

今日关注

- 温家宝：不会改变经济政策方向 同时要防范通胀风险

财经要闻

- 英加韩新央行维持利率不变 亚洲提前加息预期升温
- 鞍钢攀钢启动集团层面整合 两家变一家
- 煤矿整顿力度加大引忧虑 焦煤价上涨预期强烈
- 今年还有 10 多家公司赴港上市 以内地房企为主

东吴动态

- 东吴基金旗下部分基金参加农行网银申购费率优惠活动
- 东吴基金旗下部分基金参加齐鲁证券网银优惠和定投优惠活动

理财花絮

- 定期定额投资和分期分批投入

热点聚焦

- 信贷资金流向“受审” 审计署“两头”查

机构观点

- 中金公司：中国银行业投资策略——坚持中小银行组合

旗下基金净值表

2009-09-10

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6880	2.4080	-0.55%
东吴动力	1.0645	1.5845	-0.70%
东吴轮动	0.9304	0.9304	-1.22%
东吴策略	0.9852	0.9852	-0.24%
东吴优信 A	1.0096	1.0216	0.02%
东吴优信 C	1.0086	1.0206	0.01%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2924.88	-0.73%
深圳成指	11887.02	-1.33%
沪深 300	3162.91	-1.00%
香港恒生指数	21069.56	1.05%
标普 500 指数	1044.14	1.04%
道琼斯指数	9627.48	0.84%
纳斯达克指数	2084.02	1.15%

今日关注

温家宝：不会改变经济政策方向 同时要防范通胀风险

国务院总理温家宝在夏季达沃斯论坛开幕全会上致辞时表示，中国政府不能也不会在不适当的条件下改变政策方向。

温家宝总理在致辞中指出，总的看，我们应对国际金融危机采取的宏观经济政策和一揽子计划是符合中国实际的，也是及时的、有力的、有效的。但是，中国经济企稳回升的态势还不稳定、不巩固、不平衡。世界经济前景还存在诸多不确定因素，外需下滑的压力仍然很大；扩大内需在短期内受到多方面制约，一些行业、企业经营仍然困难，结构调整的任务十分艰巨；一些刺激政策的效应会递减，一些着眼长远的政策收到成效需要时间。

他特别指出，我们不能也不会在不适当的条件下改变政策方向。我们将继续把保持经济平稳较快发展作为首要任务，坚定不移地继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，全面落实并不断丰富和完善一揽子计划，及时发现和解决经济运行中的新情况、新问题，提高政策的针对性、有效性和可持续性，同时，警惕和防范包括通胀在内的各种潜在风险，推动中国经济平稳较快发展和社会和谐稳定。

财经要闻

英加韩新央行维持利率不变 亚洲提前加息预期升温

昨天，英国、加拿大、韩国、新西兰四国央行同时宣布维持现有利率不变。但市场人士近日指出，亚洲央行提前加息的预期正有所升温。（第一财经日报）

鞍钢攀钢启动集团层面整合 两家变一家

在通过现金选择权第三方身份介入攀钢集团旗下三家上市公司吸收合并的重组后，鞍钢集团对攀钢集团在集团层面的整合终于启动。昨天，鞍钢集团总经理张晓刚在达沃斯论坛期间接受 CBN 记者专访时透露，目前鞍钢集团和攀钢集团在集团层面上的整合已经在进行当中，在集团层面整合完成后，两家公司还将在资本市场上进一步整合。（第一财经日报）

煤矿整顿力度加大引忧虑 焦煤价上涨预期强烈

河南省近日决定对平顶山市 157 个矿井进行停产整顿，并严查省内小矿。作为炼焦煤产地，矿井集中停产引发了市场对炼焦煤供应的担忧，市场人士表示，最多一个星期，停产的影响将会显现。由于平顶山地区一直是国内精煤市场的“领头羊”，此次停产整顿面积较大，对近期精煤价格将起到提振作用。（上海证券报）

今年还有 10 多家公司赴港上市 以内地房企为主

香港交易及结算所有限公司执行总监霍广文表示，除非市场再度大跌，否则今年还会有 10-15 家

公司到香港上市,其中大部分是内地房地产公司。(新快报)

东吴动态

东吴基金旗下部分基金参加农行网银申购费率优惠活动

为感谢广大投资者长期以来的信任与支持,经与中国农业银行股份有限公司协商,2009年9月8日至2010年9月30日期间,东吴基金管理有限公司旗下部分开放式基金决定参加中国农业银行网上银行基金申购费率优惠活动。详细活动内容请见公司网站:www.scfund.com.cn

东吴基金旗下部分基金参加齐鲁证券网银优惠和定投优惠活动

为答谢广大投资者的厚爱和支持,方便广大投资者通过网上交易系统投资开放式基金,齐鲁证券有限公司将于2009年9月10日至2010年8月30日,对通过齐鲁证券网上交易系统申购开放式基金实行前端申购费率优惠。在此期间,投资者通过网上交易新签订的定期定额投资协议,也将持续享受申购费率优惠。详细公告内容请登陆公司网站查询:www.scfund.com.cn

理财花絮

定期定额投资和分期分批投入

长线基金投资者如果对中国经济的中长期前景有信心,选择在适当的时间点上投资于基金,是分享中国经济成长的较好方式。

要控制短期的市场波动风险,尽量避免买在市场高位,常用的一种手段便是定期定额投资。定期定额投资要求投资者在固定的时间间隔内投入固定金额的资金,比如在每月的某个固定日期投入固定金额的资金。这样一种投资方式之所以能控制短期风险,主要是因为将购买的时间点分散到了多个,由于股票市场通常都是随时间在不停的波动,如果在不同时间购买,每次都买在短期高位的可能性就相对较小,而更大的可能是买到了一段时间内的平均价格。随着时间的持续,如果中国经济能继续保持健康增长的话,我们就有比较大的可能取得市场的平均回报。从经验来看的话,如果能够从熊市初期或者中期开始定投,我们甚至可能取得优于平均的长期回报。

定期定额投资要求投资者在固定的时间间隔内投入固定金额的资金,而不管当时的指数点位和市场状况,有些经验的投资人可能会想,如果再结合一些对市场的判断,效果是不是会好些。比如选择在指数处于相对低位的时候多投入一些,而在相对高位的时候少投入一些。理论上,如果能以更低的成本买到同样的收益性资产,未来的潜在收益无疑会更高。但在实际的操作中,要找到一种明显优于定期定额投资的策略并不容易。因为表面上,定期定额投资似乎只是利用了时间上的分散化,也就是在不同的时间点购买,但实际上,这个策略本身还隐含了一种对市场状况的调整措施,如投资金额的固定本身,就意味着在短期高位时,同一金额的资金可以买到的资产数量比较少,而在短期低位时可以买到的数量较多,这样的一种自动的策略可以拉低单位资产的投资成本。简单举

例来说，如果投资人在每月的第一天固定投资 960 元，假设基金的单位净值在第一次投资时为 1.2 元，而在第二次投资时为 0.8 元。直观上看，两次投资后，单位基金份额的平均投资成本似乎是 1 元。而实际上，我们可以计算一下，两次投资，投资人总共花了 1920 元，而买到的基金份额总共为 $800+1200=2000$ 份，从而单位份额的投资成本为 $1920/2000=0.96$ 元，这就意味着即使基金的净值围绕着 1 上下波动，定额投资的策略还是可以使投资成本小于 1。

定期定额投资本身就是一种自动化的时机选择策略，操作起来比较简单，从而可以最大限度地避免人为的干扰因素。对普通投资人来说，可能是比较合适的方式，对于上班族而言，现金流也较为匹配。

热点聚焦

信贷资金流向“受审” 审计署“两头”查

审计署的人来了！与以往不同，这次他们并未先进驻一些省级分行预先布置好的办公室，而是直接奔赴信贷项目地的二级分行现场。日前，一家大型国有银行佛山分行公司业务部的信贷员们被召集开会。这是他们与审计署人员的一次亲密接触。

会议虽然只有短短的 30 分钟，但审计署小组人员已向这家银行的人员说清楚来意。他们调查的重点，是该行两个贷款客户的资金流向。其中，一家是有政府背景的投资公司，另一家是当地最大的房地产公司。

日前，几家国有大行迎来了两班调查人马。一拨是银监会的信贷调查。一位省级分行人士透露，银监会的调查侧重非公业务，一是查个人贷款，看消费贷款有无进入股市；二是查按揭贷款利率是否违规超出底线。另一拨来自审计署。除常规金融审计工作外，审计署计划对银行落实中央宏观经济政策情况进行审计，审计内容之一是信贷投向。

据了解，目前多省的大行仍处于提交审计资料阶段，审计署尚未完全进驻。以山西为例，当地某国有银行负责人透露，自从该行上市后，审计署就未下过分行审计，不过今年四大行的山西分行，审计署都将进驻。

他称，审计署对信贷投向的调查主要关注三块：信贷资金是否流入股市调查；地方投融资平台贷款资金流向调查；以及信贷投放是否符合宏观调控政策，有没有流入国家重点调控的行业。

实际上，审计署赴银行审计调查，这对银行的信贷员并不是新鲜事。“但以往多数时候，他们都是在银行办公室里，翻阅信贷档案，遇到问题后打电话给管户的信贷员了解情况。”在一位国有四大银行广东省分行信贷员看来，今年从客户入手跑现场，更能发现问题。

一业内人士称，与银监会不同，由于审计署有延伸调查权，其不仅可以查银行，还可以查企业。这种特殊性让审计署对信贷资金流向的调查具有更大延展性。

审计署网站显示，延伸审计是审计机关在审计工作中向被审计单位以外的相关单位及个人调查、

了解有关情况，取得相关证据的过程。这一审计方式，主要是为了克服审计机关在审计过程中与被审计单位间的信息不对称问题。比如，审计署在调查一家银行时，发现该行某贷款项目有问题后，可以转而审计该项目，亦可将参与该贷款的其他银行同时纳入调查范围，建行一位资深人士称。

“两头查，很难逃得了。”一位四大国有银行资深信贷员分析，由于信贷资金从银行这个环节出去，企业将信贷资金汇集后，再做其他资金活动，从单个银行的窗口很难查。但如果从企业本身出发，把贷款资金汇总，再看具体投资的单据和项目情况，资金流向会清晰很多。（开利综合观察）

机构观点

中金公司：中国银行业投资策略——坚持中小银行组合

行业评级：

从 6 个月来看，只要经济不出现二次探底，银行股存在至少 20-30% 的上涨空间。银行股在货币政策紧缩初期有望跑赢大盘。

投资主题：

银行业基本面改善的趋势未变，盈利预测大幅下调的风险不大；经过近期调整，银行股估值优势依然存在；政策风险基本得到释放。

再融资对现有股东价值的影响取决于融资目的和 RoRWA。再融资虽然会改变银行股的供给需求，但我们的分析表明用来支持业务发展的再融资能够增加现有股东的价值。不过，资本监管的加强在一定程度上改变了银行的经营模式，资本运用效率高（RoRWA 较高）的银行应该享受估值溢价。

货币政策紧缩初期对中小银行最为有利。在货币政策紧缩初期（M2 增速逐步放缓，加息预期上升），负债对中小银行规模增长的制约尚不显著，中小银行的议价能力提升好于大银行，中小银行的利润增长将显著快于大银行。从股价表现上来看，货币政策紧缩初期配置中小银行，中后期应该配置大银行。

股票选择：

我们偏好没有融资压力且即将享受“杠杆化”的城商行和核心资本充足且 RoRWA 高的股份制银行，首选北京、南京、兴业、交行、中信。

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，客服电话：021-50509666。