

今日关注

- 钢铁业“十二五”规划本周发布 产品升级列首位

财经要闻

- 年末信贷有望集中爆发 放松投放或成微调新举措
- 全国四季度或缺电 4000 万千瓦 华中难逃拉闸限电
- 通胀经济增速双双下行 中国经济软着陆可期
- 深圳银监局：深圳中小企业未现“倒闭潮”

东吴动态

- 东吴嘉禾唐祝益：四季度出现政策拐点 看好市场表现

理财花絮

- 投基箴言：赎回也会有风险

热点聚焦

- A 股要过一个温暖的冬天

机构观点

- 光大证券：吃饭行情宜尽快介入

旗下基金净值表

2011-11-04

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7865	2.5065	0.06%
东吴动力	1.1812	1.7612	0.17%
东吴轮动	0.9232	1.0032	0.73%
东吴优信 A	0.9596	0.9716	0.00%
东吴优信 C	0.9510	0.9630	0.00%
东吴策略	0.9839	1.0539	0.38%
东吴新经济	1.0440	1.0440	0.19%
东吴新创业	0.9640	1.0240	0.21%
东吴中证新兴	0.8250	0.8250	0.86%
东吴增利 A	1.0100	1.0100	0.00%
东吴增利 C	1.0090	1.0090	0.00%
东吴新产业	1.0190	1.0190	0.10%

注：东吴增利 A、C，东吴新产业均处于封闭期，上表为 2011-11-04 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.9470	3.55%
东吴货币 B	1.0086	3.80%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2528.29	0.81%
深证成指	10699.49	0.71%
沪深 300	2763.75	0.71%
香港恒生指数	19842.80	3.12%
道琼斯指数	11983.20	-0.51%
标普 500 指数	1253.23	-0.63%
纳斯达克指数	2686.15	-0.44%

今日关注

钢铁业“十二五”规划本周发布 产品升级列首位

酝酿许久的钢铁行业“十二五”发展规划即将发布。工信部原材料司副司长骆铁军昨天在第13届中国国际矿业大会上透露，预计本周工信部将正式对外公布钢铁行业“十二五”规划内容。

对于过去几年中国钢铁行业出现的高端钢材价格低于附加值低的钢材价格，“十二五”规划对哪些类型钢铁企业可以发展高端钢材进行了明确分工。与此同时，“十二五”规划还要求过去几年海外投资的铁矿尽快形成有效产能。

鼓励实力企业开发高端钢材

建材被认为是附加值较低的钢材，而板材被行业内认为是一种附加值较高的钢材。但是过去几年，尤其是2008年金融危机以来，板材的竞争力却明显低于建材，给板材生产企业造成了巨大压力。

中国联合钢铁网分析师王晓娜告诉《第一财经日报》，冷轧板卷对工艺和生产技术要求很高，是否有冷轧线成为衡量钢铁企业实力的重要依据之一。

截至2010年我国已建冷连轧机组50多条，可逆式轧机150多条，冷轧总产能已经超过了1亿吨，而新投产的冷轧项目还在不断增加中，冷轧板卷新增产能已经进入了释放高峰期。

中国钢铁工业协会秘书长张长富告诉本报，由于近几年板材产能迅速扩张，造成相关产品价格大幅下滑，9月末全国3.0mm热轧板卷平均含税价格为4916元/吨，而同期6.5mm普高线和16mm三级钢筋价格分别为5003元/吨和4981元/吨，均高于热卷。

对此，骆铁军表示，“十二五”时期，对于大多数钢铁企业来说，其任务是将产品升级放在首位，档次和稳定性作为产品结构调整的重中之重；而对于少数有实力企业而言，要开发高端钢材品种，同时防止高档次同质化发展，避免资金浪费和高端产品无序竞争。

尽管规划没有提及具体是哪些少数企业，但是宝钢、武钢、鞍钢等国内钢铁行业大企业被行业认为是符合上述要求的企业。不过，对于目前已在开发高端钢材的中小型钢厂，“十二五”规划并没有要求其停止开发。

此外，工信部和住建部建立了推动高强钢筋领导小组，到2015年，三级以上高强度螺纹钢应用比例超过80%，年节约钢材1000万吨，节约铁矿石1600万吨。

加大海外已投资铁矿投产速度

作为制约钢铁行业发展的最大原材料，铁矿石在钢铁“十二五”规划中占有重要篇幅。

“过去几年，中国钢铁行业的利润大部分都被国外铁矿公司吞噬。”骆铁军说，近年来，国内企业“走出去”勘探开采铁矿石资源积极性高，“但真正发挥效力的项目不多”，许多项目都尚未投产。

以中钢和中信泰富在澳大利亚铁矿领域的巨大投资为例，两大公司投资的项目今年以来都遭遇了困境。中钢旗下的澳大利亚铁矿项目因港口问题暂时停止开发，而中信泰富的铁矿项目因为成本不断提高，竞争

力明显下降。

骆铁军表示，未来五年，将推动正在投资建设的国外铁矿石项目尽快投产发挥效益，推动海外铁矿石资源基地尽快建成出炉。

从骆铁军介绍的钢铁行业“十二五”规划内容看，国家对于未来几年企业到海外继续加大投资并没有大的鼓励措施，相反鼓励企业加大国内矿产资源的勘探和开发力度。

他说，未来几年，将加大国内铁矿资源的勘探力度，整合现有矿山资源，保障国内矿山的有序开发，严禁乱采滥挖。

财经要闻

年末信贷有望集中爆发 放松投放或成微调新举措

继温家宝总理天津调研讲话后，中国在多个领域开始了政策微调。本周大幅上调增值税和营业税起征点，就被认为是扶持微小型企业的重要措施。但你是否曾想过，信贷政策也将开始出现重大微调，其中，年末信贷放松很可能成为标志性事件。

2008年9月，中国意外降息直接催生了一轮超级反弹。那么，这一次呢？打响微调第一枪的，正是财税方面的改革。据悉，财政部本周决定上调增值税和营业税起征点，修订后的细则从11月1日起施行。（每日经济新闻）

全国四季度或缺电 4000 万千瓦 华中难逃拉闸限电

作为一家大发电集团湖南某火电厂的负责人，孙军（化名）预感到湖南不久要出现严重缺电。而在此之前，秦皇岛煤炭价格再次创年内新高，已有7个省市为应对严重缺电而相继出台提高工业电价的政策。

权威人士预测，全国缺电形势将进一步严峻，其中华中将尤为突出，今冬或将难避免拉闸限电。“这次的缺电恐怕会很大，拉闸限电很难避免了，因为四季度煤炭价格会越来越高，我们错过了储煤的最佳时机。”孙军告诉《第一财经日报》。（第一财经日报）

通胀经济增速双双下行 中国经济软着陆可期

最近两个月对很多钢铁企业来说都是种煎熬。

从今年9月份开始，螺纹钢、线材等主要建筑钢材价格连续出现每吨10元、20元的阴跌，进入10月份，形势发展为每吨几百甚至上千元的“暴跌”，一位小钢厂的老板表示，全国热轧螺纹钢价格已经从之前的5000多跌到4000元，每吨跌了1000元，跌破成本，“企业快破产了！”随着武钢、沙钢等主导钢厂连续下调出厂报价，柳钢、鄂钢、鞍钢等钢厂也都在10月下旬停炉检修，钢铁行业提前进入寒冬。中国社科院

宏观经济研究所研究员袁钢明对记者表示，钢铁企业可以视作经济形势的“晴雨表”，钢材需求回落以及钢价下跌都反映出经济增速的下行态势。（上海证券报）

深圳银监局：深圳中小企业未现“倒闭潮”

深圳银监局近日发布的三季度深圳中小企业运营暨金融服务分析报告显示，深圳中小企业总体保持平稳运行态势，未大量出现资金链断裂和经营难以为继的“倒闭潮”现象，但受国内外经济形势和宏观调控影响，辖内中小企业的信心指数今年以来首次走低。

从中小企业运营情况看，开工指标略有上升。20个监测行业（包括纺织服装、鞋、帽制造业，家具制造业，造纸及纸制品业，印刷业和记录媒介的复制等）的开工指数达106.52，环比上升1.98个百分点。（中国证券报）

东吴动态

东吴嘉禾唐祝益：四季度出现政策拐点 看好市场表现

2011年11月4日 东吴基金

“上周股市五连阳，创今年以来最大周涨幅，这主要是由政策有所放松推动，而且我认为政策底部基本上在确立”，东吴嘉禾基金经理唐祝益先生周二在接受记者采访时如是指出。同时，他表示，当前适逢估值低点，中长期看好市场表现。

据悉，东吴嘉禾今年以来业绩稳健，居同类基金前列。据银河证券基金研究中心数据显示，截至10月28日，东吴嘉禾过去两年的业绩位居同类第10。而近期数据显示，三季度821只开放式基金呈现净赎回态势，偏股基金中只有少数实现净申购，而东吴嘉禾仍在净申购之列，深受投资者认可。

政策放松推动市场五连阳

对于上周出现市场少见的五连阳，东吴嘉禾唐祝益表示，主要是由政策放松推动。今年上半年，货币紧缩控制物价，尽管从八月份就开始预期放松，但其间央行扩大缴纳存款准备金，政策上并没有放松。直到最近，温总理发表关于微调的讲话、央行扶持微小企业发展等等，政策上开始有所放松。其次，从市场本身来看，估值水平很低，场外投资者入场意愿逐渐加强，直至市场止跌促进投资者信心恢复，从而进一步推动市场连续上涨。

不过，值得注意的是，政策只是微调，而不可能全面放松。尽管CPI有所下降，但仍处负利率时代，在CPI没有全面下行的情况下，政策不可能全面放松。微调的出发点，主要是为了对中小企业加以扶持。当然，微调虽不大，但却改善了资本流动性，对市场利好，促进市场出现好的投资机会，而且政策扶持点

可能成为市场热点。

利好因素显现 市场中期看好

从物价来看，还是值得乐观的。东吴嘉禾唐祝益认为，去年 M1、M2 见顶回落，但 CPI 一直没有回落，主要是因为央行调控之外的资金在严重冲击物价，不过这个因素目前逐渐消退，而且 GDP 增速下滑，进一步推动 CPI 下滑，因此，通胀也将逐渐下滑。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。

循着持续增长与政策转向路径做投资

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。

理财花絮

投基箴言：赎回也会有风险

股市有涨跌这句话看上去的确如废话一般，但如果你真能做到视股市涨落如日升月落一般平常，那你在获得好心态的同时也一定会分享到社会进步、财富增加的美好成果。只是很可惜，风吹草动心乍惊却仍是不少投资者的常态。

“进亦忧，退亦忧”，“涨也忧，跌更忧”，每逢市场在经历一段时间上涨后陷入上下摇摆时，刚刚享受到一点投资喜悦的基民们就不由得陷入了纠结郁闷中：继续持有还是选择赎回？

选择赎回的理由说穿了很简单，就是怕万一大盘出现剧烈调整，让好不容易到手的钱又白白不见了。趁着还没大跌赎回基金，先得个落袋为安的踏实。可是，一旦赎回了基金，你能保证自己就真的舒服安稳而不会后悔吗？这个问题你仔细考虑清楚了吗？

股市未来会不会出现调整？答案绝对是肯定的。股市调整无可回避，世界上从来不会有只涨不跌的市场，就算是超级大牛市也绝不可能一路不回头地上涨。

至于回调幅度究竟会有多大？什么时候会发生？这些问题根本没有答案，因为没有人能准确预测市场。超级投资大师也坦承自认不能：巴菲特说，“我从来没有见过能够预测市场走势的人”。彼得·林奇说，“不要妄想预测一年或两年后的股市走势，那是根本不可能的事情。”

大盘调整是早晚的事，但是确切的时间没人能确定，你怎么可能知道哪天赎回才能保住最大收益呢？要知道，“对得太早也是错的”，如果你赎回之后大盘略略下探就重现涨势不止，你一样会感到不安和难过，过早的赎回意味着你同时也错过了上涨的好机会。如果市场的确出现了重大调整，那选择暂时赎回基金确实能有效回避风险。可问题是，你能保证自己大跌后可以克服恐惧而有足够的勇气去及时加仓吗？如果你没有在底部及时加仓，那同样错过了今后上涨的机会，当初的赎回又有什么意义呢？除非你已决定退出这个市场不再投资，否则赎回的风险可能并不亚于承受调整的风险。

无论是踏空行情还是错失建仓良机，都是我们不愿意承受的后果，这种投资风险比起现在的担心恐怕更值得忧虑。一个最简单的办法，既然选择了基金理财，那就不如把对市场的顾虑留给基金公司和基金经理吧。你需要做的，就是让自己选择一只长期业绩优良的基金，有一个好的基金公司，有一个稳定而优秀的投资研究团队，然后学会安心地长期持有。

归根结底，赎回也是一种风险，一种错过长期上涨机会的风险。对于眼下“十二五”规划正式出台、经济基本面依然长期看好的中国市场而言，这种风险更是不容轻视。赎回也有风险，基民们还不如以不变应万变，坚持持有为上策。

热点聚焦

A 股要过一个温暖的冬天

继前一交易周收涨 6.74%之后，上证综指以 2.22% 的涨幅为 11 月的行情开了个漂亮的头，市场情绪得以扭转，券商研究机构和机构投资者的态度也由 10 月末的保守变为跃跃欲试。

预期集体转变

“2307 点探底之后，A 股的走势只能用‘攻城略地’来形容。2400 点、2500 点就这样轻易地拿下了。”也许是因为踏空了前两周的反弹，股民林效军说起这两周 A 股的表现有些激动。

事实上，跟林效军一样激动的股民还不少。上周末，记者来到银河证券上海某营业部时，原来门可罗雀的营业部如今也变得热闹起来。

如果说散户的情绪对市场影响比较小，那么机构投资者态度的转变则能从某种角度解释 A 股的反弹。

莫尼塔最新的基金经理调查报告显示，有 69% 的受访公募基金经理对未来一个月大盘走势明确表示乐观，比例较上月继续上升；仅有 4% 的受访对象认为，未来一个月大盘走势以震荡为主。

私募基金经理调研结果显示，有 80% 的受访对象对 11 月大盘整体走势感到乐观，20% 的受访对象则认为大盘以震荡为主，本月没有人对下月表示悲观；与公募相似，乐观情绪明显占优。

不过，对未来 6 个月大盘走势，公募与私募基金的态度存在分歧。有 46% 的公募基金经理看空未来 6 个月大盘走势；而私募基金中，对中期走势持中性态度的为 20%，悲观的只有 10%。

操作谨小慎微

在瑞银证券策略分析师陈李看来，流动性预期好转、业绩风险短期释放、公募基金进入考评期是 11 月 A 股积极行情的重要支撑因素。

“债券市场已经反转，这在 12 个月内对 A 股市场的市盈率形成重大支持，正面的流动性预期为 A 股指数提供了坚实的底部支撑。”陈李在其报告中指出，“不过，增长预期或将恶化，‘最后一跌’的盈利下滑没有结束。”

沪深两市三季报刚刚披露完毕，Wind 资讯统计显示，今年前三季度，全部 A 股利润增长 18%，其中金融行业增长 27%，非金融行业增速只有 10%，与前两个季度相比增速显著放缓。从单季度业绩看，第三季度全部 A 股利润仅增长 12%，其中金融行业增长 21%，非金融行业增速只有 4%。

中银国际分析师张戢表示，今年第四季度和明年第一季度非金融上市企业盈利可能出现同比负增长。压力将主要来自需求减弱所带来的收入增速降低。

陈李认为，业绩风险没有完全释放，2011 年和 2012 年盈利预测还将大幅下调。

“只有市场不好的时候，投资者才会重视企业盈利等基本面问题。目前，投资者更加在乎的是流动性和题材。”杭州一家私募基金人士对《国际金融报》记者表示。

题材由小到大

近期的上涨行情中，无论是文化产业还是软件产业，都有政策在背后支撑。分析人士认为，具备政策偏向的产业将成为 11 月市场关注的重点。

综合广发证券、中信证券、瑞银证券等券商研究机构的报告来看，这些机构一致认为，由于绝大多数行业业绩远远没有见底，在今年剩下的交易日中，主题投资将成为热点。但不是所有的主题都有赚钱机会，通常是那些符合未来发展方向，属于潜在的、可能刺激的投资领域，政策风险较小。比如，环保、新能源、生物医药等。

在具体投资选择上，上述私募人士表示，市场反弹初期，需要一些个股来带动市场气氛，中小盘股从股性和操作性来说，都是资金的最佳选择。

陈李也认为，中小盘股票对流动性最为敏感，在基金行业考察业绩的时间窗口到来的时候，为提升净值表现，大多数机构投资者乐于看到中小盘股票上涨，整体机构投资者依然超配中小盘股。但这样的规律持续到今年年末，待明年基金排名规则重新开始后，机构的策略也会发生改变。

机构观点

光大证券：吃饭行情宜尽快介入

低点上来幅度超过 15% 的反弹，可以视为“吃饭行情”。在吃饭行情的假设下，我们有两种选择：一种是等待确定性的措施出台，然后根据措施确定是否入市。风险是很可能届时市场已经预支了这部分利好，而好处是如果出现货币政策基调转向，市场有望从吃饭行情演变为中级上涨行情（幅度超过 30%，甚至更高）。另一种是择机尽快介入。风险是无法确定何时能看到确定性的措施出台，如果中间空档期过长，很可能令市场上涨出现反复。但是，毫无疑问，在当前水位上进一步紧缩的空间已经封杀。因此市场大幅回落的概率并不大。相比而言，考虑风险和收益，只要肯持有，我们认为第二种选择更优。

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。