今 日 关 注

- 全国闲置土地面积达 16.95 万亩 可造三个澳门

财 经 要 闻

- 汇金发债 三大行配股资金有着落
- 外汇局“高压”吓退热钱
- 1066 家上市公司上半年净利润增长近六成
- 支持 A 股公司引入境内外战略投资者

东 吴 动 态

- 东吴基金拿下冠军
- 市场反弹促基金排行重洗牌 东吴进取暂夺头把交椅

理 财 花 絮

- 基金投资也要讲“低碳”

热 点 聚 焦

- 银监会封堵银行表外贷款　银信业务隐性风险暴露

机 构 观 点

- 海通证券：密切关注房地产成交量数据

旗下基金净值表

2010-08-19

基金名称	最 新	累 计	涨 跌
东吴嘉禾	0.7771	2.4971	-0.14%
东吴动力	1.3176	1.8376	-0.12%
东吴轮动	1.1302	1.1302	-0.04%
东吴优信 A	1.0240	1.0360	0.00%
东吴优信 C	1.0188	1.0308	0.00%
东吴策略	1.1766	1.1766	-0.28%
东吴新经济	1.0180	1.0180	0.10%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.4141	1.3990%
东吴货币 B	0.4796	1.6480%

主要市场表现

指　数	最 新	涨 跌
上证指数	2687.98	0.81%
深圳成指	11321.17	0.34%
沪深 300	2955.39	0.61%
香港恒生指数	21072.46	0.24%
标普 500 指数	1075.63	-1.69%
道琼斯指数	10271.21	-1.39%
纳斯达克指数	2178.95	-1.66%

今 日 关 注

全国闲置土地面积达 16.95 万亩 可造三个澳门

针对近期炒得沸沸扬扬的土地闲置问题,国土资源部昨日专门召开新闻发布会。土地利用管理司司长廖永林表示,截至 5 月底,全国共上报闲置土地宗数 2815 宗,面积 16.95 万亩。

国土资源部通报了对西安立丰御海置业等 7 宗案件的处理情况,以及对广州谢村地块等 6 宗土地违法违规案件挂牌督办。国土部土地利用管理司司长廖永林指出,目前全国共上报的土地闲置高达 2815 宗,远远高于此前媒体披露的 1457 宗,面积达 16.95 万亩。截至目前,全国已开展查处的闲置土地 2044 宗,面积 12.35 万亩,相当于 82.75 平方公里。如果按照最新数据,目前全国闲置的土地相当于三个澳门面积。

廖永林说,各地上报的 2815 宗闲置土地中,因“ 毛地 ”出让拆迁难、调整规划等政府和客观原因造成闲置的约占六成以上。目前房地产用地专项整治虽然取得了初步成效,但从整体上看,由于政府原因造成闲置的比例大、协商查处难度大,再加上较早出让的“ 毛地 ”拆迁难,以闲置土地为主的房地产违法违规用地查处结案率比较低。

廖永林指出,国土部要求各级国土资源管理部门必须加大工作力度,加快清理查处工作,务必于 10 月底前基本完成查处任务。

土地市场 新政四月“ 地王 ”热基本消退

土地市场是本轮楼市调控的重点之一,新政过后,土地市场较为理性和谨慎,市场观望气氛浓厚,不仅土地价格温和下降,地王现象也基本消失,而且部分一线城市地块首先流拍。

7 月全国楼面地价跌 5%

中国指数研究院监测显示,截至 8 月 15 日,全国 105 个城市住宅用地楼面均价为 1767 元/平方米,低于 2009 年全年成交均价。从月度来看,成交均价呈下降趋势。7 月全国住宅用地楼面地价为 1570 元/平方米,环比下降 14%,同比下跌 5%,且较上半年均价下跌 16%。

而且 2010 年 1~7 月的地王普遍出现在 4 月新政前,如总价前十位地块仅一宗出现在新政后,单价前十位地块除福州四幅综合地块外,均在新政前成交。

财 经 要 闻

汇金发债 三大行配股资金有着落

中央汇金投资有限责任公司昨日宣布，根据国务院决定，经中国人民银行核准，“ 中央汇金投资有限责任公司债券 ”将于近期开始在全国银行间债券市场发行，总规模为 1875 亿元。其中，首期将于 8 月 24 日发行合计不超过 540 亿元的债券。此次募集资金将用于代表国家向中国进出口银行和中国出口信用保险公司两家机构注资，以及参与工商银行、中国银行和建设银行 3 家银行的再融资项目。（证券时报）

外汇局“高压”吓退热钱

国家外汇管理局的“高压”起到了震慑作用，“热钱”流入规模现减少之势。日前，外汇局公布 2010 年二季度及上半年我国国际收支平衡表初步数据。数据显示，二季度我国国际收支经常项目、资本和金融项目呈现“双顺差”，其中经常项目顺差较一季度扩大，而资本和金融项目顺差则较一季度大幅下滑。（上海证券报）

1066 家上市公司上半年净利润增长近六成

据统计，1066 家公司上半年合计实现营业收入 1.97 万亿元，同比增长 39%；实现归属于母公司股东的净利润 1949.8 亿元，同比增长 59%。上市公司业绩总体上延续去年下半年以来回升向好的态势。（中国证券报）

支持 A 股公司引入境内外战略投资者

中国政府网 19 日全文公布了国务院办公厅印发贯彻落实国务院关于进一步做好利用外资工作若干意见部门分工方案的通知。《分工方案》确定，由发展改革委、商务部根据我国经济发展需要，结合国家产业调整和振兴规划要求，修订《外商投资产业指导目录》。根据《外商投资产业指导目录》修订情况，补充修订《中西部地区外商投资优势产业目录》，增加劳动密集型项目条目，鼓励外商在中西部地区发展符合环保要求的劳动密集型产业。（中国证券报）

东 吴 动 态

东吴基金拿下冠军

据银河证券基金研究中心统计显示，截至 8 月 17 日，在全部 451 只偏股型基金中东吴策略基金以年度净值收益率 10.93%一举拿下冠军，高出华商盛世基金 0.6 个百分点。不仅如此，东吴进取策略基金在群雄对战中，以 0.04 个百分点的优势，战胜了曾经的“双料冠军”嘉实主题基金，成为今年基金业绩排行榜上的“双料冠军”。对于后市，东吴基金表示，基于大消费的医药、食品饮料以及符合产业发展方向的新兴产业仍然是未来的重点配置。（每日商报）

市场反弹促基金排行重洗牌 东吴进取暂夺头把交椅

“三十年河东，三十年河西”这句话鲜明地印证在今年基金业绩排行榜上。自 7 月以来，开放式股基业绩排行榜重新洗牌，东吴三剑客之一的东吴进取策略勇超嘉实主题、华商盛世等曾经的热门基金，一举成为今年排行榜上的业绩冠军。

据银河证券基金研究中心统计显示，截至 8 月 17 日，在全部 451 只偏股型基金中东吴进取今年单位净值累计上涨 10.93%，高出华商盛世 0.6 个百分点，一举拿下今年收益冠军。

值得一提的是，从今年第一季度开始，冠军主要在嘉实主题与大摩领先优势之间较量展开，第二季度华商盛世成长(630002,基金吧)的崛起取代大摩领先优势的位置，与嘉实主题混合继续争锋。然而从第三季度开始，群雄争霸的局势便在东吴进取与嘉实主题之间展开。

实际上，2009 年东吴整体业绩表现不佳，今年以来却异军突起，而以嘉实主题和东吴策略为首的第一梯队的收益主要和仓位与灵活配置的因素有关。

在仓位上，东吴进取二季报显示，该基金股票仓位约为 61.48%，而嘉实主题二季度仓位约为 60.30%，两者非常接近；其次是灵活配置的原因，在三季度表现出色保持正收益的基金很大程度因归功于一、二季度调仓布局较为合理，重仓股逆市飘红。（上海证券报）

理 财 花 絮

基金投资也要讲“ 低碳 ”

低碳生活，健康环保。“ 降低碳排放 ”促进环保只是“ 低碳 ”的基本概念，而它更大的社会意义则是降低生活中种种不必要的成本开支。降低成本，有利于节约资源、改善生活现状，从长期来看，对家庭、社会都是非常有益的。

“ 低碳 ”行为遍及社会中的方方面面，其实我们熟悉的基金投资也不例外，也需要基民们尽量降低不必要的成本开支。说到基金投资的“ 低碳之道 ”，并不是单纯建议大家选择“ 净值较低 ”的基金或者“ 费用低廉 ”的基金，而主要是提倡基金投资应该长期坚持，尽量减少不必要的申购赎回成本。

要知道，通过频繁申购赎回做波段来进行基金投资，对投资时点把握的要求之高，远远超出一般投资者的能力，毕竟“ 想在市场中准确地踩点入市，比在空中接住一把正在落下的飞刀更难 ”。从纯粹的交易成本上看，股票基金的交易成本并不低廉，即使是最便宜的网上交易，一进一出也不会低于 1%。连续做错几个来回，一年的收益就要大打折扣了。择时投资已如此艰难，交易成本亦不可小觑，进行基金的波段操作显然绝非明智之举。因此，我们需要追求“ 低碳 ”来降低基金投资的“ 波段 ”成本，坚持长期投资为佳。

除了坚持长期投资，选择红利再投资和后端收费，也是基金投资的有效“ 低碳 ”手段。理财专家早就强调，红利再投资和后端收费最直接的现实意义就是可以免除及减少申购费用，降低投资成本。虽然现在股票基金 1.5%的申购费率看似不高，但考虑到长期投资的复利效应，这点暂时不起眼的费用差异完全有可能引起长期收益的很大差距，“ 低碳 ”力求降低成本的长期效应将会逐步显现出来。

热 点 聚 焦

银监会封堵银行表外贷款　银信业务隐性风险暴露

北京下发通知，要求银行将表外贷款重新划入表内。中国金融系统似乎是毫发无损地摆脱了全球金融危机，然而这则通知暴露了它的隐性风险。

中国银行业监督管理委员会已要求银行必须在明年年底之前，把它们临时出售给信托公司的贷款重新划入自己的资产负债表。这种银信合作是中国特有的一种投资渠道。这意味着银行必须针对这些贷款持有对应的资本金，有可能掐断很多公司的一个重要的另类融资来源。在这则通知发出以前，银监会曾在 7 月

上旬下发过另一则通知，叫停了银信合作。

北京曾将其银行体系标榜为审慎行事的典范。表面上看，中国的银行系统没有像发达国家的银行业那样从事了复杂的金融创新。但由于中国一些金融机构以创新方式来绕开严厉的金融监管，导致贷款数量远高于官方数字，中国的金融系统还是浮现出了问题。

其结果是，监管层对一个重要经济调控杠杆的管理能力遭到削弱。于是他们赶紧把贷款活动重新纳入更加严格的监管，并着手评估银行资产负债表上仍然潜伏着多少没有纳入控制的风险。对一类信贷渠道突然施加限制，本身也带有风险。

由于中国的房地产泡沫已经开始收缩，且周三公布的数据显示工业增速和投资继续放缓，在这种情况下，通过对大量表外贷款实施限制来约束银行的行为，有可能威胁到北京让中国经济软着陆的努力。在银监会发布通知数周之前，中国农业银行上市筹资逾 200 亿美元，这说明部分投资者对中国银行业仍有信心。

究竟有多少银行贷款被打包成信托产品，目前还没有任何官方数据。惠誉评级公司估计的数字是上半年有 1.3 万亿元。这意味着中国银行业上半年新发放的贷款，比政府公布的 4.6 万亿元还要多出 28%。这说明在北京努力让经济戒除对刺激性支出的依赖之际，信贷出现了大规模的扩张。按照这种趋势，中国金融业今年的新增贷款规模，极有可能堪与去年史无前例的 9.6 万亿元相匹敌。

自去年年底以来，银监会一直在想方设法控制住银行的表外贷款问题。虽然分析人士认为相关贷款的质量往往很高，违约风险很小，但银信合作等渠道的存在，使监管层更难跟踪银行系统存在的问题，也更难控制信贷增长速度。

限制银行这种做法的初步措施收效甚微。上半年，由于银行可新发放贷款的数额受到限制，促使它们寻找其他贷款发放渠道，导致银行出售给信托公司的贷款数量大幅膨胀。

高盛说，监管机构的举措有利于增强透明度。高盛在报告中说，如果不加以检查，这类信托贷款财富管理产品可能会有缺乏监管、信息披露不足以及成为信贷扩张来源的风险。

中国人民大学财政金融学院副院长赵锡军说，看来银行信托贷款的快速增长引发了监管机构的担忧，部分原因是这类产品的收益有很大一部分流入了房地产市场。

中资银行一直在以类似于西方银行利用特定目的投资机构的方式来利用信托公司，以便把次级贷款从资产负债表中去除，重新打包成可出售的资产。这种做法在金融危机期间出了问题，当时银行被迫将数十亿美元的这类资产重新计入资产负债表。

中国有一度曾尝试资产证券化，不过 2007 年暂停了试验，当时资产证券化成了西方问题的代名词。中国略微调整了这种做法，银行暂时向信托公司出售贷款，承诺将在几周至几年不等的时间内回购贷款。鉴于这些贷款最终将回到银行手里，分析人士说，银行应该对违约负责任，不过银行往往不会将这类贷款计入资产负债表。分析人士说，中资银行往往会向信托公司销售高质量公司贷款。

要求银行将贷款计入资产负债表，提高不良贷款拨备覆盖率，进而大大提高了银行的成本。据新规定的复印件显示，重新计入银行资产负债表的贷款必须满足 150%的不良贷款拨备覆盖率，和其他资产的要求

一样。银监会说，大型银行对这些资产的资本充足率必须达到 11.5%，中小型银行则要达到 10%。

信托产品不太可能会突然取消。据惠誉的数据，信托产品中有 65%将于明年年中之前到期，只有少数在银监会设定的截止日期前仍未到期。

与西方的信托公司相比，中国的信托公司与对冲基金有着更多的共同点。它们诞生于信托投资公司，主要作为建筑公司的融资工具，90 年代投资信托公司如雨后春笋般在中国各地大量涌现。

房价的暴跌使信托公司卷入了一场重大债务危机，最知名的例子是造成了 1998 年广东国际信托投资公司的违约，一年后海南国际信托投资公司的违约。（开利综合报道）

机 构 观 点

海通证券：密切关注房地产成交量数据

昨日公开媒体的两则消息透露管理层对地产调控、银行风险控制的手段不放松。一则是北京拟出台《房屋预售资金监管办法》，规定楼盘预售资金,不再存在开发商处,而是存在银行指定账户接受监管，以确保预售资金用于商品住房项目工程建设，而不是新购置土地或挪作他用。二是传言商业银行正应监管层要求，研究非首套个人住房贷款负资产统计监测，以应对银行按揭贷款面临的“ 断供 ”风险。联系到此前的银监会建议重点城市停止三套房贷、商业银行按房价下跌 60%做压力测试等事件，表明管理层对地产调控、银行风险控制的力度不松反紧。

仅从消息看，似乎暗示政府可能准备好承受房价大幅下跌的风险，但我们认为实际情况并非如此。就近期热议的“ 空置率 ”、“ 黑灯率 ”言论，政府相关部门选择静默或撇清关系，似乎更能说明政府不希望用庞大的库存压力（哪怕是舆论）一下子压垮房市房价。我们更倾向认为，政策意图仍然是在促进供给、防范银行房贷风险、防止投机导致价格上涨。

在经历了“ 真刀真枪 ”、“ 大进大出 ”的政策引起房价、投资、信贷等宏观数据大幅波动之后，政府或许更倾向于“ 心理预期 ”、“ 小幅调整 ”政策以引导房市平稳健康发展。

何谓平稳健康发展，我们的理解是“ 价格小幅波动或下降，成交量企稳放大 ”。因为这不仅是多方（新购房者、老购房者、开发商、供应商、银行、政府）可以接受的格局，亦能应对当前社会和谐、经济增速下滑的主要矛盾。

如果我们的理解是对的，在当前通胀预期升温、企业投资活动放缓背景下，社会存量资金可能重新进入房市做资产配置（不是短期博取差价，是长期资金配置）。最近主要城市周成交量开始企稳，部分城市成交量放大，在某种程度上契合了我们的推测。

我们建议投资者密切关注近期房地产周成交量数据。成交量上升将改善房企业绩预期，并对上游行业构成支撑。果真如此，那么地产及其上游板块可望获得较大幅度的反弹支撑。

（本页无正文）

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。