110	0.32%
东吴中证新兴	0.7950	0.7950	0.38%
东吴增利 A	1.0070	1.0070	0.10%
东吴增利 C	1.0060	1.0060	0.10%
东吴新产业	1.0060	1.0060	0.50%

注：东吴增利 A、C，东吴新产业均处于封闭期，上表为 2011-10-28 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.9534	3.50%
东吴货币 B	1.0233	3.76%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2470.02	0.07%
深证成指	10441.70	-0.37%
沪深 300	2697.53	0.08%
香港恒生指数	19369.96	-2.49%
道琼斯指数	11657.96	-2.48%
标普 500 指数	1218.28	-2.79%
纳斯达克指数	2606.96	-2.89%

今日关注

铁道部将获 2000 亿融资 铁路建设或回归常态

铁道部近期将获得超过 2000 亿元的融资支持，确保其资金偿付和重点项目的推进，以及配套项目的优化完善。饱受资金困扰的铁路资金紧张情况在政府的支持下将大大缓解。

铁路融资吃紧

今年 7 月温州动车事故发生后，中国铁路建设面临调整，不少线路遭遇缓建停建。专家认为，尽管前期中国铁路融资一度出现紧张状况，但当前支持铁路建设的金融市场仍相对开放、宽松，随着相关政策的陆续出台，金融部门对中国铁路建设的支持力度还将延续。

“铁路建设作为国家重要的投资项目，不仅能够满足公众对于现代交通体系的需求，也牵涉为数众多的农民工就业、供货商发展等问题。大面积、长时间的缓建、停建不是正常的现象，亟须得到改善。”发改委综合运输研究所研究员罗仁坚指出。

政策支持铁道部债券

有迹象表明，进入 10 月份以来，铁路“融资饥渴”已有所缓和。10 月 12 日，铁道部今年第一期 200 亿元中国铁路建设债券正式公开发售。在先后出台“铁路建设债券利息收入企业所得税减半征收”、“明确铁路建设债券为政府支持债券”等政策作用下，市场对铁道部债券信心和认可度大幅上升，10 月 26 日铁道部第二期 200 亿铁路建设债券发行认购倍数达近 17 倍。

业内看好铁路建设前景

“我对中国铁路未来发展充满信心。据我了解，国务院批准的中国铁路网中长期规划并没有发生任何变化。2011 年以来尽管铁路支付能力较往年要弱，但主要受全球宏观经济等大环境影响。”中国南车董事长赵小刚表示。

不少研究人士认为，2008 年以来中国铁路建设经历了从“常态”到“高潮”再到“低谷”的过程，当前的政策支持是让其重返“常态”。从长远来看，加强铁路市场化改革，才是行业的希望所在。

联动效应

南车、北车拿到铁道部 105 亿欠款

刚获巨额资金的铁道部启动迟滞货款支付工作；两公司最大客户均为铁道部

本报讯刚刚获得巨额资金的铁道部已经启动了迟滞货款的支付工作，中国南车、中国北车双双收到“大礼包”，获得来自铁道部的首批 105 亿还款。

铁道部“雪中送炭”

昨日，中国南车宣布，获得铁道部近 60 亿元的应收销售货品款，将对改善公司财务状况产生积极影响，预计到今年 11 - 12 月将有望收回铁道部大部分应付货款。

中国南车有关人士称，铁路装备制造企业的经营结算有其固有特点，四季度付款较集中，这已形成多

年惯例。加上最近高层也在积极协调银行和铁路的贷款和融资。在此背景下，铁道部针对中国南车的欠付款项，预计在 11 月到 12 月间，会加快偿付。此外，有消息称，铁道部同时也向中国北车支付了 45 亿应付账款。这两笔共计 105 亿的巨额还款，对于今年资金链紧绷的中国南车、中国北车来说无异于雪中送炭。

中国南车前 3 季财报显示，公司的应收账款比年初增长 239.14 亿元，增幅为 213.91%，远高于同期营业收入的增长幅度 35.57%。对于应收账款的大幅增长，中国南车在三季报中表示，主要由于本期应收账款随销售收入增加自然增长，以及主要客户迟滞支付货款所致。

中国北车公布的三季报情况与其竞争对手类似。公司前三季度净利润 21.93 亿元，较去年同期增加近 8 亿元。而应收账款却比年初增加了 137 亿元，增幅达 126.2%，公司经营活动的现金净流量也为净流出 101.76 亿元，净流出量比上年同期增加 84.5 亿元。

两公司股价双双上涨

据了解，中国南车、中国北车的最主要客户均为铁道部及下属铁路局，“主要客户迟滞支付货款，主要就是指两家公司的最大客户铁道部。”曾有铁路行业人士向记者表示，在动车、客车等铁路用车上，铁道部是唯一的买家，因此在还款速度上也同样占据决定地位。

华宝证券研报指出，由于温州动车事故后续影响，导致铁路建设资金紧缩，加上国家货币紧缩政策，铁路上市公司资金链趋紧，经营性现金大幅减少。给铁路上市公司带来巨大流动性压力。

对于中国南车来说，昨天还迎来了另外一个喜讯，公司再融资方案获得国资委批准。

按照国资委批复的方案，南车集团本次非公开发行价格为 4.46 元，定向增发对象为不超过十个，募集资金金额为 90 亿元。中国南车将于 11 月 7 日的股东大会上审议上述再融资新方案，此前非公开发行方案计划募集资金 110 亿元。

昨日，中国南车、中国北车公司股价双双上涨，中国南车报收在 5.56 元，上涨 1.46%。中国北车现价为 5.25 元，上涨 0.57%。

追问

两千亿融资如何实现？

铁道部此次将获得超过 2000 亿元融资的消息已经确凿，不过，对于此笔巨额融资的来源以及究竟以何种形式下发的疑问，尚没有得到任何官方说法。有分析称，此笔融资可能通过银行贷款和财政拨款形式下发。

此前的资料显示，铁道部的融资在经过甬温线动车事故后的低迷时期之后，现已获得了“政府支持”。

8 月 8 日，铁道部发行了甬温线动车事故后首只债券，90 天期超短期融资券，招标结果显示，该期超短融发行利率达到 5.55%，较铁道部 2 月份发行的同期限超短融利率高出 163 个基点，这意味着铁道部融资成本急剧上升，此番发行 200 亿元超短融，要比 2 月份多付超过 8000 万元利息。而由于担心投资者不买账，原定于 9 月 26 日发行的 200 亿债券两度推迟。

在安全检查和融资吃紧的双重压力下，我国铁路投资快速下滑。不少线路推迟建设。

这一状况在 10 月 10 日发生了变化。当天，财政部、国税总局下发通知，对铁路建设债券取得的利息收入，减半征收企业所得税，力挺铁道债券。10 月 12 日，国家发改委下发文件，中国铁路建设债券正式成为政府支持债券，这是铁道部债券首获“政府支持”。

有了国家信用做“背书”，效果立竿见影。铁道部 10 月 12 日发行的 200 亿铁路建设债券，认购活跃，而税收优惠政策助其降低十几亿融资成本。10 月 26 日发行的第二期铁路建设债券，其中 7 年期品种的中标利率为 4.93%，认购倍数高达 16.8 倍。

按照计划，年内还将有 3 期铁道债会展开招标，每期 200 亿元的额度。

财经要闻

燃油附加费不再“一月一调”

昨日（11 月 1 日），根据国家发展改革委、中国民用航空局网站信息，两部委自 11 月 1 日起进一步完善民航国内航线旅客运输燃油附加与航空煤油价格联动机制。主要分 3 个方面。

记者获悉，首先，此次调整增设了燃油附加调整的启动条件，以上一次燃油附加最高标准调整时的水平为基础，国内航空煤油综合采购成本累计变化幅度超过每吨 250 元时，燃油附加最高标准方可按现行联动机制有关规定进行调整。其次，通知明确了航空公司具体上调或降低燃油附加标准的时间，应在综合采购成本调整执行 5 日后（含第 5 日）出台。第三，对特殊旅客（即按规定减半计收儿童、革命伤残军人、因公致残的人民警察等特殊旅客群体）收取燃油附加费不足 10 元的个位尾数，由现行“四舍五入”取整到 10 元改为舍去尾数计收。（每日经济新闻）

煤价持续攀升电荒蔓延 电力调价无期补贴先行

随着国内动力煤价格持续攀升，从今年春天开始的电力供需紧张局面将贯穿 2011 年全年。业内预计，电力调价并没有时间表，但政府可能加大对电厂的补贴力度。

中电联预测，由于来水、电煤、装机以及社会用电需求旺盛等因素叠加，今冬明春，全国部分地区仍将呈现电力供需紧张局面，预计今年四季度全社会用电量增长 13%左右，全年全社会用电量 4.7 万亿千瓦时，同比增长 12%，今冬明春全国最大电力缺口为 3000 万~4000 万千瓦。

受煤价影响，火电企业亏损程度日益加深，机组缺煤停机、出力下降和非计划停运现象突出。甚至传统的电煤输出省山西、贵州等地火电也加入缺煤停机行列。许多火电企业，煤的成本从占运行成本的 50%，上升到 70%以上。（证券时报）

10月份官方PMI大幅回落0.8个百分点

中国物流与采购联合会11月1日发布：10月份中国制造业采购经理指数(PMI)为50.4%，在经历前两个月小幅回升后，环比大幅回落0.8个百分点。但同日发布的、样本多为中小企业的汇丰PMI则连续3个月回升，并跃居50%以上。专家分析认为，官方PMI回落预示着四季度经济增长速度将在前三季度的基础上继续放缓，而汇丰PMI回升则说明随着国家一系列政策的发布，当前小企业情况有所好转。基于上述判断，11月调控政策可能进一步放松，但货币政策不会大幅转向。(经济参考报)

宝钢：铁矿石价现拐点钢铁业或结束高成本

10月31日，宝钢股份总经理马国强在三季报业绩说明会上称，铁矿石价格拐点已现，预计在2012年底或在2013年，铁矿石供应的紧张关系将得到缓解甚至逆转，届时，国内钢铁行业的盈利状况将逐步改善。与此同时，他还透露，宝钢目前正与巴西淡水河谷商议四季度价格，如果按新的价格模式计算，四季度均价应该低于原模式的均价。(每日经济新闻)

东吴动态

东吴嘉禾唐祝益：看好未来市场表现

2011年11月2日 上海证券报

东吴嘉禾基金经理唐祝益周二在接受记者采访时表示，政策的底部已经确定，市场底部也将逐步确定，中长期看好市场，加上现在适逢估值低点，投资收益高于风险的概率较大。

唐祝益表示将循着持续成长与政策转向两个路径寻找投资方向，主要是在经济转型、消费升级的主题上寻找成长股。生产与生活方式的转变，是资本市场长期且超额收益的源泉，东吴嘉禾将把这些股票作为核心配置不动摇。同时，寻找受政策压抑且估值水平较低的地产、金融等相关领域的投资机会。另外，关注在物价下行预期阶段，产品价格与成本价格变动给相关上市公司带来的机会与风险。

坚守“能源+资源+金融” 东吴行业周回报率逾10%

2011年11月2日 证券日报

重仓海通集团5天浮盈5000万

10月份开始，宏观流动性有所改善，市场估值压力开始缓解，股市终于走出了较为明显的上涨态势。上周市场在周一创出此轮调整的新低后迅速反弹，上证综指连续5根阳线，周涨幅达到6.74%，创下今年以来最大单周涨幅，市场成交量随之也温和放大。

《证券日报》基金周刊根据 WIND 资讯整理数据显示，广发小盘及东吴行业等基金在反弹周内业绩领涨，尤其是成功捕获海通集团的东吴行业轮动基金 5 天内账面浮盈额达 4864 万元。

海通集团 5 天上涨 20.42%

东吴行业轮动浮盈 4864 万元

《证券日报》基金周刊根据 WIND 资讯整理数据显示，上周，上证综指单周涨幅达 6.74%，股基随之反弹，两市可比 2274 只 A 股周平均涨幅达 7.67%，基金在上涨行情中也受益匪浅。

具体看来，广发小盘基金以 10.14% 的复权单位净值增长率位居可比 283 只普通股票型基金首位，东吴行业轮动、融通内需驱动则分别以 10.01% 和 9.99% 的单周涨幅分列股票型基金排行榜的第 2、3 位。

《证券日报》基金周刊根据上述 3 只周涨幅居前基金最新披露的三季度报数据整理显示，上述 3 只基金三季度时共计重仓持有 24 只个股，上周这 24 只个股的股价全部实现上涨，平均涨幅达 11.5%，即高出全部 A 股平均周涨幅 7.67% 水平 3.83 个百分点。由此可见，上述基金抓住了市场走暖的机会，成功捕获了涨势耀眼的个股。

WIND 资讯数据显示，在上述 3 只基金重仓的 24 只个股中，上涨周内股价涨势最好的是海通集团，单周股价上涨 20.42%。三季度数据显示，东吴行业轮动是 3 只基金中，唯一重仓海通集团的基金。具体看来，东吴行业轮动三季度时持有该股 740.55 万股，持股市值达 2.01 亿元，若该基金目前持有该股的数量未发生变动，则上周账面累计浮盈额高达 4864.2 万元。

同时《证券日报》基金周刊发现，东吴基金公司旗下的东吴嘉禾优势和东吴进取策略两只基金在上涨周内也表现不俗，分别以 6.56% 和 5.85% 的复权单位净值增长率均位列可比 129 只偏股混合型基金前 1/3 阵营。且在开放式基金普遍遭遇净赎回的三季度，上述 2 只偏股基金成功实现净申购。

利好因素显现

市场中期看好

对于四季度市场走势，东吴行业轮动基金经理任壮博士表示，经济增长平稳且略有回落、通胀高位盘整、货币紧缩政策接近尾声，但难言全面放松，财政政策及产业政策调整可能会加大推进力度，市场仍处底部区域。在此区域虽然可能仍有反复，但是，中长期来看结构性机会将逐步出现。未来投资策略上，任壮坚持认为，“全球经济复苏下的流动性过剩，把握货币调控的节奏与时点”依然是影响当前市场的主要投资逻辑。在投资品种上，继续坚持“能源+资源+金融”的投资方向，关注煤炭、有色、金融等“大资源型品种”，以及新能源、新材料等新兴产业的投资机会。

东吴嘉禾唐祝益认为，从宏观经济来看，固定资产投资明显下降、外需也在下降并带动出口减少、GDP 将在明年一季度见底，到那时，只要政策进一步放松，市场将迎来较好的上升机会。股市通常会提前反映宏观经济，因此从当前来看市场值得乐观；此外，现在不断出现利好因素，如国家意识到高利贷问题，并不断出措施加以解决；又如银行间市场的回购利率开始上升，反映出整个社会的资金面开始变紧，对 A 股市场也是有利的。唐祝益表示，从宏观调控的角度来说，政策的底部已经确定，市场底部也将逐步确定，

中长期看好市场，加上现在适逢估值低点，投资收益高于风险的概率较大。

对资金、市场不再担心之后，未来的投资就要充分考量上市公司公司的业绩。对于未来投资方向，唐祝益表示将循着持续成长与政策转向两个路径寻找投资方向，主要是在经济转型、消费升级的主题上寻找成长股。生产与生活方式的转变，是资本市场长期且超额收益的源泉，东吴嘉禾将把这些股票作为核心配置不动摇。同时，寻找受政策压抑且估值水平较低的地产、金融等相关领域的投资机会。另外，关注在物价下行预期阶段，产品价格与成本价格变动给相关上市公司带来的机会与风险。

同时，上涨周内业绩高居股基头名的广发小盘成长基金的基金经理陈仕德认为，在未来的一个季度，宏观调控应处于观察期，政策大幅松动的可能性较小，这意味着四季度投资的增速将较快下滑，GDP 增速继续向下。因此，只有当房价出现明显下跌、通胀回落到决策部门可接受范围内，政策才能明显放松，因而货币流动性决定着市场的走势。对于中国中长期的潜在增速下滑的问题，依然认为不应将长期问题短期化，政府的政策空间还是蛮大的。在未来的一段时间内，将看好银行等类债券资产，也看好经过大幅杀跌后的国家优势主导产业。对于中小板和创业板的投资，仍会比较谨慎，对里面真正具有核心竞争力的投资标的保持跟踪和关注。

理财花絮

从五方面挑选银行理财产品与货币基金

尚若仅仅着眼于短期回报、流动性和从紧的货币政策，银行理财产品和货币基金似乎是一对“双胞胎”。两者皆是具有良好的流动性，并且受益于从紧货币政策的短期投资品种。然而，往细里看，两者在流动性、收益计算、风险程度、投资资金限制等方面又有着千差万别。

这里从投资资金限制、资金流动性、风险程度、收益计算以及购买便捷性五大方面对两者进行比较，以期让投资者能够拨开云雾，真正清楚自己适合什么投资品种。

一看资金限制

即便是同样针对个人投资者，银行理财产品的投资起点通常都要远远高于货币市场基金（排除针对机构的货币基金 B 份额）。以当前的市场为例，多数银行理财产品的投资起点在 5 万元以上，部分产品投资起点甚至高达 100 万元，追加投资金额通常在 1 万元以上。而货币市场基金的投资起点通常在 1000 元，有些甚至低至 100 元，追加金额通常在 100 元以上。

由上述对比可知，对于流动资金不够充足的投资者来说，货币基金将会是更好的选择。

二看流动性

对于选择短期投资产品的投资者来说，流动性往往是重要的因素。投资者希望看到的是随时能够完成现金兑换，并且不因持有期的长短而影响其收益率。对于选择货币基金的投资者来说，由于投资收益是每

天进行分配的，因而投资者在当天交易时间选择赎回后可以获得截止当天的收益分配（周五交易时间内赎回货币基金，可以享受周末的收益分配）。

但是，对于有固定投资期限的封闭式银行理财产品来说，投资者需要注意的是，如果提前兑现的话，那么获得的收益将很有可能大打折扣，甚至出现连本金都保不住的情况（即便是承诺保本的封闭式银行理财产品）。而如果选择的是开放式的银行理财产品的话，投资者也可以享受到和货币基金相同的流动性（但是开放式的银行理财产品在收益方面常常不如封闭式理财产品，并且发售期限也较短）。

因而，投资者在配置资产时，必须清楚地了解自己的流动性需求，然后再选择适合自己的投资品种。

三看风险程度

如果仅仅是从保证本金安全的角度出发，货币市场基金和保本收益型银行理财产品（又分为保本浮动收益型、保本固定收益型）都会是不错的选择，而浮动收益型理财产品则可能需要承担不同程度的本金损失风险（通常用“风险/收益评级”指标来衡量，系数越高，风险越大）。

除此之外，可能存在的投资风险也是值得投资者关注的。大体来说，该类风险可分为市场因素风险和投资管理风险。投资管理风险是由于投资管理团队自身的各种因素造成的，属于可控风险，如果投资者在投资过程中发现该风险，并即时终止投资，便可回避这种风险。那么问题就在于，投资者如何去发现？对于披露制度相对透明的货币基金而言，投资者可以从季报、半年报、年报中加以分析。而对于尚无完善披露制度的银行理财产品而言，投资者只能从产品说明书中，模糊的了解到其投资范围，至于具体持仓、投资操作便是未知数。而市场因素风险（例如利率风险、政策风险等）对于任何投资品种来说，通常来说都是不可控风险，值得注意的是，对于一些外币理财产品而言，特有的汇率风险也是不容忽视的。

四看收益情况

从上述的风险分析中我们可以看出，货币市场基金在安全性方面占有一定优势，而在资本市场中，收益常常是和风险成正比的。从下表的对比中我们也可以看见这种差异。

此外，收益的持续性也是值得投资者关注的，不同的银行理财产品期限差异常常很大，以目前在售的产品来看，最短的投资期限仅有1天，最长的投资期限达到1年，一旦产品到期，投资者需要重新思考如何配置资金。此外，利率因素和市场环境的变化对收益的持续性也有很大的影响。而货币市场基金由于不存在投资期限的限制，因而收益持续性的困扰仅仅在于货币市场的利率变化。

五看购买便捷性

由于货币基金的发起人是基金公司，而银行理财产品的发行人是各类商业银行，故而两者在购买渠道上有一定差异。开放式基金账户通常可以捆绑多家不同银行卡，投资者的购买渠道比较多。而银行理财产品往往只能通过发行银行的卡进行购买，且一些外币理财产品的购买会受到币种的限制，投资者需要先行对本币进行兑换。

另外，银行理财产品的在售期限也是限制其购买便捷的一个重要因素，一些理财产品的在售期往往只有几天，而造成投资者“过了这个村，就没这个店”。

热点聚焦

地产股难破限购困局

在国务院重申对楼市调控的坚定态度的影响下，房地产板块的表现也犹如“过山车”般起伏不定。对于是否配置地产股，正反双方的观点也变得更为对立。

无奈的回落

11月1日，对于房地产板块而言，这又是一个黑色的交易日。当日，房地产板块中有4.09亿元资金疯狂出逃，板块整体下跌1.22%，领跌两市行业板块。

昨日，尽管中国武夷、ST兰光强势涨停，中国宝安大涨5%，但仍然难掩多数地产权重股颓势，万科A、保利地产、金地集团、首开集团等一线地产企业跌幅均超过3%，直接拖累整个地产板块个股普跌。

10月29日，温家宝总理主持召开国务院常务会议，分析当前经济形势，部署近期经济工作。会议指出，坚定不移地搞好房地产调控，进一步巩固调控成果，促进房价合理调整。业内人士认为，国务院重申对楼市调控的坚定态度，传递出楼市调控不成功“绝不收兵”的决心。至此，关于楼市调控或出现松动的预期落空，此前大涨的房地产个股也出现了大幅回调。

长城证券分析师刘昆认为，“目前行业下行、楼市销售受阻，但政策仍不具备放松的条件，是制约板块估值水平的主要矛盾。因此，过去两周地产股的反弹尚不具备持续性。”在板块缺乏催化剂的情况下，虽有无奈，但刘昆认为当前也只能“静观其变”。

刘昆强调，“限购令在明年上半年放松的概率很小，至少明年下半年才有逐步放松的可能。珠海限购令出台，这是继8月二三线城市限购令出台两个月后首个出台限购令的城市，也让限购放松预期落空。”

季报显压力

Wind资讯数据显示，截至11月1日，共有133家上市房地产企业公布三季度业绩报告，其中，共有54家企业净利润同比出现下滑，56家企业营业利润出现下滑。

兴业证券首席策略分析师张忆东指出，第三季度地产上市企业经营性现金流入1447亿元，流入总额环比第二季度上升2%，同比上升2.1%，同比增幅相比第二季度的24.2%明显下降。经营现金流入/总资产比例连续3个季度下降，近几年来这一比例仅略高于2008年第四季度的水平，销售回款情况不乐观。去化率（在一定时间段内的销售率）较低和按揭贷款发放的延缓仍然是现金流入偏低的主要原因，但龙头企业第三季度依然显现出一定的优势。

同时，第三季度上市房地产企业资金的压力继续增加，张忆东指出，“整体法计算的上市地产企业第三季度末净负债率为68%，连续3个季度上升并高于2008年第三季度末的高点，现金比例为11.9%。”张忆东认为，地产企业资产中存货占比持续上升，与各城市住宅库存上升的数据基本吻合，如果未来现金流入没有改善，企业将面临较大的去库存压力，短期内投资也难有起色。

底部在哪里

截至目前，“新国八条”已出台 9 个月，而房地产股的漫漫调整之路也已经持续了将近一年。

国泰君安在最新的行业报告中指出，目前地产股票折价幅度达 2008 年最差时期。主流公司目前估值和股价已反映房价下降 35%、销量下降 55% 的预期。主流公司 2012 年的业绩锁定性比 2008 年高，而且现在市盈率（PE）估值普遍低于 2008 年最底部，市净率（PB）估值低于或等于 2008 年最底部，RNAV（重估净资产）估值和 2008 年最底部相当。

国信证券分析师方焱也认为，“地产板块政策面预期将明显好于今年第一季度，而估值却更低廉，第一季度地产板块涨幅第二，因此第四季度跑赢大盘也将是大概率事件，建议投资者超配地产股。”

尽管力推地产股的分析师不少，但有许多投资者认为，目前并非介入地产股的好时机。

“对于受紧缩政策影响较大的房地产和银行板块而言，估值的支撑力是很弱的。”上海申银万国延长路营业部的陈先生认为，“只要压制在这些股票上最关键的政策调控力度不放松，股价就不可能见底。”

东莞证券分析师黄凡认为，“从整体来看，目前楼市拐点还在酝酿当中，预计重点一二线城市楼价在未来几个月将会率先小幅缓慢下降，随后才会逐步传导到更多的三四线城市。楼市真正进入下降通道还需一定时间。”黄凡预计，如果大盘出现回升，地产板块能迎来阶段性的反弹机会。（人民网）

机构观点

国信证券：目前是保经济平稳的行情

对于市场的判断，继续看好市场，走势定性为政策微调的保经济增长平稳行情，后续还要密切关注后续的扩容节奏以及对市场的影响。大类资产上现金流充沛的中长期投资者可以减少头寸布局于债市和股市。行业配路上，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。以及保险和券商等金融股。短期还可以做一些弹性大的板块如煤炭。

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。