

今日关注

- 发改委着力稳物价 楼市调控不放松

财经要闻

- 民营油企将集体上书国务院 反对油价调整周期缩短
- 发展中国家涉华贸易摩擦激增 警惕多国围堵出口
- 大银行回应巨亏质疑：做空黄金期货为对冲风险
- 渤海高酸性溢油遗祸甚烈 多方欲起诉康菲

东吴动态

- “地量”难言“地价”

理财花絮

- 抄底时该如何选择基金

热点聚焦

- 新三板概念获强心针

机构观点

- 海通证券：今日风险事项集中，操作仍需保持谨慎

旗下基金净值表

2011-08-25

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8556	2.5756	1.91%
东吴动力	1.2848	1.8648	1.49%
东吴轮动	1.0564	1.1364	2.69%
东吴优信 A	0.9777	0.9897	0.92%
东吴优信 C	0.9696	0.9816	0.92%
东吴策略	1.0728	1.1428	1.17%
东吴新经济	1.0950	1.0950	1.86%
东吴新创业	1.0470	1.1070	1.36%
东吴中证新兴	0.8750	0.8750	2.10%
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	0.4181	3.45%
东吴货币 B	0.4846	3.70%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2615.26	2.92%
深证成指	11598.93	3.20%
沪深 300	2903.84	3.34%
香港恒生指数	19752.50	1.47%
道琼斯指数	11149.80	-1.51%
标普 500 指数	1159.27	-1.56%
纳斯达克指数	2419.63	-1.95%

今日关注

发改委着力稳物价 楼市调控不放松

国家发改委主任张平昨天表示，价格总水平仍可能高位运行是目前影响经济稳定运行的重要不利因素之一。下一步要毫不放松地加强价格管理，促进物价总水平基本稳定。他同时表示，要坚持房地产市场调控决心不动摇、方向不改变、力度不放松，不折不扣地将各项调控政策落到实处。

张平是在向全国人大常委会作今年以来国民经济和社会发展规划执行情况的报告时作上述表示的。他说，从趋势看，全球流动性宽松的局面短期内难以改变，国际市场大宗商品价格仍处高位，输入型通胀影响没有明显减弱；国内生产成本上涨压力依然存在，资源要素价格矛盾比较突出；再加上部分自然灾害、舆论炒作等因素都可能增强通胀预期，增加了完成全年预期目标的难度。

张平指出，要继续把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务，切实落实好已出台的各项政策措施。加强重要商品市场调控和产运销衔接，组织好主要粮食品种和食用植物油收购，充实短缺品种储备，适时增加市场投放。

同时，抓紧出台促进物流业发展的税收、收费政策细则，进一步规范和降低流通环节不合理收费。强化市场价格监管，依法查处恶意炒作、串通涨价、哄抬物价和滥用市场支配地位等违法行为。加强舆论引导，稳定社会预期。

就下一步工作，张平表示，要加快转变经济发展方式，继续加强和改善宏观调控，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，着力稳定物价总水平，加快推进结构调整和节能减排，大力保障和改善民生，促进经济平稳较快发展和社会和谐稳定，努力实现“十二五”时期经济社会发展良好开局。

此外，虽然目前一些城市房地产市场已出现降温迹象，但张平仍然表示，下一步要继续扎实做好房地产市场调控，遏制房价过快上涨。他指出，要坚持房地产市场调控决心不动摇、方向不改变、力度不放松，不折不扣地将各项调控政策落到实处。

张平表示，要进一步强化地方政府稳定房价和住房保障责任，严格实施抑制投机投资性购房需求的政策措施，认真落实住房用地供应计划，加大普通商品住房建设力度，努力增加有效供给。

与此同时，要按照确保计划落实、确保建设质量、确保分配公平的要求，继续抓好保障性安居工程建设资金筹措和土地供应，切实加强全过程质量管理，尽快完善准入标准、审核程序、动态管理和退出办法等制度，强化社会监督。要进一步建立健全符合国情的住房保障制度。

财 经 要 闻**民营油企将集体上书国务院 反对油价调整周期缩短**

美国能源情报署(EIA)23日公布的每周调查显示,上周美国常规无铅汽油价格平均为每加仑2.7美元,约合人民币5.3元/升。而8月25日,北京市93号汽油的零售价为7.85元/升。

正在酝酿中的成品油定价机制改革令民营油企忧心忡忡。昨日,《第一财经日报》记者从中国商业联合会石油流通委员会处获悉,他们根据会员企业的反映,已经起草一份文件,准备近期上书发改委和国务院。文件的主题就是暂时保持成品油调价机制规定的22个工作日的调价周期。(第一财经日报)

发展中国家涉华贸易摩擦激增 警惕多国围堵出口

《经济参考报》记者根据商务部公开信息初步统计,年初至今,阿根廷、墨西哥、巴西、土耳其、印度等发展中国家的涉华贸易救济案件已多达约40起,其中新发起案件14起。

专家提示,一方面,新兴经济体对华发起的贸易救济措施案件增多,金额也显著增加;另一方面,受累于债务危机,欧美贸易保护可能浪潮再起,须警惕多国围堵我出口的局面出现。(经济参考报)

大银行回应巨亏质疑:做空黄金期货为对冲风险

中国证券报记者通过采访多位银行人士了解到,多家银行在期货市场的黄金空单主要是为了套保和套利,并非投机,所以并不可能出现实质亏损。而市场对于银行的巨额浮亏的质疑,其实只考虑了交易的一端,过于片面。在目前黄金市场剧烈波动的情况下,银行在上期所的空头仅是避险组合的一部分,银行不会去单边投机,一般都是套保或者套利。(中国证券报)

渤海高酸性溢油遗祸甚烈 多方欲起诉康菲

渤海蓬莱油田事故发生几近三月,但仍然溢油不止。在此期间,作为事故责任方的康菲公司,鲜有对外披露所溢原油的油品。

8月24日,由中华环保联合会、盈科律师事务所联合举办的渤海溢油污染专题研讨会在京召开,与会的海洋专家指出,“此次溢油油品为高酸性油品,对海洋生物危害巨大。”

而发生在昌黎、乐亭等地的扇贝大量死亡情况,多位专家表示与此次溢油有因果关系,“渤海每年都会发生原油泄漏,此次就是一根稻草,将海洋生物逼上绝境。”(中国经济网)

东吴动态

“地量”难言“地价”

2011年8月25日 中国证券报

A股成交在“地量”中徘徊，A股估值则在历史底部踌躇，这是否意味着A股已是“危”中见“机”？应该如何理解本周A股成交量创新低？本期中证面对面特邀中欧基金公司投资总监周蔚文和东吴行业轮动基金经理兼东吴新兴产业基金拟任基金经理任壮，就此话题展开深入探讨。

不确定性困扰市场

主持人：8月9日A股小幅反弹以来，成交量却逐步走低，本周沪市成交更是频现“地量”。有观点认为，A股近期缩量的背后潜藏着“变局”，两位是否认同这种观点？

任壮：从国内外经济形势来看，目前面临着诸多不确定因素。不过，可以肯定的是，市场当前已处在一个相对低估的状态。2008年全球金融危机以来，影响整个资本市场运行趋势的主要因素是政策预期。本轮自去年11月份开始的市场调整，主因是央行执行紧缩货币政策和地产调控等政策的综合。最近我们观察到，紧缩货币政策有可能进入尾声，未来继续快节奏和大幅度继续紧缩的概率很小，政策预期进入拐点期。因此，从未来市场运行来看，目前是处在相对低位。

周蔚文：目前欧洲债务危机前景尚不明朗，我国经济增长速度仍在下滑。在此背景下，如果没有政策因素推动，目前还不能过于乐观。不过，货币政策应该不会进一步紧缩，存在结构性放缓可能。此前，一些部委曾表态，会对中小企业融资予以扶持，而银监会也曾表示会向保障房建设提供信贷支持。另外，不排除一些对国计民生关系很重要的项目上，政府在融资方面会有所倾斜。

主持人：有观点认为，A股其实不缺资金，但A股成交量却在不断萎缩，怎样解释这种现象？

周蔚文：我国货币总量高达60多万亿，整个社会存量资金很大，所以大家普遍认为A股不缺资金。但是，庞大的存量资金却没有体现在股市中，主要是因为A股赚钱效应不明显，外围资金没有进来。市场融资量较大，导致资金呈现抽离状态，使A股表现出资金紧缺。如果A股企稳甚至出现了赚钱效应，那存量资金将会涌进来，成为A股的增量资金。

任壮：其实市场任何时候都不缺资金，缺的只是对未来的信心。目前来看，货币政策是影响市场趋势信心的最重要因素。从2008年、2009年一直到现在，每一次货币政策转向或者货币政策预期发生改变的时候，都会形成一个市场顶部或底部。就目前来看，如果货币政策未来会发生转向，将会对市场趋势产生较大影响。需要强调的是，目前属于全球经济复苏下的货币流动性过剩，因此不仅要关注我国央行的货币政策，还要站在全球流动性角度来分析包括美联储在内的全球政策取向。

经济不会“硬着陆”

主持人：我国经济增速将逐步下滑，这已经成为业内共识。下滑过程中会不会出现“黑天鹅”事件，导致我国经济出现“硬着陆”呢？

任壮：从我国经济结构来看，目前主要是依赖投资和出口，有可能导致我国经济出现意外波动风险的因素主要在于出口。目前来看，欧美经济近期都出现较大波动，虽然就目前的数据而言，其对我国出口影响并不明显，但未来将会逐步体现。需要注意的是，我国在投资方面的回旋空间依然很大，这对于稳定我国经济增长具有重要意义。近年来我国经济出现两个显著信号：第一，东南部一些沿海城市的产业正逐步转移到中西部，使中西部制造业发展和产业布局的调整处于加快趋势；第二，沿海城市也出现了包括技术、服务等方面的产业升级。另外，房地产投资数据也并未如预期般快速下滑，国内三四线城市的地产投资增速依然明显。综合以上分析，我国经济“硬着陆”风险较小。

主持人：股市常被称为经济“晴雨表”，这两个月陆续公布的上市公司中报也被视为一次检验我国经济成色的机会。两位觉得上市公司中报符合预期吗？

周蔚文：从中小盘股来看，中报基本符合我们此前预期，在今年的一波调整后，市场对其预期进行了适度下调。对于传统大盘股，尤其是银行业的中报，则需要从多个角度去判断。银行业中报盈利状况确实比预想的好一些，但由于影响银行业绩的一个重要因素是拨备，目前拨备尚未充分反映银行资产的真实情况。因此，尽管银行业绩很不错，但估值却不断创新低，因为大家对拨备是否充分存在疑虑。

任壮：影响银行估值的因素主要包括两个方面，一是对银行盈利增长预期，另一个则是对银行资产风险的预期，这两个预期都将会明显体现在银行估值中。目前来看，整个市场对经济波动风险的担忧依然存在，包括对地方政府融资平台的潜在处理风险，这使资产风险成为当前影响银行业估值的最重要因素。不过，需要指出的是，无论是动态的 PE 还是动态的 PB，银行板块当前都处于相对历史底部区间，目前银行股估值水平已隐含了对未来经济增长波动风险的担心。因此，假如不用担心银行在资产风险方面的大波动，市场对银行业的估值方法将会从目前的 PB 估值转向以业绩增长为核心的 PE 估值。

结构性机会犹存

主持人：最近一段时间我们发现，尽管市场整体处在低迷状态，但部分个股尤其是消费板块表现强劲，这很容易令人回忆起去年 A 股的结构性价行情。两位认为历史会重演吗？

周蔚文：在全球经济没有出现明显增长点的情况下，不会出现强劲经济复苏。因此一般的传统产业不存在很好的投资机会。但我国经济总量很大，目前又处在转型期，一定会有一些产业或者区域出现好的投资机会。产业方面，我们会看到消费、新兴产业以及新型煤化工等都蕴藏着很多机会；区域方面，如可能获得大量投资的新疆等地，有望成为局部亮点。

任壮：目前影响市场最主要的因素是政策预期。经济波动风险仍在，货币政策处于紧缩状态，这些都压制周期股估值，导致周期股处在历史底部区域。具有稳定业绩增长的行业，如食品饮料等则获得了相对较高的估值。但这种结构性价行情能否延续，将取决于市场对政策走向的预期，而政策出现转变的可能性是存在的。如果市场预期在海外经济剧烈波动背景下，我国货币政策出现结构性放松甚至发生趋势性拐点，那未来周期股就会出现估值修复行情。

主持人：在四季度乃至更长时间内，A 股投资中两位重点关注哪些行业？

周蔚文：要寻找我国经济总量增速下降中的局部亮点，而新型煤化工就是亮点之一，它带来的产业链包括新型煤化工的工程设计、工程施工、设备制造等。新型煤化工在技术上已经成熟，一些示范项目也开始盈利，未来几年将有望大规模推广。更重要的是，新型煤化工的发展不仅符合中央政府的利益，缓解我国的石油依存度，也符合地方政府的利益。庞大的投资额可以拉动当地经济和就业，并且帮助部分地区将资源优势转化为经济优势，这将促使新型煤化工未来出现较快速度的增长。

任壮：未来我国经济的大方向是产业升级和结构调整，以战略性新兴产业为主的新兴产业肯定是我国经济未来的重要发展方向。未来经济结构调整或者产业升级，可能会围绕七大战略新兴产业展开。在这些投资领域里，我们相对比较看好新能源、新能源汽车、节能环保、休闲消费等板块。

理财花絮

抄底时该如何选择基金

一旦市场显现阶段性底部特征，甚至开始放量上攻，许多投资者的第一反应是对手中已有的基金补仓，也有人认为应该买入沪深 300 之类的指数基金，还有人选择前期净值缩水幅度超过股指的基金……

其实，投资者首先要意识到，市场显现阶段性底部特征，并不意味着新一轮牛市马上来临。如 1929 年 10 月 21 日，道指疯狂跳水，此后在经历短暂反弹后再度急转直下，从 1930 年 5 月到 1932 年 11 月，股市出现了 6 次暴跌。一直到 1954 年，美国股市才再次达到 1929 年的水平。如果不对产生牛市的客观条件进行必要分析，就盲目买入高仓位的指数类基金，既可能使自己陷入来回回坐电梯的窘境，更可能带来新的亏损。

对于手中已深度套牢的基金不加以分析辨别就进行补仓，或选择在本轮下跌中净值缩水最为严重的基金贸然买入，同样是十分危险的举动。在本轮下跌中净值缩水严重以致在同类产品中排名很差本身就表明，该基金或是在投资品种选择方面，或是在风险控制能力方面存在问题。只要导致这些问题的因素没有发生根本性改变，即便后市真的出现行情，其业绩表现或难以发生显著改观。如果之后遇到的是震荡市，投资者更将面临亏损加大的风险。

那么，基民究竟该怎样选择呢？崇尚“在别人恐惧时贪婪”的股神巴菲特的做法很值得借鉴：在每次股灾时，他尽量不碰周期性行业股票，买的股票多数是经营消费类产品的公司，比如可口可乐、吉列等，他认为不管经济好坏，消费者总是要用这些东西。当产品市场有了保障后，上市公司的盈利自然可以保持持续增加。

投资者可以选取数只在本轮下跌中表现出色的基金做一番深入研究，看看其重仓品种都有哪些，是不是与股神的理念不谋而合？如果事实证明正是这种独到的投资理念和选股能力保证了其业绩在同类品种中稳居前列，就请不要再犹豫了。

热点聚焦

新三板概念获强心针

受新三板试点扩容方案和配套政策即将推出的消息刺激，昨日，苏州高新、张江高科等新三板概念股表现突出。与此同时，券商在新三板中的定位也逐渐清晰，券商股集体走强

政策来护航

昨日，券商股领涨，板块整体涨幅达到 5.26%。其中，方正证券、国海证券涨停，涨幅最小的海通证券也上扬 4.38%。

券商股之所以如此亢奋，源于近日中国证券业协会召开的一次代办系统会议。与会的一家大型券商代办股份业务负责人对《国际金融报》记者表示，接下来协会将对代办系统的主办券商实行分类监管，这是新三板扩容和配套政策之一。“各项配套机制的完善，意味着新三板扩容将近”。

据了解，主办券商的分类评级标准为：证监会对券商的分类结果，代办系统业务部门设置及人员配备，推荐挂牌企业及持续服务的质量，信息披露督导及交易监控等。其中，对部门设置以及人员配备的要求较以前更为具体，且更加严格。

“初步要求是不少于 15 人，并强调了具有专业资格人员的数量。”上述负责人表示。

从中国证券业协会公布的信息来看，目前主办券商和挂牌公司数量处于稳步增加中，但业务数量相对集中。申银万国由于进入时间最早，业务占比最大，其次为国信证券、广发证券，西部证券也有后来居上之势。

券商股获利

上述负责人指出，目前证券公司从事新三板业务获得收入主要来源有：推荐挂牌和定向增资获得的推荐费，通过撮合代办股份转让获得佣金收入，通过挂牌公司转板获得保荐和承销收入。

而一旦新三板扩容和改革之后，收入点将显著增多。包括推荐费用不仅提高，多种融资需求带来的推荐费也将增加；如果引入做市商制度，证券公司可获得买卖报价差额收入；转板制度若能实行，转板的保荐和承销费用也将增加。

不过，有分析人士指出，并非所有的券商都能从新三板中获益。

除了国金证券和太平洋证券，其他上市券商都已经具备主办券商资格，但除了广发证券和西部证券之

外，其他券商业量较小，而国元证券、兴业证券、西南证券和方正证券还未有业务进账。

中信证券研究报告指出，目前新三板平均推荐费在 50 万元至 100 万元之间，远低于中小板和创业板。但参与周期和人员成本核算下来，推荐新三板挂牌的投行项目实现盈利十分困难。因此，证券公司在推荐业务上获得盈利有难度。最有“钱途”的则是，转板中获得的保荐和承销收入。

筛选高新区

昨日，苏州高新、张江高科收盘上涨 4.61%、3.6%。有分析人士称，新一轮试点方案很有可能将试点范围扩大至全国范围内的高新园区。

毋庸置疑，高新区是新三板扩容和改革最大的受益者，但并不是所有的高新区价值都一样。中信证券分析师唐川认为，园区上市公司将从入住率提高、物业服务增值等方面受益。

“随着前期炒作新三板概念中，高新区的价值也在逐步减弱。”深圳一家私募基金人士对记者表示，“需要重新评估和筛选新三板概念。”

上述私募人士认为，具有创投实力的高新区值得关注。

8 月 16 日，苏州高新发布公告称，决定与创投集团等其他投资方共同发起设立苏州高新产业创业投资基金。同时，共同发起成立苏州高新创业投资管理有限公司。这从业绩上看，无疑将提升苏州高新新三板概念的附加值。（国际金融报）

机构观点

海通证券：今日风险事项集中，操作仍需保持谨慎

近日 A 股市场的投资氛围有所转暖。海外市场方面，美国的耐用消费品季调月环比增长 4%，好于预期，对市场有较为明显的提振作用。美国以接近于 0 的利率发行了 2 年期 350 亿美元的国债，说明美国政府的融资能力依然非常强劲。国内方面，随着国电转债申购资金的解冻，国内的资金紧张有所缓和，银行间 1 日和 7 日质押回购利率分别下降 47 和 75 个基点。同时一级市场新股发行节奏有所放缓。这些都有利于二级市场投资环境的改善。

今日有两个风险事项值得关注。其一是伯南克在美国怀俄明州 Jackson Hole 举行的央行官员年会上的讲话。市场对于伯南克可能会在该会议上发表关于 QE3 的相关信息有所期待。但从近期公布的关键性经济增长数据，美国的通胀水平以及多方对 QE2 实施期间所起作用的质疑等方面考虑，我们认为这种可能性不大，存在预期落空对市场情绪起到负面引导作用的可能。其二，今日意大利将有 2 年期和 6 个月期限的共计 100.5 亿欧元的国债招标，由于欧洲稳定机构不能参与一级市场的发行，本次国债招标顺利与否仍有悬念。周五之前仍应保持谨慎态度。

(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，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。