今 日 关 注

- 多部委联合调控方案开始会签 房产税试点或开启

财 经 要 闻

- 证监会修订证券机构行政许可审核工作流程
- 央行今发 110 亿元央票
- 第三批两融试点券商有望下月“过会”
- 市净率处于历史底位 74 只个股投资价值凸显

东 吴 动 态

- 东吴基金:活学活用巴菲特价值投资的公募典范

理 财 花 絮

- 指数基金的“简单美”

热 点 聚 焦

- 分析:扣船风波中的中国态度

机 构 观 点

- 中信证券:本周投资策略

旗下基金净值表

2010-09-27

基金名称	最 新	累 计	涨 跌
东吴嘉禾	0.8321	2.5521	2.96%
东吴动力	1.4361	1.9561	1.86%
东吴轮动	1.2435	1.2435	3.28%
东吴优信 A	1.0460	1.0580	0.15%
东吴优信 C	1.0401	1.0521	0.15%
东吴策略	1.2854	1.2854	1.73%
东吴新经济	1.0660	1.0660	2.80%
东吴新创业	1.0790	1.0790	1.51%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.4135	1.6030%
东吴货币 B	0.4817	1.8490%

主要市场表现

指　数	最 新	涨 跌
上证指数	2627.97	1.41%
深圳成指	11409.81	1.78%
沪深 300	2905.03	1.66%
香港恒生指数	22340.84	1.00%
标普 500 指数	1142.16	-0.57%
道琼斯指数	10812.04	-0.44%
纳斯达克指数	2369.77	-0.48%

今 日 关 注

多部委联合调控方案开始会签 房产税试点或开启

房地产调控可能再出“组合拳”，以遏制投机购房需求、加快增加住房有效供给。

9 月 27 日，记者从权威渠道获悉，继国土部、住建部联手出台细化调控政策后，国家有关部委将联合下发进一步深化房地产调控政策，包括强化二三套房贷差别化，以及推进房产税试点等“重磅炸弹”或悉数登场。据悉，有关部委即将联合推出的房地产调控方案已经进入会签阶段，预计近日浮出水面。

业内人士分析，中央政府如此坚决出台调控政策，对于稳定楼市预期非常及时，不但有利于房地产调控长效机制尽快建立，也有利于整个经济结构的调整。

事实上，“组合拳”已经开始打出。9 月 27 日，国土部、住建部联合发布了《关于进一步加强房地产用地和建设管理调控的通知》，打响了房地产调控的第一枪。文件明确要求“坚决贯彻落实国发 10 号文件政策、继续抑制房价上涨、促进房价地价合理调整”。

除了强调保障性住房供地占比 70%以上外，《通知》要求各地结合实际，选择地块，探索以划拨和出让方式加大公共租赁住房供地建房、逐步与廉租住房并轨、简化并实施租赁住房分类保障的途径。在房价高的地区，应增加中小套型限价住房建设供地数量。

为保障政策落到实处，《通知》明确提出，保障性住房和中小套型住房等用地计划供应完不成的，不得供应大户型住宅用地。

《通知》还要求住房建设部门配合国土部门对闲置地进行清理，其中最有意义的是，对企业自身原因造成土地闲置的，必须依法坚决查处；对政府及部门原因造成土地闲置的，要求联合限期清查整改。而且，企业违约开发土地、因自身原因土地闲置一年的，都将禁止竞买资格。

《通知》还对政府在土地规划审批等事项上有了明确的时间规定，从而避免政府审批环节的拖沓，以求尽快形成住房的有效供应。

这一切都是房地产调控走向深入的明证。业内人士称，中央政府对楼市的调控决心毋庸置疑，新一轮调控方案已经酝酿成熟，其基本思路是“遏制投机购房需求，加快增加住房有效供给，并力求将短期调控的措施与中长期的发展相结合。”从这个层面来看，对楼市深层次“顽症”进行系统“手术”的调控“组合拳”力度不可小觑。

财 经 要 闻

证监会修订证券机构行政许可审核工作流程

中国证监会 27 日公布修订后的《机构监管部证券机构行政许可审核工作流程》，以进一步规范证券机构行政许可审核工作，增强审核工作的公开性和透明度，提高审核工作的效率，保证审核工作质量。（中国证券报）

央行今发 110 亿元央票

国庆长假前，公开市场继续延续谨慎操作基调，今日仅发行 110 亿元央行票据，比中秋节前再减 280 亿元。其中，一年央行票据发行量为 50 亿元，三月央行票据发行量为 60 亿元，分别较前下降了 140 亿元和 90 亿元。（上海证券报）

第三批两融试点券商有望下月“过会”

“融资融券试点第三梯队券商的专家评审，可能会在 10 月中下旬进行。”一知情人士昨日对《证券日报》记者透露。记者就此采访了数位此前中国证券业协会公布的证券公司融资融券业务试点实施方案专业评价专家，他们均表示目前尚未收到邀请。（证券日报）

市净率处于历史底位 74 只个股投资价值凸显

中秋节后首个交易日，上证指数结束六连阴。近期市场窄幅震荡，业绩成为市场中相对稳定的选股工具，依据市净率和动态市盈率等长期估值指标进行选择，更容易锁定业绩成长良好的白马股。《证券日报》市场研究中心和 WIND 数据统计显示，市净率低于 2 倍且动态市盈率在 20 倍以下的 74 只个股蕴含价值投资，这些个股主要集中于金融服务、交通运输和钢铁三行业中，绝大部分属于大盘蓝筹股。本报分别从投资估值、行业动态和市场表现等方面对其予以分析。（证券日报）

东 吴 动 态

东吴基金:活学活用巴菲特价值投资的公募典范

沃伦·巴菲特是有史以来最伟大的投资家，巴菲特的价值投资理念为国内外投资者界广泛推崇，但能始终坚持价值投资理念的实践者屈指可数，而能真正做到活学活用并在实际投资中取得优秀业绩的更是少之又少。而自 2004 年成立以来，一路披荆斩棘，历经牛熊，始终保持了稳健优异的投资业绩，缔造了“东吴三剑客”的东吴基金，在践行巴菲特的价值投资理念中逐渐脱颖而出成为业内的一颗耀眼新星。东吴基金投资总监王炯表示：“巴菲特的价值投资思想，不仅在于长远的眼光和价值选股，更在于对理念的深刻理解和坚守。投资是需要用一生的时间去学习和实践，路漫漫其修远兮，吾将上下而求索。”

在寂寞中坚守价值投资

巴菲特的一个经典案例就是其投资可口可乐公司。70 年代，可口可乐公司摇摇欲坠， 1980 年新总裁上任后制定新的经营战略，财务业绩开始逐步改善。但由于 1987 年股市灾难性的大跌，尽管华尔街分析家注意到了可口可乐的“奇迹”，但因为畏惧和别的一些因素使他们裹足不前。1988 年，巴菲特认准可口可乐公司后大举买入，其所持可口可乐的股票在伯克希尔的投资组合中占比达到了 35％。而随后的三年里，可口可乐每股收入涨了 64％，股价上涨 3 倍。

而同样经典的投资，在东吴基金的过往投资史中随手可拾。早在 2005 年，现任东吴基金投资总监王炯，

在担任基金经理助理时，发现泸州老窖的1573在白酒的高端品牌中初露峥嵘，市场潜力很大，而且经过调研后，比较其管理团队、公司机制、还是历史秉赋、资源壁垒，都有极大的优势。尽管当时市场并没有分析师推荐，更多的投资者是扎堆在其他热门品种上，但她认为泸州老窖拥有较好的品牌成长性，是长期成长空间巨大的股票，于是建议公司重仓买入并长期持有，随后几年该股从3元左右一直稳步上行，最高时达80多元，涨幅达20多倍。

而更明显的例子就是，东吴旗下众基金重仓持有的古井贡酒。从东吴双动力的季报看，早在2009年初古井贡酒股价仍徘徊在10元左右时，该基金就已经持有。“我们买入该股票，但当时市场并没有多少人认识到其价值及公司的深刻变化，也没有太多机构投资者介入，我们在寂寞中忍受压力和煎熬。但随着更多的投资者对古井贡的挖掘和认同，于是开始逐步买入”，王炯表示。不到两年的时间，截至8月底，古井贡酒已经站在60元左右上涨达6倍。

正是这种巴菲特式“价值投资理念”的真正融会贯通和活学活用，在寂寞中坚守，使得“英雄本色”终于显山露水，除了古井贡酒，其他的如山西汾酒、东阿阿胶、鱼跃医疗等重仓个股平均也都达到了30-60%的收益。银河证券统计显示，截至9月21日，东吴进取策略、东吴双动力和东吴行业轮动这两只基金今年以来的收益增长率分别为18.17%、16.98%和15.39%，稳坐所有偏股型基金排行榜的第二、第三、第四名，很少有基金公司旗下众多基金业绩如此优异，集体占据排行榜前列席位，而投资界宜形象地将这三只成绩骄人的基金称为“东吴三剑客”。

前瞻性布局新兴产业

巴菲特神话的铸就除了依赖于其价值投资理念，还在于他对市场前瞻性的研判，新兴产业中的典范比亚迪汽车，是巴菲特式思想的再一次成功投资。而东吴基金除了在大消费领域的各种成功投资，其长远的投资眼光已经在布局下一个领域。2010年下半年，东吴基金在全国范围内站来了主题为“布局新兴产业 把握财富未来”的大型理财策略巡回报告会，而在此之前，东吴基金内部早已率先布局，分别成立了新消费、新能源、新技术三个新兴产业研究小组，将战略新兴产业作为公司投研重点，对相关公司进行自下而上挖掘调研，不断提升在新兴产业领域的竞争优势。

驾驭“三剑客”驰骋股市的东吴基金投资总监王炯认为：“新兴产业将是转型经济下的主要增长动力，只有抓住新兴产业中的投资机会才能从根本上抓住新一轮经济增长中的红利。”事实上，作为以价值投资理念为根本的东吴基金，今年在新兴产业方面也挖掘了不少金股和牛股，如上半年公司的鱼跃医疗、国电南瑞等新兴产业个股，均实现了50-120%不等的涨幅，尤其是包钢稀土，实现了高达140%的涨幅。

巴菲特的价值投资理念，在投资界经久不衰，是我们追崇的对象。但作为专业投资者，我们更应对其进行活学活用，东吴基金可谓是公募基金业内的一个巴菲特式投资理念的典范，但其长路依旧漫漫，让我们拭目以待。

理 财 花 絮

指数基金的“简单美”

1974 年，被誉为"指数基金教父"的约翰·伯格，创办了先锋基金公司。次年，全球第一只被动跟踪标普 500 指数的基金诞生。随后 30 多年时间里，约翰·伯格的先锋集团成长为全球第二大共同基金公司，集团旗下管理的资产高达 9500 亿美元，相当于 13 亿中国人所持有的全部美元资产的 50%。

指数基金成立的前 10 年，并不引人注目，但这个看似简单的想法却集结了投资理论的精华。面对纷繁浮躁的金融市场，在金融领域闯荡多年的约翰伯格在其著作《博格长赢投资之道》中总结，现今的市场"费用太多、价值太少；投机太多、投资太少；复杂的太多、简单的太少"。

不仅如此，伯格进一步表示投资有时需要"化繁为简，返璞归真"，伯格说道，"我已经作茧自缚地将自己描绘成了一名衰老的共同基金反科技进步者，对于以简单性(和最低成本)为代价的复杂性(和超额费用)始终无动于衷，但是，这种作茧自缚是非常伟大的。"指数基金就是这样一种拥有"简单美"的投资工具。

与一般的股票基金相比，指数基金有三低优势，管理费较低，换手率较低，交易成本较低。这些看似不起眼的成本随着时间的复利累积下来，却是一个不小的数字。约翰·伯格研究发现，1942 年至 1997 年间，标准普尔 500 指数几乎每年超过积极型共同基金的平均水平约 1.3%。1978 年至 1999 年间，共同基金管理人中，有 79%的业绩比不上指数基金。也就是说，从长期来看，指数基金能够战胜七成以上的主动型基金。

诚然，指数基金具有明显的周期性，无法规避系统风险，在大熊市中很难获得收益。但其在牛市阶段表现尤为突出。2006 年，国内指数基金以平均 125.87%的年累计净值增长率成为最赚钱的基金品种，高于同期开放式股票型基金 121.41%的平均净值增长率。2007 年上半年，指数基金继续以平均 73.35%的收益率领先于主动型股票基金 65.72%的平均收益率。

约翰·伯格在《品格为先》这本书中回顾了先锋的创业年代，同时为自己在最低迷的熊市创办公司感到万幸，因为当时"股市已无路可走，只有触底反弹"。同理，笔者认为，在股票基金发售惨淡的今天，发行一只指数基金的难度是可想而知的，但无论如何都好过在股市高点发行，赢得了投资者的热捧，却输掉了收益。

热 点 聚 焦

分析：扣船风波中的中国态度

在日中两国围绕日本扣押中国渔船船长而逐渐升级的外交对抗中，日本可能先退步了。该船长已按预定计划获得释放，并搭乘中国政府派出的包机返回了中国。

日本政府旋即遭到国内的抨击，指责其屈服于中国的压力。一周来，中国逐渐加大了对日本的压力。

但中国政府同样面临风险：其强硬的态度可能产生反作用，因为它会助长亚洲其它国家对中国实力增

长的担心。不久前，中国超越日本成为全球第二大经济体。

日中之间爆发新一轮敌对情绪，正值中国与亚洲其它国家关系开始恶化之际。中国总理温家宝本周表示，中日之间存在争议的钓鱼岛是中国的“神圣领土”。此举表明，中国对待领土主张的态度愈来愈强硬。

华盛顿尼克松中心(Nixon Center)中国问题专家唐安竹(Drew Thompson)表示：“亚洲非常担心，中国正变得更加武断，不那么愿意协商和妥协。因此，这些国家正越来越频繁地转向美国。”

对于中国在南海诸岛问题上的态度，东南亚国家的焦虑情绪在与日俱增——中国大陆、越南、马来西亚、台湾、菲律宾和文莱都声称对这些岛屿拥有全部或部分主权。

这些不满之声给了美国在亚洲外交和安全问题上重塑其控制权的机会。

美国国务卿希拉里•克林顿(Hillary Clinton)利用 7 月份在河内召开的一次地区会议，宣布美国可以担任争议的调解人——令中国官员十分恼火——而美国总统巴拉克•奥巴马(Barack Obama)定于本周五与东南亚领导人会面，讨论南海问题。

过去 18 个月，中国还与印度产生了一系列低级别的外交争议，而北京方面拒绝就朝鲜 3 月份击沉韩国战舰一事指责朝鲜，也引起了韩方的愤怒。

一些分析人士认为，北京方面态度更加强硬，是 2012 年中国领导层换届前的短期政治姿态所致。但也有人表示，这反映出中国领导人将经济实力转化为政治和外交影响力的愿望。

日本就是亚洲政治潮流转向的一个佐证。自去年上台后，日本民主党(DPJ)领导的新政府一直试图改善与中国的关系——包括有争议地打破外交礼仪先例，安排中国国家副主席习近平与日本天皇会见。

不过，中国对日本扣押中国渔船船长的反应是如此之强烈，可能会让包括新外长前原诚司(Seiji Maehara)在内的一些民主党成员的观点显得更加有力——他们认为，日本应加深与美国的联盟，同时增强自身投射军力的能力，以保护本国利益。

日本检察官决定释放中方船长詹其雄，也有可能增强以下看法：日本在亚洲事务中处于相对被动的一方，依赖与美国结盟来自卫，外交影响力远低于其仍然相当可观的经济实力。

安全事务专家冈本行夫(Yukio Okamoto)表示：“无可否认，这将让人们产生这样一种印象，即日本面对压力脆弱不堪。”(资料来源：英国《金融时报》)

机 构 观 点

中信证券：本周投资策略

建议节前加仓，关注局部热点。我们继续维持“避开一小一大，寻找中盘蓝筹”的建议，前者是指降低对那些面临解禁压力的小市值个股和指数权重股的配置，后者是指关注那些中等市值、业绩增长稳定、在传统产业具备一定竞争力但又涉及到新兴产业的白马股。从市场热点上看，可以关注受益于人民币升值、大宗商品价格大幅上升的有色金属、农业、航空、造纸等行业，节能减排持续推进受益的水泥、钢铁、基

础化工等行业，提前布局三季度业绩可能会较好的机械、汽车、家电等行业。个股推荐为：厦门钨业、山东黄金、中国国航、浙江龙盛、中国北车、悦达投资、南海发展、健康元、航民股份、冀东水泥。

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。