

今日关注

- 数千亿融资难解“远渴”铁道部或缓建次要客线

财经要闻

- 农机流通体系建设意见发布 10 年内网点覆盖率超 90%
- 中国将继续推动金融医疗行业对外开放
- 空域改革试点明年扩大至东北中南地区
- 2020 年可再生能源投资将翻番

东吴动态

- 东吴旗下 基金业绩抢眼
- 年终暗战 基金下注新兴产业

理财花絮

- 定投最少坚持多久

热点聚焦

- 银行股或展开修复行情

机构观点

- 海通证券：调整之后，逢低买入

旗下基金净值表

2011-11-17

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7732	2.4932	-0.13%
东吴动力	1.1874	1.7674	0.01%
东吴轮动	0.9059	0.9859	-0.15%
东吴优信 A	0.9593	0.9713	-0.10%
东吴优信 C	0.9506	0.9626	-0.11%
东吴策略	0.9830	1.0530	-0.44%
东吴新经济	1.0360	1.0360	-0.19%
东吴新创业	0.9750	1.0350	0.10%
东吴中证新兴	0.8160	0.8160	0.12%
东吴增利 A	1.0130	1.0130	0.00%
东吴增利 C	1.0120	1.0120	0.00%
东吴新产业	1.0110	1.0110	0.00%

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

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.9773	3.61%
东吴货币 B	1.0423	3.86%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2463.05	-0.16%
深证成指	10303.16	-0.10%
沪深 300	2662.02	-0.30%
香港恒生指数	18817.50	-0.76%
道琼斯指数	11770.70	-1.13%
标普 500 指数	1216.13	-1.68%
纳斯达克指数	2587.99	-1.96%

今日关注

数千亿融资难解“远渴” 铁道部或缓建次要客线

11月17日，有传闻称，中铁工程等多家铁路建筑公司的下属十多家公司的老总来到北京，守着铁道部等着要钱。记者对此进行求证，截至发稿，并未得到相关铁路公司的确认。不过，据有关铁路基建公司人士透露，“一个做粉煤灰的公司，某项目部就欠了800万元”。

一位观察人士向记者表示，与往年不同，今年铁道部资金链趋紧，进入11月后铁道部的还债压力加重，铁道部不得不通过多种渠道借债救急。

不过铁道部资金紧张的情况可能已得到改观。据媒体报道，铁道部年底已经筹措了2000亿元的贷款额度。其中国开行承担1000亿元，邮储银行承担500亿元，剩余500亿由建行、工行等商业银行解决。

北京交通大学经济管理学院教授赵坚向记者表示：“有那么多欠款要还掉，虽然近期筹了很多钱，但清欠之后用于投资的不会太多。”

中国工程院院士、中铁隧道副总工程师王梦恕向记者表示，铁路建设不会停滞，通过铁路盈利偿还债务或将是今后铁路建设的主基调。他认为，今后铁路建设将以连接北京及各省会之间联络线路为主，同时运煤等货运线路亦将是重点，其他次要客运线路将会靠后。

铁道部资金短期解渴

继10月12日、26日及11月8日3次发债共计700亿元后，据媒体引述消息人士的话称，中国铁道部或将于11月22日发行300亿元7年期和10年期债券。再加上新进获得的来自多家银行的2000亿元贷款额度，业界认为，年底前铁道部资金面将骤然宽松。

对于上述款项用途，业界分析认为，一是应付债券和银行还本付息；二是偿还建设工程欠款；三是支付铁路装备供应商。

11月3日，铁道部对外表态，将于11月20日之前把工程欠款拨付到位，以保证在建铁路项目的连续施工。

据记者了解，今年是“十二五”开局之年，很多省份都提出了高铁投资“十二五”规划。如今年哈尔滨在建铁路项目有11个，涉153亿元投资；新疆有13个项目，涉193亿元投资。但这些在高铁投资热的背景下制定的规划或很难全部兑现。

铁道部三季报披露，企业应付款达2500亿元。中国中铁、中国铁建两大公司三季报同时表明，三季度没有新的铁路项目开工，而已经签约正在实施建设的铁路项目进度非常缓慢。

据媒体报道，财务数据背后，折射出今年年中以来大部分铁路建设工程处于停工、半停工和部分停工的状态。因工程款不到位，已经有九成的铁路项目处于停工状态，开工4个月的兰渝高铁已停工90%。

部分项目申报复工方案

“去年9月1日开工的津保客专项目进展一直不顺，开工不久就陆续停工，今年5月大面积停工。据说

天津、保定的出资难以到位，铁道部资金也不再划拨了。这次拿到几亿元发债资金后正在报复工方案，但没有后续建设资金的话很难。”《新世纪周刊》转述一位熟悉该项目的设备供应商的话称。

中投顾问高级研究员黎雪荣表示，如今铁道部资金压力大，还债困难，年底到来，承建商、供货商等债主的讨债意愿都很强烈。

业界分析指出，铁道部虽然筹措超过 2000 亿元的资金，但铁道部的应付债券、银行贷款的还本付息以及投资对资金的需求远大于筹资速度。目前仍有项目因资金问题而停工或工期拖延，因此铁道部此次偿债对于铁路复工的意义较大。

铁道部近日表态，根据安排将于 11 月 20 日之前，把工程欠款拨付到位，以保证在建铁路项目的连续施工。

分析人士认为，铁道部偿债可以说是借年底结算之际，对拖欠已久的款项进行集中偿付，是一种应急措施。

“因资金链断裂而纷纷停工的工地将会陆续复工。”王梦恕向记者表示，目前复工虽只是少数情况，但随着资金的落实，各工地应该会普遍复工。

赵坚表示，“铁路建设资金紧张，铁道部的资金压力仍未实质性解决。

王梦恕则认为，今后铁路建设仍将继续，但将以连接北京及各省会之间联络线路为主，同时运煤等货运线路亦将是重点，其他次要客运线路将会靠后。

“随着偿债高峰来临，铁道部债务压力或将加重。”王梦恕认为，铁路建设不会停滞，通过铁路盈利偿还债务或将是今后铁路建设的主基调。

财 经 要 闻

农机流通体系建设意见发布 10 年内网点覆盖率超 90%

记者 17 日获悉，为贯彻落实国务院《关于促进农业机械化和农机工业又好又快发展的意见》精神，商务部近日印发了《关于加快农机现代流通体系建设的意见》，作为当前和今后一个时期我国农机流通领域发展的指导性文件。

对具体目标而言，《意见》明确，通过 5 到 10 年时间，农机销售和售后服务网点农村乡镇覆盖率达到 90% 以上。基本形成以大型农机流通企业为主导，农机专业市场为依托，农机品牌店、销售服务中心为支撑，乡镇农机销售和服务网点为基础，布局合理、经营规范、运作高效、发展协调的农机现代流通体系。

《意见》指出，农机流通领域要以建设农机现代流通体系为目标，以市场为导向、科技为支撑，合理规划布局，发展现代流通方式，健全农机流通网络，提升农机售后服务功能和水平，规范农机市场秩序，促进我国农业机械化和农机工业又好又快发展。（上海证券报）

中国将继续推动金融医疗行业对外开放

商务部部长助理俞建华昨日在国务院新闻办举行的新闻吹风会上表示，短期内中国贸易顺差规模将持续下降，而目前处于合理区间。他还表示，今后中国将继续推动沿海、内陆、沿边开放，扩大消费品市场和金融、物流、医疗等服务业对外开放，更加积极主动地参与经济全球化，更加积极主动地实施互利共赢的开放战略。

俞建华指出，今年 1~10 月中国贸易顺差规模进一步下降，占国内生产总值（GDP）的比重只有约 1.4%，包括与美国在内的对外贸易基本处于平衡状态，强调中国不刻意追求顺差，这是未来的目标。（证券时报）

空域改革试点明年扩大至东北中南地区

昨日，“2011 中国通用航空产业论坛暨中国通航发展六十年系列活动”在广东珠海开幕。中国民航局运输司司长史博利表示，通用航空已经迎来难得发展机遇，未来民航局将从基础设施建设、规章标准和财政资金支持三方面，进一步优化通用航空发展政策环境，积极促进通用航空发展。

国家空管委办公室副处长朱时才同时透露，低空空域管理改革试点明年起扩大至整个东北和中南地区以及唐山等 6 个城市分区；到 2015 年，将在全国范围内推开低空空域改革。（上海证券报）

2020 年可再生能源投资将翻番

根据彭博新能源财经（BNEF）最新发布的 2030 年全球可再生能源市场前景预测，与 2010 年的 1950 亿美元相比，到 2020 年，可再生能源年新增装机容量的投资额将增加一倍，达到 3950 亿美元，到 2030 年将增加至 4600 亿美元。20 年后，可再生能源（包括大水电）提供的能源占全球能源生产总量的比重将从去年的 12.6% 提高到 15.7%。

中国 2014 年将取代欧洲。BNEF 研究认为，未来三年欧洲仍将是在新能源领域最舍得花钱的市场之一，不过，受欧洲国家主权债务危机影响，欧盟缩减了对清洁能源的支持力度，全球可再生能源投资也将因此出现萎缩。（中国证券报）

东吴动态

东吴旗下 基金业绩抢眼

2011 年 11 月 16 日 今日早报

尽管近期 A 股市场仍在震荡中一路上行，但由于对经济下滑的担忧、以及外围市场的风险仍未完全释放，市场的反弹力度仍算温和，上证指数仍处于低位。截至 11 月 11 日，上证综指过去六个月跌幅达 14.16%，股票基金过去六个月的平均收益率为 -9.86%。尽管如此，东吴基金旗下产品仍取得了不错的收益，东吴新创业、东吴新经济不论是今年以来、还是过去六个月的业绩都排名同类基金前列。不仅如此，东吴基金在反弹中也表现出色，截至 11 月 11 日，东吴新经济、东吴新创业、东吴进取策略基金在上周的涨幅中均位居同类前十，显示出东吴基金在震荡市及反弹市中不俗的整体运作能力。

2011 年影响市场变化的因素纷繁复杂，在内部高通胀外部债务危机的情况下，市场的走势较为震荡和不明朗。因此，稳健投资成为今年的重中之重。而东吴基金旗下产品能获得相对稳健的收益，实属不易。市场相关人士表示，这一方面要能对市场有中长期的把握，还要能敏锐地捕捉到短期反弹，才能精准操作。从上述几个基金的重仓股来看，近期都有大幅上涨，如奥飞动漫、古井贡酒、大立科技等，其中东吴进取策略重仓的中国宝安于上周上涨 38.29%，十分凌厉。

年终暗战 基金下注新兴产业

2011 年 11 月 14 日 《南方日报》

在基金调仓中，新兴产业股票明显被青睐。截至 11 月 9 日，在通胀下行、政策微调的春风下，上证综指从 10 月 24 日的 2322.02 点一路反弹至 2524.92 点，涨幅达 8.74%，部分个股强势反弹，涨幅超过 40% 的个股有 6 只，依次是雷曼光电涨 65.16%、久其软件涨 53.62%、华谊嘉信涨 44.62%、万向德农涨 42.05%、天舟文化涨 41.15%、奥飞动漫涨 40.58%。

新兴产业公司股价的急涨，拉动鹏华新兴产业、东吴新产业、信诚新机遇等新兴产业主题的基金排名开始上升。其中，重仓奥飞动漫的东吴新经济，近期表现优异，充分分享反弹收益，在近一周的股票型基金收益率排行榜上排名第 6 位。

“采取有增长且低估值个股、高壁垒高增长个股的两端配置策略”，东吴新经济基金经理吴圣涛也表示未来投资将基于价值角度选择被低估的蓝筹股，从成长的角度去挖掘真正有价值的成长性股票。看好两大投资方向，一个是低估值的中游制造业、银行、保险；另外一个中小市值板块中有独特竞争优势的个股。他强调，中小板中主要选择三到五年的中小板股票，因为上市公司质量，需要历史的检验与积累。

理财花絮

定投最少坚持多久

对于基金定投，仁者见仁，智者见智，专家的意见我们也已经看了很多了，那么，我们也可以来听听普通老百姓在基金定投中的经验之谈，而其中，最集中的看法就是，基金定投坚持的时间要久，最起码是 5 年。

定投最少应坚持 5 年。从理论上说定投要想出成果必须要经历一个完整的市场周期才可以。历史数据表明，A 股每 5 年会有一个市场周期，因此定投的投资期限最少应设定为 5 年，否则定投无法显现它的优势。而且，就中长期定投而言，有人就提出，可以采用“接力”的方式进行定投。假如你期望通过 15 年的时间筹集 8 万元的资金，原计划是每月投资 500 元。在定投的开始阶段，由于市场一直在持续上涨，5 年后，你发现自己已经筹集到了 5 万元。建议你将 5 万元赎回，同时再以 3 万元为单位（预期收益率不变）重新制定一个定投计划，显然新计划会让你每月减少支出。如果 10 年以后你没有达到目标，你还可以再调整计划。

当然了，除了长久坚持之外，不少网友认为，选择适合自己，自己能够承受的基金做定投。

首先，根据自己的经济状况来确定定投金额。建议普通投资者可以拿出每月节余的 50% 来做定投。记住是节余的 50%，而不是收入的 50%。这里需要提醒的是既不要因为股市在上涨而随意地加大定投的金额，也不要因为股市在下跌而随意地减少定投的金额。因为我们做的是定期定额，而不是追涨杀跌。

其次，不选择超越自身风险承受能力的基金品种来定投。激进型的投资者可以考虑选择指数基金做定投；稳健型的投资者可以选择股票型基金做定投；保守型的投资者可以选择平衡型基金来做定投。如果您的要求不高，也可以选择债券型基金或货币基金来定投。

热点聚焦

银行股或展开修复行情

市场人士认为，随着政策拐点的临近，令投资者万分纠结的银行股有望在年末展开估值修复行情，当前正是布局银行股的好时机。

外资行提款机

尽管昨日银行板块相对大盘表现得较为抗跌，但板块仍然全军覆没。其中，兴业证券下跌 3.21%，宁波银行、浦发银行、招商银行、深发展 A、交通银行、华夏银行等多只银行股的跌幅都超过 2%。

继高盛减持工商银行 H 股之后，美国银行又表示将在今年第二次大幅减持建设银行 H 股。资料显示，今年 8 月底，美银就曾以 83 亿美元的价格出售建行 131 亿股 H 股。此次交易完成后，美银持有的建行股份

将降至 1%。

对此，市场人士认为，外资机构频繁减持中资银行股，把中资银行股当成提款机的意义要远大于不看好中资银行股的意义。大部分业内人士认为，由于欧债危机风险敞口不断拉开的影响，外资机构考虑到自身经营现状，对于现金的需求变得尤为急切。因此，A 股投资者并不需要太多地把此事件与中资银行股业绩联想到一起，但需要警惕 A 股中一些被 QFII 重仓的股票。如果欧债危机持续升级，那么外资减持的规模很可能加大。

风险逐步释放

今年以来，银行股的表现一直被调控政策所压制，然而，随着政策微调迹象的愈发明显，市场对银行业的担忧也将逐步缓解。而银行股较为确定的增长趋势也是值得投资者进行长期投资的主要因素。

民生证券分析师李锋认为，“政策拐点已经明确，2012 年针对银行的新监管政策应已出尽，现有的监管政策严厉程度也将趋于温和。定向宽松政策有效缓解市场对银行资产质量，尤其是中小企业存量资产质量的担忧。同时，平台贷款清查接近尾声，平台贷风险也将逐渐淡出市场的视线。”

而从业绩情况来看，东北证券分析师唐亚韞预计，银行 2011 年中期较高的净利润同比增速未来将逐步收窄，不过这在市场的理性预期之内，并且仍将保持稳健的增速，预测 2011、2012 年全年银行股净利润增速分别为 29.51%和 23.05%。

李锋也认为，2012 年银行确定性增长是无忧的。李锋预计，2012 年新增信贷约为 7.3 万亿元，新增信贷增速 14%；由于 2011 年息差已大幅上升，并将于 2012 年第一季度见顶，全年息差水平与今年总体持平；拨备力度较今年略低；总体行业利润增速为 20%。

估值修复进发

进入 11 月以来，银行板块的表现一直不尽如人意，与 10 月份的强势反弹大相径庭。然而，唐亚韞认为，尽管银行板块 11 月可能难以跑赢大盘，但第四季度银行股的反弹行情并没有走完，预计第四季度整体仍有 10% - 15%的上涨空间。

目前银行股的估值已经可以用“低到不能再低”来形容。李锋指出，“从历史分布来看，当前阶段银行业相对上证综指和深证成指的 PE/PB 已经下跌到不足 1%的分布概率。从行业比较来看，银行业估值已经具有绝对小概率的特征。”

李锋认为，银行估值受到压制的主要原因在于 2010 年以来，针对地方政府融资平台的核查政策和小微企业资产质量下行的风险担忧。这一因素对冲了 2011 年银行业绩的高速增长。未来的定向宽松可以有效缓解中小企业尤其是小微企业的流动性和资产风险，一旦该风险得到缓释，那么将大大有利于银行股估值修复行情的进发。

金元证券分析师曾强认为，现在定向宽松已有实质迹象，通胀预期和外汇储备也给政策宽松提供基础，这意味着银行未来的规模扩张可能较过去一段时间困难减少。同时，业绩较好、估值底部提供了稳固的安全边际。建议投资者重点关注业绩增长、资产质量和拨备提取上都有相对优势的股份制银行。（国际金融报）

机构观点**海通证券：调整之后，逢低买入**

这两日，市场下跌幅度较大，主要消息面原因有二：其一是关于国际板的传闻又起，其二是关于 11 月份前两周信贷数量并未大幅度放开，相比较 10 月份水平有明显下降。我们分析前一个传闻市场早已有之，旧闻新炒；而后一个传闻正是来自资金面的压力，也更有“实质性”。

我们连续两天在报告《若调整，正是买入时》和《调整之后，建议买入》中强调市场短线可能承受资金面的压力，主要来源有四：

其一，是 11 月上半月新增信贷速度可能低于市场预期；其二，11 月底后央票到期量迅速减少，而央票发行节奏从目前看并未放缓；其三，表外业务计提存准仍有 3000 亿左右规模。

虽然资金面承受短线压力，但是政策的后手如何对市场的影响更大。特别是在“政策适度微调”的预期逐步兑现之后，跟进的政策可能给市场带来持续的“推力”。因而后续看点有包括：

中小企业专项贷款金融债获批规模

公开市场操作是否会有定向逆回购，或者是否有降准

我们判断在“政策适度微调”的基调不发生改变的情况下，定向放松仍会陆续兑现，从而对市场形成持续的推动力。此外，场外的民间借贷资金仍在腾挪的过程之中，中线资金面向好。

因而我们维持市场中线看反弹的观点，建议调整的时候逢低买入。

行业选择方面除了银行、券商、汽车板块外，我们还看好政府主导项目投资，特别是重点在建、续建项目，在前期投资增速不达预期板块大幅度调整之后，后续加速投资可能带动行业的投资机会，典型板块如通信设备、智能电网设备。

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。