

今日关注

- 楼市调控高压不改 限购扩至二三线城市

财经要闻

- 央行9周来首次净回笼 上调存准率可能性下降
- 日本地震迫高科技企业外移：中国沿海争抢
- 奥巴马“愤而离席”
- 十二五期间钢铁业前10家产业集中度将提高至60%

东吴动态

- 王炯：成长股标准是业绩每年增50%

理财花絮

- 基金投资的几种常规策略

热点聚焦

- 美联储内部意见分歧扩大,带给市场更多忧虑

机构观点

- 兴业证券：战略退却 战略相持

旗下基金净值表

2011-07-14

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8670	2.5870	0.18%
东吴动力	1.2986	1.8786	-0.12%
东吴轮动	1.1241	1.2041	0.46%
东吴优信 A	1.0010	1.0130	0.14%
东吴优信 C	0.9931	1.0051	0.14%
东吴策略	1.1011	1.1711	0.39%
东吴新经济	1.1300	1.1300	0.09%
东吴新创业	1.0760	1.1360	0.28%
东吴中证新兴	0.9490	0.9490	0.64%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.7516	2.96%
东吴货币 B	0.8167	3.21%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2810.44	0.54%
深证成指	12440.83	-0.31%
沪深300	3115.75	0.31%
香港恒生指数	21940.20	0.06%
道琼斯指数	12437.10	-0.44%
标普500指数	1308.87	-0.67%
纳斯达克指数	2762.67	-1.22%

今日关注

楼市调控高压不改 限购扩至二三线城市

下一步楼市调控的基调明确：一手抓遏制投机投资性购房，一手抓保障房供应，从而促进房价逐步回归到合理水平。

国务院总理温家宝 12 日主持召开国务院常务会议，分析当前房地产市场形势，研究部署继续加强调控工作。

会议认为，当前房地产市场调控正处于关键时期，必须坚持调控方向不动摇、调控力度不放松，坚定不移地抓好各项政策措施的落实，不断巩固和加强调控效果。

会议指出，当前存在的主要问题是：部分城市房价上涨压力仍然较大，有的城市调控力度有所放松。保障性安居工程建设进展不平衡，有的地方开工率较低，社会资金投入保障性住房建设的措施不完善，工程质量、分配管理等方面还有待加强。

针对当前房价回落速度过慢和保障房建设仍不到位的问题，会议指出，首先要严格落实地方政府房地产市场调控和住房保障职责。各地要从严把握和执行房价控制目标，进一步贯彻落实国务院确定的各项调控政策，房价过高的地区要加大调控力度，着力改善供求关系，促进房价合理回归。

从下一步的工作安排来看，会议提出了具体要求：要加大政府投入和贷款支持力度，确保今年 1000 万套保障性住房 11 月底前全部开工建设；要继续严格实施差别化住房信贷、税收政策和住房限购措施，遏制投机投资性购房，合理引导住房需求；要认真落实今年的住房用地供应计划，确保保障性住房用地，加快普通商品住房用地投放；要规范住房租赁市场，抑制租金过快上涨，并加强市场监测和监管。

为了进一步遏制投机投资性购房需求，会议在住房限购措施方面还提出新的要求：已实施住房限购措施的城市要继续严格执行相关政策，房价上涨过快的二三线城市也要采取必要的限购措施。

权威人士表示，此次国务院常务会议明确了下半年楼市调控的方向和力度。当前房地产市场总体仍处于僵持和胶着状态，一方面要继续加大保障房和普通商品住房供应；另一方面要坚定不移地抑制不合理需求，保持供求关系基本平衡，促进房价逐步回归到合理水平。

财经要闻

央行 9 周来首次净回笼 上调存准率可能性下降

在持续净投放资金后，本周央行公开市场操作净回笼资金 860 亿元，实现了 9 周来的首次净回笼。分析人士认为，央行公开市场操作力度的加大显示出央行继续收紧银行体系流动性的意图。在公开市场发挥回笼作用后，7 月央行再度上调存款准备金率的可能性降低。

央行昨天在银行间市场再度发行了 3 年期央票，与上期发行间隔一周，发行量为 50 亿元，较上期减少了 100 亿元，发行利率 3.89%，则与此前持平。（第一财经日报）

日本地震迫高科技企业外移：中国沿海争抢

无休止的日本地震，正在给中国沿海省份带来意料之外的产业机遇。

7月12日，诸暨市商务局的一位官员向本报表示，日本伊藤忠、山田、旭化成等株式会社高层最近频频前来诸暨考察，除参股浙江雅迪纤维有限公司万吨氨纶项目外，还有意向与当地机床汽配、光伏电子、精细化工等产业实体开展更为广泛的合作。

而在浙江安吉，藤仓橡胶工业株式会社刚投入4500万美元，征用了100亩土地，正在兴建一座大型工厂。

安吉开发区招商一局局长潘司方告诉记者，受地震、海啸、核泄漏三重灾害打击，以及全球供应链紧张和近期日元波动等因素影响，日资企业还将加速向海外转移部分产能。

作为隔海相望的经济发达地区，中国江苏、浙江、山东、广东等沿海省份，自然成为日资转移的重要站点。记者了解到，相关省份正纷纷加入对眼下日本产业转移机会的争夺中。（21世纪经济报道）

奥巴马“愤而离席”

13日，美国两党围绕债务上限的谈判进入第三天。不过，当天并没有从白宫传来任何振奋人心的消息，反倒是充满了火药味。

周三到白宫出席两党谈判的美国众议院多数党领袖、共和党议员坎托会后对媒体说，当天在与国会领袖商谈时，总统奥巴马一度不辞而别。据坎托说，当他向奥巴马提议可以考虑先暂时通过一项规模较小的协议时，总统“变得非常激动”，断然回绝了这一提议，并称此轮谈判到此为止，随即起身离开了会场。

在两党债务谈判纠结之时，穆迪也来“添乱”。穆迪公司13日晚些时候宣布，将美国国债的3A评级列入负面观察名单。（上海证券报）

十二五期间钢铁业前十家产业集中度将提高至60%

在7月14日召开的第三届中国钢铁企业发展战略研讨会上，国家工业和信息化部原材料司司长贾银松表示，“十二五”期间，我国钢铁业将加快兼并重组，支持优势大型钢铁企业开展跨地区、跨所有制兼并重组，并鼓励各省、自治区、直辖市人民政府推动本地区钢铁企业的兼并重组。

“淘汰落后产能应该与兼并重组结合起来。”贾银松表示，我国将彻底淘汰400立方米及以下高炉、30吨及以下转炉电炉。同时要加大产业集中度，前十家产业集中度提高到60%以上。（中国证券报）

东吴动态

王炯：成长股标准是业绩每年增 50%

2011 年 7 月 15 日 东方早报

喜欢旅游的王炯，经常会和同事讲一个亲眼看到的故事：有一年去非洲，看动物狩猎，狮子去捕食一匹斑马，那个斑马已经被两只小狮子追得疲惫不堪，上气不接下气，与此同时狮子和斑马的距离在渐渐拉大，看到这里，斑马就喘了口气，这时两个小狮子就突然加快速度，蹿上去，第一口咬脚，把斑马咬倒，第二口咬到喉咙，把斑马给咬死了。

“第一个是在战术上先麻痹斑马，第二它知道关键先咬斑马的腿，咬倒在地，随后一口就直中要害。动物捕食从经验进化而来，我感觉很多东西是相通的，这个动作就跟我们做股票一样，一定要先有布局，另外就是在关键部位赶快下手。”王炯说。

“在关键部位赶快下手”的王炯，曾经一天之内加仓超过 20 个百分点。这和她给业内留下的“熊市里的明星”印象截然相反。

2008 年大熊市中，王炯管理的东吴价值跑赢大盘 22 个百分点，2010 年她管理的东吴价值和东吴进取策略分别进入股票型基金和混合型基金的前十名。

今年 39 岁的王炯目前担任东吴基金总裁助理兼投资总监职务，同嘉实基金副总经理兼首席投资官戴京焦一样，是目前公募基金中少有的分管投资的女性高管。但不同的是，戴京焦的投资经历偏向固定收益，而王炯则是以股票投资为主。

谈及眼下市场，王炯表示，目前 A 股仍属于一个反弹行情，整体上市场将维持一个震荡的格局。“我比较偏向符合未来经济转型的产业，但是转型的途径现在还比较模糊，行业配置上也比较模糊，因此这个时候更适合自下而上地选股，无论周期性个股还是消费和新兴产业股都有机会。”

更系统的思考

今年 5 月 16 日，东吴基金旗下两只基金同时发布基金经理变更公告——王炯不再担任东吴进取策略和东吴价值的基金经理。

“当基金经理会遇到很多问题，但来不及思考下去，也就是说提出了一个个课题，但最后都没有解决。”王炯解释说，身为一个基金经理，每天要处理海量的信息，没有时间停下来(比如对公司的模式进行系统思考梳理)，因为“(投资标的)等着你下锅呢，你还要赶着去看下一批”。

王炯的证券从业经历于 1998 年大鹏证券开始，她先后在大鹏证券综合研究所、证券投资部工作。而加盟东吴基金，则是环境所迫。在连续几年的熊市中，大鹏证券面临倒闭的处境。2004 年 5 月，王炯加入东吴基金，并于 2008 年开始担任东吴基金投资总监兼投资管理部总经理。

眼下，王炯从基金经理位置离任近两个月。“差不多每晚跟各行各业的人聊商业案例，我觉得原来模糊的东西逐渐变得清晰起来了，比如有些产业如果做不到前两名就应该退出。”

风险厌恶者

王炯在市场上崭露头角是在 2008 年。这一年，她凭借年初将仓位迅速降到 60%，最终跑赢上证指数 22 个百分点。

2008 年 1 月，美国的次贷危机越来越严重，新兴市场、发达市场的资金不断从股市中撤出，上证指数一路跌到 4800 点时，市场上仍然以看多者居多，认为只是牛市中的一次调整。

“我们公司投委会(投资决策委员会)讨论时，就我一个人看空，最后谁也说服不了谁。我们公司比较民主，我觉得风险太大，在 4800 点反弹时，便将仓位从 90%降到了 60%。”王炯说，“确实有压力，如果看错了，业绩肯定被抛在后面。”

但接下来的 2009 年，王炯因为谨慎却错过这轮行情。“回过头来看，经济并不好，公司也没有好的变化，2009 年其实是一个完全由流动性推动的行情，对公司业绩不需要计较太多，我当时对此反应比较迟缓。”

王炯说，自己是一个厌恶风险的人。“先让自己做一个很好的专业投资者，然后才是一个基金经理，而一个专业投资者对于风险的控制真的非常非常重要。”

这种偏好和她早年的经历相关。王炯说，从 2002 年到 2005 年的熊市期间读了很多书，发现从股市中最后幸存下来的投资者并不多，比如美国天才股票交易者杰西利维摩尔，经历了多次大起大落后，最后吞弹自杀。

“证券市场每轮行情只有 20%的人存活下来，这些人又在等待下一轮的熊市。”王炯说，“我希望赚钱有持续性和可复制性。很多钱你守不住，像搭积木一样，搭得好好的但一个大风吹来就垮掉了。赚多赚少是一个方面，但不能亏钱。”

50%仓位投资成长股

6 月 21 日，王炯给同事群发了一封邮件，给同事推荐了 10 本书——《特劳特营销经典系列》(全套 8 本)、《22 条商规》和《互联网商规 11 条》，组建学习小组，研究定位理论如何运用在投资领域。

“投资不是做预测，而是看到已经发生的未来。关键你有能力看到已发生的未来吗？”王炯说，读书则可以帮助自己有序而系统地思考，在其家里、公司的办公桌上随处可见各种书籍。

王炯喜欢挖掘成长股。她说，成长股一个很重要的标准是业绩每年至少能保持 50%的增长，比如 2006 年和 2007 年的房地产，而周期股不一样，今年业绩可能增长 30%，但明年又降下去了。“周期股高抛低吸，很刺激，但长期来看很难做到。”

除了看书，王炯经常也会去商场，看看身边发生什么。“有一阵子我发现身边的朋友都在吃某保健品，然后开始关注，研究投资最终取得了不错的收益。”

“我觉得每位基金经理都有自己的能力圈，证券市场上的钱是赚不完的，我喜欢成长股，在成长股上做得好，在其他方面就会有所舍弃。”王炯说，“以前我的基金成长股仓位占据了 50%。每个基金经理的风格不同，具体配置由基金经理根据自己的风格决定。”

基金投资的几种常规策略

基金投资有什么策略,从常规思路去想,我们第一个想到的就是基金定投,基金定投这一方法操作简单,已为广大的投资者所熟悉,关键是在长期的投资中,投资者会怀疑这一方法的有效性,特别是在市场下跌的时候更不容易坚持。长期的定投确实单调的消磨人的意志,但这一方法确实有效,投资者不必怀疑这一点。

除此之外,我们还可以看到以下几种传统的基金投资策略。

首先就是价值平均策略。这一方法要求投资者所持基金的价值必须定期定额的增长。要做到这一点,投资者需要在市价下跌的时候投入更多的资金以抵消账户内当时的损失,而在市价上涨后要减少购进数量,甚至可以停止投资、或者出售一部分基金。与定投方法相比,价值平均法带有一套内在的卖出法则。从收益上讲,价值平均法的总收益和年平均收益都明显高于定投,充分体现了基金投资的主动策略追求投资回报最大化的思想。

第二种传统策略是资产配置策略,是决定如何在股票型基金、债券基金及各自更细的基金类别间分散投资。这种策略认为,要想取得良好的长期投资业绩,就应当在适当的时候进入适当的市场。采纳资产配置策略,投资者应根据资金的投资目标,对基金投资的资产进行目标配置,确定各类型基金的比重,并在既定的时间进行再平衡操作。很多投资者采用策略性资产配置,即各资产间的比重是可变的,当市场环境发生变化时,投资者相应改变资产配置比重以重复利用难得的市场机会。但是,对一般的投资而言,固定比重配置是一种好的方法,它使得投资者不得定期检查自己的投资结构,并按照既定的规则操作。

接下来还有买入持有策略。投资者采用简单的买入持有策略,在几年的投资期中将获得可观的收益。买入持有的策略适合所有的投资者,该策略在一个长期内逐步上升的资本市场中是有效的。投资者采取这种简单的投资方法,忽略短期的市场波动,在一个较长的时间内,能够分享到市场的一般收益。但是,买入持有策略倾向于进行长期投资,短期投资风险较大,如果错过了市场大幅上升的年份,投资效果会大打折扣,甚至会有不小的亏损。

因此,很多人认为,虽然买入持有策略在长期内能给投资者带来合理的回报,但是这是一种寂寞的投资方法,面对账户的涨涨跌跌,很多投资者相信自己能够把握好市场的节奏,回避下跌的风险,扩大账户收益。实际上,无论是专业的机构投资者,还是一般的个人投资者,很难通过市场择机获得持续的收益。不过,海外的一项研究表明,市场择机策略要能够有效,投资者对多头市场和空头市场预测的准确度必须至少在70%以上。

不过,无论是买入持有策略,还是市场择机策略,进行一次性的操作总会有很大的风险,因为判断市场的位置很难。因此,建议投资者采纳分批购买策略,这种策略不需要对市场进行预测和判断。如果投资者放弃对市场时机的预测和判断,在不同期间分批买入并长期持有,也能取得不错的收益。

热点聚焦

美联储内部意见分歧扩大,带给市场更多忧虑

美国联邦储备理事会(美联储)给市场带来的只是更多的忧虑。联邦公开市场委员会(FOMC)上次会议的记录表明,联储究竟是应该放宽货币政策以应对居高不下的失业率,还是及早开始收紧政策来遏制通胀,这两种意见日益变得水火不容。已然心神不宁的投资者现在还要担心,联储的双重使命也许无法兼顾。

这些纷繁乱象让投资者疲于应付。欧洲危机已经从希腊,爱尔兰和葡萄牙这些二线国家扩散到了意大利。意大利可是欧盟创始国之一,国内生产总值(GDP)位居全球第八位。美国未来三周面临技术性违约,而预算谈判却无法取得进展。中国通胀以及美联储量化宽松政策结束也正在产生日益重大的影响。在此基础上,市场或有可能对美联储发出的一些明确信号产生反应。

不过,这并非全部问题。除了FOMC承认就业和通胀前景"异乎寻常地不确定"之外,6月21-22日会议记录还显示强硬派和温和派之间的分歧不断加大。一些与会者相信,物价上涨预示着,政策紧缩的时间可能要比"目前预期的更早"。而其他人则认为,新一轮货币政策刺激举措也许很有必要,尤其是如果经济成长不能令就业增长加快的话。

到这里,美联储双重使命的问题就突显出来了。如果联储的任务只是维持物价稳定,那么委员会成员在问题的迫切性上也许会存在分歧,而一旦通缩真的有可能停止,他们在政策的大方向上就会取得一致。然而由于有了促进充分就业这另一项责任,FOMC委员们争吵的就不仅仅是政策的力度,还要包括政策方向了。

如果高失业顽疾难治,而通胀依然匍匐前进,这种进退两难的境地只会变得更加严重。目前要求采取第三轮购债行动的呼声日甚,同时也不乏上调联邦基金利率的倡议,美联储夹在中间将会变得更加痛苦不堪。联储内部分歧严重的迹象不断显露,市场期望能从央行成员那里得到的,不再是冷静审慎的领导,而是他们根本不想要的东西。(路透社)

机构观点

兴业证券：战略退却 战略相持

三季度股市不具备大行情的基础,但会从二季度的战略退却转入战略相持阶段。相对于二季度适度提高,攻防兼备的适中仓位。配置上,谨慎对待已反弹一定幅度的周期股,更应关注中报业绩超预期的机会以及大股东增持的机会,可以精选被“错杀”的中小成长股。主题性投资机会中相对看好水利、军工、地方国资重组等概念。

(本页无内容)

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。