

今日关注

- 进口天然气 将按一定比例返还进口环节增值税

财经要闻

- 标普：地方融资平台贷款风险不会影响中国主权信用评级
- 东莞多家大型鞋企关闭搬迁 每双鞋只赚到20美分
- 穆迪或遭美国司法部调查
- 萨科齐临时决定访华 再论全球金融市场波动

东吴动态

- 东吴新产业拟任基金经理任壮：
寻找“笑到最后”的产业新星

理财花絮

- 基金投资如何赚钱？

热点聚焦

- 美股重挫 股神失手

机构观点

- 银河证券：震荡依旧，低点2300-2500概率大

旗下基金净值表

2011-08-22

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8265	2.5465	-1.83%
东吴动力	1.2543	1.8343	-1.95%
东吴轮动	1.0269	1.1069	-0.43%
东吴优信 A	0.9662	0.9782	-0.20%
东吴优信 C	0.9582	0.9702	-0.20%
东吴策略	1.0492	1.1192	-1.44%
东吴新经济	1.0630	1.0630	-0.93%
东吴新创业	1.0260	1.0860	-1.54%
东吴中证新兴	0.8450	0.8450	-0.94%
东吴增利 A	1.0010	1.0010	0.00%
东吴增利 C	1.0000	1.0000	0.00%

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为2011-8-19净值。

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.9229	3.30%
东吴货币 B	0.9894	3.56%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2515.86	-0.73%
深证成指	11112.64	-1.67%
沪深 300	2777.46	-0.33%
香港恒生指数	2158.75	0.92%
道琼斯指数	10854.70	0.34%
标普 500 指数	1123.82	0.03%
纳斯达克指数	2345.38	0.15%

今日关注

进口天然气 将按一定比例返还进口环节增值税

记者 22 日获悉，财政部会同国家海关总署、国家税务总局联合发布通知称，经国务院批准，对进口天然气（包括液化天然气）按一定比例返还进口环节增值税。

通知明确，在 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间，在经国家准许的进口天然气项目进口天然气价格高于国家天然气销售定价的情况下，将相关项目进口天然气（包括液化天然气）的进口环节增值税按该项目进口天然气价格和国家天然气销售定价的倒挂比例予以返还。

对 2010 年底前“中亚-中国天然气管道”项目进口的天然气，也按上述政策返还进口环节增值税。

同时发布的《天然气进口环节增值税税收返还暂行规定》明确，《暂行规定》所指经国家准许的进口天然气项目为经国家发改委核（批）准建设的天然气管道和 LNG 接收装置项目，包括“中亚-中国天然气管道”项目和广东、福建、上海液化天然气项目，以及今后经国家准许的其他项目。

《暂行规定》同时明确，在计算进口价格的算术平均值时，应将三个月内同一企业在同一项目项下规模内进口的所有天然气包含在内。

在国家准许项目年度进口天然气总规模内，符合相关规定的开展天然气进口业务的企业在该项目项下三个月（1-3 月，4-6 月，7-9 月，10-12 月，具体进口时间以进口报关单上列示的“申报日期”为准）内进口天然气价格的算术平均值高于这三个月内国家天然气销售定价的算术平均值时，按规定返还该企业相应比例的进口环节增值税。

《暂行规定》同时明确了进口天然气价格和国家天然气销售定价倒挂比例的具体计算公式，相关计算以三个月为一周期。同时，只有当三个月进口天然气价格的算术平均值高于同期国家天然气销售定价的算术平均值时，才能认定进口天然气项目进口价高于国内销售定价。

财经要闻

标普：地方融资平台贷款风险不会影响中国主权信用评级

中国的公共财政非常健康，即便地方融资平台贷款出现损失，仍然有能力消化吸收，不会影响中国当前的主权信用评级。8月22日，信用评级机构标准普尔公司（Standard&Poor's）董事总经理、全球主权政府和国际公共产业评级主管 David Beers 在媒体发布会上做出上述表示。

David Beers 表示，地方融资平台贷款，还包括为应对危机而大量放贷的方式，会给中国政府带来不少的或有负债。理性来看，现在的或有负债有可能会进入政府的资产负债表中，但就目前的中国政府的资产负债表的情况来看，债务即便发生，也有能力吸收消化，中国目前的信用评级与当前的状况是相符的。（证券日报）

东莞多家大型鞋企关闭搬迁 每双鞋只赚到 20 美分

8月初，东莞的厚街镇看起来繁华依旧。而实际上，这个全球最重要的制鞋基地此时暗流汹涌，一批人无比躁动，最焦急的莫过于上游鞋材供应商，频频游走于客户间，担心对方忽然人去楼空，自己将遭“灭顶之灾”。

近来，东莞制鞋业风声鹤唳，不断传出工厂关闭的消息。经《第一财经日报》记者调查发现，东莞中大型企业如安加鞋业、飞利达鞋业、联运鞋业等公司已关闭或搬迁，麦斯鞋业、惠丰鞋业、永盛鞋业等多家鞋企正在大范围缩小生产规模，以应对订单不足以及不断攀升的成本压力。这些鞋厂动辄几千人甚至上万人。（东方网）

穆迪或遭美国司法部调查

美国政府与国际信用评级机构之间的矛盾似乎有激化之势。

据海外媒体报道，有消息人士透露，美国司法部已经加入美国证监会（SEC）行列，针对标普与穆迪在金融危机时期扮演的角色展开司法调查，以查明其是否未尽职把关，给予房地产抵押债券不当评级而引发全球金融危机。

SEC 紧盯标普与穆迪在抵押贷款债券交易上扮演的角色已有数月时间。美国司法部也将调查矛头指向穆迪，以查清其与引爆金融危机的结构性产品之间的关联。

而标普昨日再度为调降美国信用评级辩护，称美国财政部对其 2 万亿美元债务计算有误的指责存在错误。（证券时报）

萨科齐临时决定访华 再论全球金融市场波动

法国总统萨科齐决定于 25 日（周四）临时访华，并希望在同中国国家主席胡锦涛的非正式会见中就近日的全球金融市场波动加以讨论。

《第一财经日报》从法国萨科齐总统办公室获悉上述消息；法国今年担任二十国集团（G20）峰会轮值主席国，而萨科齐的访华之旅是其近日同世界各国领导人积极沟通计划的一部分。

自担任 G20 峰会轮值主席国开始，萨科齐以及法国外交部门极为看重中国在 G20 峰会中所扮演角色：萨科齐一度猛烈抨击美元霸权，欲建立新的货币秩序，并亲赴中国参加 4 月在南京举办的国际货币体系研讨会，意欲用支持中国货币加入 SDR 一揽子货币的方式拉拢中方，不过并未成功。（第一财经日报）

东吴动态

东吴新产业拟任基金经理任壮：寻找“笑到最后”的产业新星

2011 年 8 月 22 日 上海证券报

作为国家“十二五”规划的重点，新兴产业代表未来 10 年经济结构调整的方向，成为推动经济新一轮繁荣的重要引擎。即将于近期发行的东吴新产业基金拟任基金经理任壮表示，在“转型”大背景下，需要用更加广阔的视角去寻觅投资良机，进行更具创新性和全局性的布局，寻找真正能笑到最后的产业新星。

“新机遇”拐点闪现

“2008 年至今，市场走向每次出现拐点都源于“超预期事件”的推动。”任壮告诉记者：“比如 4 万亿投资的决策、美国第二次量化宽松政策（QE2）的推出、央行货币政策的收紧等，都对当时市场的走势产生了巨大影响。”

而在任壮看来，当下市场也面临着“拐点”的契机。

“从目前情况看，一方面，全球经济复苏背后的流动性过剩再度发酵，美国再度向市场注入流动性概率上升；另一方面，国内宏观调控收紧的力度再持续加大的可能性很小，现在处于政策观察期，不仅如此，管理层近期还释放出结构性放松的信号。这些对于市场的后续走势都有一定积极作用”。

综上，任壮对于 A 股市场的后市表现相对看好：“政策预期拐点”已出现，这是市场见底信号；流动性拐点到来，通胀未来几个月会见顶；上市公司业绩或在三季度出现拐点，也就是业绩见底。

“新视角”寻觅良机

任壮表示，作为国家“十二五”规划的重点，新兴产业代表未来 10 年经济结构调整的方向，成为推动经济新一轮繁荣的重要引擎。

谈及此番发行的东吴新产业基金，任壮表示该基金所投资的新产业不仅涵盖了战略性七大新兴产业类上市公司，还包括未列入此范围的其他新兴产业类上市公司。“在“转型”的大背景下，我们需要用更加广阔

的视角去寻觅投资良机，进行更具创新性和全局性的布局，寻找真正能笑到最后的产业新星”。

当前，任壮将“新视角”下的投资机遇主要聚焦在煤炭板块上。“随着市场的演绎，煤炭股已经不再单纯属于周期类品种，我们希望更多挖掘其潜在的战略性资源的新属性”。

任壮是业内最早成功挖掘包钢稀土牛股的基金经理，他表示此番看好煤炭股的逻辑与此前掘金包钢稀土如出一辙。“地方政府对煤炭进行兼并重组，煤炭整体供给收紧，行业话语权提升；光伏、风能和核电等新能源发展时间较长，新能源在短时间内对我国以煤炭为主的能源格局不会产生冲击；近年煤炭需求将稳步提升，煤价上涨空间较大，煤炭股存在估值提升空间”。

“新阵营”再添一军

“早在 2009 年，东吴基金就开始着力在咨询你思念个产业领域布局，从人才配备、投资研究、产品设计和资源整合等各个方面都向新兴产业领域倾斜，新兴产业投资为公司发展战略。”任壮对记者表示，而此次发行的东吴新产业基金，更是使得东吴的“新阵营”不断壮大。

在业内，任壮属于风格较为鲜明的基金经理，“看得远、拿得久、逻辑清晰”是市场对其投资风格的概括，而稳定的投资风格也为市场接受。资料显示，其所管理的东吴行业轮动自其接受的 08 年开始，规模逐渐提升，尤其是在今年市场持续动荡背景下，规模逆市增长至 40 亿左右。

除了个人业绩表现不俗，东吴金基金在新产业领域的投研平台也值得一提。据了解，东吴基金在业内最早成立了新能源、新消费、新技术及应用等对新兴领域进行研究的三“新”小组，突出的投研实力为旗下基金成功推荐了多只个股，新后推出了东吴新经济、东吴新创业、东吴中证新兴产业等投资产品，形成了独具特色的产品线。

基金投资如何赚钱？

如果把投资基金比作一场不间断的旅行，不论是经历的坎坷，还是品略了沿途的美景，我们都要懂得回过头来看看，做出自己的总结，什么是值得“留恋”的，什么是值得“遗忘”的，当然，这代表的是投资经验的摒弃与传承。

市场诞生以来就一直处于周而复始的牛熊交替轮回中，即便是像 2007 年那种超级大牛市，投资热点也是阶段性转换的。因而，基金业绩处于阶段性动态变化中，要想使你的投资活动持续立于不败之地，需要定期对这样几个问题进行总结和分析：当初所买的基金与当前的市场状态是否匹配？基金经理的能力表现究竟如何？当初使用的投资方法经过一段时间的实践检验效果如何

首先，应对前一阶段基金业绩的表现进行冷静分析，从选基和择时两个方面找出导致投资成功或失败的原因。你应该先认真研读基金的最新投资报告，尤其要通过重点研读十大重仓股名单和大类资产配置比例了解该基金经理的投资风格。然后回忆一下，当初促使自己做出买入决定的理由是什么？最后看一下该基金的实际表现与当初的判断是否存在显著差别？这样，你就对当初选基的方法是否妥当有了比较客观的结论。此后，还应回忆一下自己当初使用了哪些预测手段，并将当前的市场趋势同当初的主观预期做比较，这样，你就对当初的预测手段是否正确有了比较客观的结论。

其次，依据总结分析的结论决定是否需对手中所持有的基金实施调整。使你的基金品种与当前的市场状态保持匹配，并只买由能力突出者管理的基金。

最后，定期对投资情况进行总结分析并不意味着你要天天盯着净值看，考虑到市场运行节奏和基金投资报告发布周期，每次总结的间隔时间以一个季度为宜。这样做的最终目的是为了给今后的投基活动积累行为准则。所以，不论前一阶段的投基成功或失败，都应将选基和择时的方法以及由此产生的投资结果分门别类地记录下来，并长期坚持。经过一个阶段的积累就可以明了，在什么情况下使用什么方法才能找到让自己满意的基金。

热点聚焦

美股重挫 股神失手

美股近一个月以来的表现颇有金融危机重现之势。三大股指连续 4 周下挫，美国政治僵局、欧洲主权债务问题和美国经济恶化的担忧，已然让投资者信心跌至谷底

重心下移

上周，道琼斯工业指数、标准普尔 500 指数和纳斯达克综合指数分别累计下跌 4.01%、4.69% 和 6.62%。

美国股市上周呈现“倒 V”型走势。由于市场预计，欧洲领导人可能达成某种协议来帮助解决不断蔓延的债务危机。同时，虽然经济增长放缓，但一系列的收购活动凸显了美国企业的抗冲击能力。上周美股开局表现强劲。

但这种乐观情绪没持续多久，由于对全球经济增长的担忧重燃，多家投行发出全球经济增长警告和更广泛的系统性金融问题促使投资者重新调整了预期，致使美股后半周出现大幅下挫。上周四，道指、标普 500 指数和纳指的跌幅分别达到 3.68%、4.46% 和 5.22%。

7 月 25 日以来，标普 500 指数已经下跌约 16%，这意味着美股市值蒸发约为 3 万亿美元。统计数据显示，截至 8 月 8 日，标普 500 成分股的市盈率已经跌至 12.3 倍，接近 2009 年 3 月以来的历史低点，当时的平均市盈率为 12.2 倍。

担忧上升

“投资者信心原本处于摇摆不定中。全球经济疲软预期上升，投资者信心开始倾斜。”美国金融服务公司 AMP 首席市场策略分析师大卫·乔伊表示。

上周，摩根士丹利经济学家削减了今年全球经济增长的预测，并表示美国 and 欧洲正“危险地接近衰退”。摩根大通也指出，接下来两个季度，美国住房市场和消费者信心数据将显著低于投资者预期。与此同时，花旗集团也下调了对美国经济增长的预估。

而对于欧洲债务问题，尽管有金融界人士认为，短期内，欧债危机并不会对欧元区之外国家的经济增长产生较大冲击，但美联储称要加强对欧洲大银行在美机构监管的消息，使美欧国家的主要银行股都被市场抛弃。

大卫·乔伊指出，欧洲债务危机的蔓延，使投资者担忧欧洲银行业相关问题可能会蔓延至美国银行系统。

不过，市场信心也并非一边倒。招商证券（香港）董事总经理温天纳认为，欧债危机不会像次贷危机一样全面失控。因为次贷危机时期，大规模的流动性冻结和资产负债表恶化大规模蔓延，是导致调整市况失控的主要原因，而目前的问题尚未达到这一地步。

大鳄失手

就在恐慌情绪蔓延市场、部分股票遭遇大面积抛售、估值持续走低之时，资本大鳄们开始反其道而行。他们用行动表示“机会来了”，但今时不同往日，大鳄们能否再度弄潮，仍充满未知数。

近日，“股神”巴菲特在接受美国媒体采访时表示，8月8日，受标普下调美国评级影响，标普500指数狂泻近7%，创下自2008年12月以来最深跌幅，而当天巴菲特却“在股市上投入了比今年以来其余任何一天更多的资金”。就在巴菲特大举“抄底”以后，标普500指数反弹幅度一度达到8%。但8月16日以来的下跌，有可能让这位“股神”失手。

一项对于对冲基金的调查数据显示，因欧洲债务危机和经济增长放缓预期，对冲基金看空全球股市的比例已经达到2009年7月以来的最高水平。截至8月16日，对冲基金全球资产配置指数由2011年2月的高点54.2下降至45.8。

温天纳指出，美国经济数据转暖、欧债危机解决均需要时间，因此美股会在低位徘徊一段时期，持续反弹也需要等到经济第二次探底的风险原则上解除。“这个时间最快也要在10月之后”。

“事实上，经济低迷和停滞，并不意味着股市继续下滑。随着它们的估值回落，市场上具有吸引力的股票将浮出水面。”美国一家金融服务机构的首席投资官埃里克·迪尔表示，“目前，受舆论影响，市场沽空的股票主要是金融股，其他一些盈利状况良好的公司，仍然值得关注。”（国际金融报）

机构观点

银河证券：震荡依旧，低点2300-2500概率大

A股反弹遭遇夭折。目前来看，国内政策、国际市场这两个压制A股的短期力量还在发挥作用，A股自身的业绩和估值只能起到抵抗下跌的作用，但不构成反弹动力，A股短期难以摆脱震荡格局。以美国大危机后的股市表现看，震荡低点2300-2500概率很大。

1、A股短期纠结于国内政策和国际市场两方面因素

国内方面，上周内央行分别调升了一年期、三个月期和三年期央票发行利率8个基点以上，并重启了三年期央票的发行，加息预期重新抬头。另一方面，房地产政策也将加码。上周住建部公布了新增限购城市的5项标准。

国际方面，7月份美国房屋销量出现了3.5%的下降。最近一周新增失业福利申请数量上升9,000人，季调后突破40万关口，高于市场预期。费城联邦储备银行8月制造业指数大跌至-30.7，为2009年3月以来最低水平。此外，摩根士丹利和高盛在近期同时下调了对今明两年全球经济增长率的预期。

2、A股有支撑基础，震荡时代低点为2300-2500点的概率较大

虽然近期A股市场再现疲弱，但消息面仍然有些利好因素。首先，地方融资平台的风险已大为缓解。其次，上周国务院副总理李克强在香港表示，将允许以人民币境外合格机构投资者方式（RQFII）投资境内证券市场，起步金额为200亿元，对于A股市场是个长期利好。再者，较好的中报业绩和大盘股的超低估

值能够对股指形成一定支撑。从已经公布中报业绩的 1289 家上市公司来看，净利润同比增长 34.39%。从估值水平来看，与 2008 年 11 月时相比，当前代表超级大盘股的上证 50 指数 TTM 市盈率为 10.43 倍，低于当时的 12.36 倍，中小板股票的市盈率则大大高于当时的估值水平。因此，A 股相对稳定，主要是 A 股处于震荡底部区域。

参考大危机后的股市表现，上证综指 2300-2500 点或为震荡低点概率大。我们对未来较长时期的国际国内股市的看法是进入了震荡时代。从美国上百年的股市历史看，大牛市之后通常会持续大约 18 年的震荡时代，大危机结束则是在创出历史极低点之后再进入震荡区间，在整个震荡时代都会高于这一点位。按照 1929 年道琼斯指数的下跌反弹及震荡区间测算，2300-2500 点成为整个震荡时代低点的概率较大。

3、市场反弹还需物价明显放缓

投资建议：

短期来看，我们认为国内政策变动空间不大，国际市场对 A 股还可能产生扰动。A 股自身的业绩和估值限制了下跌空间，但刺激 A 股大幅反弹的动力尚未形成，区间震荡将是短期的主要特征。全球经济的不确定性限制了周期类股票的表现，稳定增长的防御类板块，如大消费概念包括食品、纺织服装、商业贸易，以及受益于人民币升值的航空、造纸可进一步关注。此外，金融板块也可关注，银行业的低估值高增长，融资融券放开有利于证券行业。

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。