

今日关注

- 浙江台州打响限购令扩容第一枪 住建部严控异地炒房

财经要闻

- 温家宝：毫不松懈地抓好农业生产 发展特色农业
- 已考虑“非常规货币政策”
- 伯南克暗示刺激经济 市场延续QE3幻想
- 大行纷纷下调全球经济增长预期

东吴动态

- 投资机会 东吴看好三大领域
- 东吴新产业股基今日开卖

理财花絮

- 顺应牛熊周期调控定投

热点聚焦

- 欧元区共同债券面临四个挑战

机构观点

- 海通证券：布局中线，攻守兼备

旗下基金净值表

2011-08-26

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8568	2.5768	0.14%
东吴动力	1.2893	1.8693	0.35%
东吴轮动	1.0531	1.1331	-0.31%
东吴优信 A	0.9758	0.9878	-0.19%
东吴优信 C	0.9677	0.9797	-0.20%
东吴策略	1.0746	1.1446	0.17%
东吴新经济	1.0990	1.0990	0.37%
东吴新创业	1.0550	1.1150	0.76%
东吴中证新兴	0.8770	0.8770	0.23%
东吴增利 A	1.0010	1.0010	0.00%
东吴增利 C	1.0010	1.0010	0.00%

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2011-8-26 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.4493	2.95%
东吴货币 B	0.5140	3.20%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2612.19	-0.12%
深证成指	11568.17	-0.27%
沪深 300	2901.22	-0.09%
香港恒生指数	19582.90	-0.86%
道琼斯指数	11284.50	1.21%
标普 500 指数	1176.80	1.51%
纳斯达克指数	2479.85	2.49%

今日关注

浙江台州打响限购令扩容第一枪 住建部严控异地炒房

限购令扩容的序幕正式拉开，浙江省台州市打响二、三线城市新增限购“第一枪”。

记者 28 日获悉，台州市日前正式发布《关于进一步落实房地产市场调控工作的通知》，明确提出楼市限购措施。从数量来看，本市家庭购买 2 套以上住房将被限购。

更值得关注的是，住建部还在构建一张更庞大的“网”，全力遏制异地炒房。

据悉，房地产热点城市房屋权属登记系统和数据库的异地联网工作正在推进，数据联网后，同一权属拥有人名下在 40 余个不同城市的房产将能“一并查询”，异地购房的资金流向、程度、走势将被“统一监控”，异地炒房将无所遁形。

“尽管台州的限购力度打了折扣，不过管理层着手修补限购令技术“短板”，意味着限购扩容的完善工作已经展开。”业内人士预计，8 月底前新增限购城市将密集现身。

台州打头炮 被指打折扣

近年来，台州房价涨势迅猛。特别是在周边一线城市被限购后，投资客大量涌入，房价更迅速被推升。

为抑制房价过快上涨势头，记者 28 日从台州市政府网获悉，限购令已于日前正式出台。

根据相关通知要求，台州全市市域（含所辖县、市、区）范围内的家庭和市域范围外能提供自购房之日起前 2 年内在本市累计缴纳 1 年以上个人所得税证明或社会保险缴纳证明的家庭，可在市区购买 1 套新建商品住房。对在市区已有 2 套及以上住房的市域范围内家庭、已有 1 套及以上住房的市域范围外家庭、不能提供自购房之日起前 2 年内在本市累计缴纳 1 年以上个人所得税证明或社会保险缴纳证明的市域范围外家庭，暂停其在市区购买新建商品住房。

“虽然台州经济发达，房价上涨有一定支撑基础，但游资流入，吹大了楼市泡沫。此番限购，有望遏制房价过快上涨的势头。”但是，业内人士同时指出，与北京等城市相比，台州限购令显得宽松，限购力度打了折扣（从数量来看，本市家庭购买 2 套以上才被限购）。

尽管如此，台州限购令的出台标志着二、三线城市限购扩容的序幕就此拉开。

业内人士预计，最近一段时间将有一批新限购城市名单陆续出炉。目前来看，限购政策很可能长期化，“1-2 年内很难退出”。

今年 7 月 12 日，国务院常务会议提出，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。

8 月 17 日，住建部正式公布对各地列入新增限购城市名单的 5 项建议标准。按规定，8 月 20 日之前各省将上报限购名单。

监管层着手修补

限购技术“短板”

在新增限购城市名单陆续出炉之际，限购政策技术层面上的“短板”也有望逐步补齐。

记者获悉，住建部正在推进房地产热点城市房屋权属登记系统和数据库的异地联网工作，数据联网后，同一权属拥有人名下在 40 余个不同城市的房产将能“一并查询”，异地购房的资金流向、程度、走势将被“统一监控”，异地炒房行为有望得到进一步遏制。

“异地联网意味着同一权属人在不同城市拥有的住房情况将一目了然。”伟业我爱我家副总裁胡景晖称。

而在此前，除银行个人信贷征信系统全国联网外，房屋权属信息在各城市间并不联网，房屋权属信息均采用属地管理原则。

北京中原地产市场研究总监张大伟指出，住建部着手推动系统联网，表明监管层将严格控制，甚至打压异地购房行为，市场预期可能受到影响。

“如果同一个人在不同城市拥有多套住房，就可以认定是投资性或投机性购房，数据联网后，限购政策也将实现“全国连通”。”胡景晖称。

财经要闻

温家宝：毫不松懈地抓好农业生产 发展特色农业

中共中央政治局常委、国务院总理温家宝 26 日至 28 日来到河北省张家口市万全县、张北县、康保县、沽源县，深入田间地头、走访村庄农户，召开基层干部群众座谈会，就农业生产、生态建设、农村扶贫等进行调研。

张家口是河北省的农业大市，也是贫困人口最集中的地区。地处京、冀、晋、蒙交汇处，距离北京 180 公里。温家宝十分牵挂这一地区的发展，惦记这里的乡亲们，此前曾两次到过张家口的大部分县。这次考察的四个县，都是国家扶贫开发工作重点县。（中国政府网）

已考虑“非常规货币政策”

欧洲央行行长特里谢 27 日在美国怀俄明州举行的美联储年度经济座谈会上发表演讲称，假如市场情况发生恶化，在不影响价格稳定的情况下，欧洲央行将采用“非常规货币政策”。此外，特里谢反驳了市场上关于欧洲银行业即将爆发流动性危机的说法。

特里谢称，在全球金融危机爆发后，欧洲央行是最早向市场和金融机构提供流动性支持的央行之一。欧洲央行是在综合考虑中期物价稳定等各种因素的情况下设定利率政策的，非常规货币政策符合市场需求，且有助于恢复货币政策的传导机制。但他同时强调，非常规货币政策绝对不能威胁中期内的价格稳定。（中国证券报）

伯南克暗示刺激经济 市场延续 QE3 幻想

备受关注的世界央行会议于美国当地时间 26 日在美国怀俄明州的 Jackson Hole 举行。在该会议上，尽管美联储主席伯南克并未宣布会推出饱受关注的第三轮量化宽松政策(QE3)，但表示美联储“准备在必要时采取适当措施来刺激经济更强劲复苏”。伯南克话音刚落，市场如释重负，当天美国三大股指以强劲上涨收盘。

尽管伯南克并不认为美国经济已经恶化到需要推出新一轮宽松货币政策的地步，但上述言论却让投资者重新陷入了 QE3 的幻想之中，不少分析师预计美联储将在 9 月的议息会议上宣布进一步宽松的货币政策。

(第一财经日报)

大行纷纷下调全球经济增长预期

由于近期全球股市连续暴跌、经济风险骤然增加，一些国际性的投行近期不约而同地大幅下调对全球经济增长的预期，并预计发达国家的低利率可能维持至至少 2013 年。

花旗集团上周表示，根据购买力平价计算，今年全球经济预计将增长 3.8%，2012 年的增速预计为 4%。而该行此前的预期为，今明两年世界经济将分别增长 4.2%和 4.4%。瑞银上周也宣布，将明年的全球经济增长预期从 3.8%调降至 3.3%。法国兴业银行则将其预期从 4.6%下调至 3.9%。此前，高盛、大摩、摩根大通等也纷纷下调美国或是世界经济的增长预期。(上海证券报)

东吴动态

投资机会 东吴看好三大领域

2011 年 8 月 25 日 扬子晚报

近年来市场震荡，但东吴行业轮动基金表现优异，在任壮的管理下，基金规模从 2009 年最低时 8 个亿上升到目前的 40 个亿左右，2 年时间内规模上升 4 倍。

近期，东吴基金发行的新产业股票基金就由任壮博士掌管。任壮表示，目前政策决策层需要在“防通胀”与“保增长”之间保持一个相对平衡，央行货币紧缩政策的弹性与空间已经弱化。据介绍，东吴新产业基金将精选新兴产业相关上市公司进行投资，以期分享中国新兴产业中的投资机会，力争实现超越市场的收益。任壮表示，新基金不仅涵盖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。配置上看好三大领域：一、新兴产业中新能源、新能源汽车、节能环保、生物医药等；二、新的消费需求催生的新医疗保健、新娱乐、新旅游休闲等。三、传统产业升级受益的行业，如金融、煤炭、有色等。

东吴新产业股基今日开卖

2011年8月29日 上海证券报

东吴基金日前推出东吴新产业股票基金，并将于8月29日正式公开发行，为掘金新兴产业再添“新”丁。

据悉，东吴新产业精选基金将从新兴产业中全方位挖掘投资机会。该基金将以不低于股票资产80%的比例投资于新兴产业类上市公司，在投资范围上不仅包括信息技术、节能环保、新能源、生物、高端装备制造、新材料、新能源汽车这七大战略性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，比如具有新兴商业模式的服务性产业等。

理财花絮

顺应牛熊周期调控定投

当选择并坚持一段时间后，人们就会发现，基金定投也不是包治百病的万能药。首先，由这种投资方法自身固有的特性所决定，其成本和盈亏也是随着市场趋势的变化而变化的，当市场趋势处于持续向下时，在你新入场资金的成本因下跌而降低的同时，以前所买入的基金份额所产生的亏损也正在不断扩大。反之，当市场趋势处于持续向上时，以前所买入基金份额在为你带来投资收益的同时，以后资金的投资成本也在持续提升过程之中。其二，这只是一种买入方法，并不能自动实现也没有明确告诉持有人该在什么情况下卖出，而市场也确实在大部分情况下表现为飘忽不定，神鬼难测，以致大部分基民只能眼看着定投基金的净值在熊市的主跌段遭遇大幅缩水，又只能听由投资成本和风险在牛市主升段大幅上升，甚至在数个牛熊周期中来来回回“坐电梯”。那么，怎样才能克服这种投资方法固有的弊端，进而实现单位时间内投资收益的最大化呢？

其实，只要以牛熊转换周期的大视野来审视相关历史资料就可以发现，不论欧美还是香港，乃至A股市场，真正难以预测的只是短中期趋势，作为能体现牛熊转换的长期趋势，无不遵循着“三阶段理论”，并且每一个阶段都拥有各自的特征，如果你了解了这些市场特征，并根据市场各个阶段的表现对基金定投实施有针对性的调控，就能够保住牛市成果，规避熊市风险。

牛市第一期主要特征：虽然经济前景仍不明朗，耳边仍在不断传来各种利空消息，许多专家还在看空后市，但通过盘面可以明显时不时感觉到有大资金在逢低吸纳的迹象。而最重要的是确认熊市终结的依据将在该阶段出现：经过先知先觉者耐心的逢低吸纳，多空力量对比已经明显出现了变化，市场每一次回落时的低点都较上次为高。由于熊市终结也就是新一轮牛市的开始，因而这应该成为你定投股票类基金的起跑点。

遇重大阻力位即回落，遇重要支撑位就上涨，来来回回拉锯……这是典型的牛市第二期特征。由于后面还有牛市第三期，所以你的对策应该是只买不卖。

当看到利好传闻不断出现，市场充满了一片乐观气氛，投资者情绪高涨，坚决看多的声音占据了舆论的主导地位；市场通过持续放量突破一个又一个重要阻力位，从技术层面确认了牛市的来临……就应该意识到牛市已经进入到第三期了。此阶段固然能让你充分感觉到持有股票型基金后使得赚钱很容易，但务必清醒的认识到，只要推动市场持续上升的动能衰竭，便会出现崩溃式下跌，熊市便再度降临了。因而，你的对策应该是只出不进，分批赎回，越涨越卖。

一旦你看到市场在经历了一个阶段的升势后突然从高位出现暴跌，这通常是趋势将要发生逆转的征兆，由于后面还将面临熊市一期的持续暴跌和二期的阴跌，观察等待才是真正的明智之举。

热点聚焦

欧元区共同债券面临四个挑战

共同债券能够拯救欧元区吗？欧元区有能力为二线经济体提供背书支撑。但成立债务联盟需要时间和政治变革。欧元区共同债券面临以下四个挑战。

政治障碍

主张发行欧元区共同债券的人士提出一个强力理由：欧元区 17 国平均债务负担仅相当于国内生产总值 (GDP) 的 85%，这个比例远低于美国，大致与英国相同。如果这些国家的债务能够设法整合起来，弱国就不会现在这样需要支付高额的借款利息。障碍来自政治层面。如果共同债券看起来主要是为了拯救意大利的话，德国纳税人不会同意这种构想。德国方面至少会希望能控制意大利财政政策。欧元区或许还有很多年都无法在心理层面或政治层面作好进行这种整合的准备。

对我有何好处？

但是欧元区已经透过欧洲金融稳定机构 (EFSF) 支持二线国家债务，EFSF 发行的债券由高评级的成员国提供担保，并向二线国家发放低息贷款。EFSF 不就是共同债券的原型，只需扩大规模，就能保证所有成员国有限度获得融资吗？例如可以设定成员国借款与其 GDP 规模的比例上限；或规定在足够长的时限，如五年内提供担保，帮助二线国家摆脱危机。Evolution Securities 认为，到 2016 年年底时，意大利发债规模将高达相当于 GDP 的 47%。

担保也会有障碍。Evolution 估计，2016 年底之前欧元区成员国所有到期债务至少需要 3.9 兆 (万亿) 欧元担保，但德国、法国和荷兰已经否决了扩大 EFSF 当前 4,500 亿欧元规模的构想，他们担心这样做会损害自身的信用评级。

有办法让方案更具吸引力。可以让担保国享有比其他债权人更优先权利,或是向担保国提供抵押品,以保护担保国利益。但这种做法的风险在于协议中明确规定的债务优先权将引发一个国家的信用违约互换(CDS)赔付,或是违反债务条款。与之相比,隐性的债务优先权,如国际货币基金组织(IMF)的优先债权人待遇,在必要时会被忽略,欧元区在欧洲稳定机制(European Stability Mechanism,ESM)中就已经这样做了。

道德风险

欧元区共同债券还要克服道德风险。由于没有完全整合,也没有市场力量可以让成员国受到教训,便存在弱国利用其他国家的信用而过度举债的风险.这种风险已然在 EFSF 中显现,但如果创造出更大型的机制,可能会放大这种风险.可能有其他方式约束成员国。巴克莱资本建议,欧元区应建立一独立机构,负责每年分配担保,当有成员国违反国际货币基金组织(IMF)和欧盟监督的财政计划时,自动拒绝向其提供进一步担保。智库 Bruegel 提出,设定债务担保上限,让大手大脚的成员国接受市场的约束。

但上述两个建议都存在风险。意大利等高负债国家会发行 Bruegel 提议的高风险无担保次级债,为违约埋下祸根。在成员国担保用尽,或偏离了严格的财政撙节路径後,独立机构会承受继续向他们施以援手的压力,否则这些国家将面临大规模的违约困境。没有财政和政治的全面整合,永远要面临道德风险或违约风险。

时间紧迫

最後一个挑战是时间.欧盟条约需要改变,才能使欧元区共同债券强而有力。这个过程需要几个月,甚至几年的时间。即便欧元区共同债券能够在不改动欧盟条约的情况下推进,这样的特例机制也不会符合理想:它可能更容易被掺水,或受到法律上的挑战。

要很快解决问题,欧元区也许只能依靠现有的工具,或加以改进。最大担忧是, EFSF 规模太小,无法应付对西班牙或意大利的援救。意大利或许不会真的需要救援--EFSF 新近推出的备用信贷可能就够用。但若需要更多资金,选项之一就是让担保国获得优先权,也就是优先债权人地位,作为换取更多支持的条件。不过,完善的欧元区共同债券大概要等到危机结束後才有希望。(路透社)

机构观点

海通证券：布局中线，攻守兼备

左侧：不深跌不久跌。目前的 A 股市场估值已经充分反映了多项利空：经济由“过热”向“下滑”转换的拐点冲击、“有存量无增量”的市场资金特征、欧美债务问题的扰动。展望未来，我们认为基本面进一步恶化的概率不大，市场不会继续深跌、不会久跌。

右侧：等待资金变局。在政策、经济、资金三要素中，资金面可能是最早出现拐点的因素。这里的资金拐点是指存量资金流向的变动，具体而言就是银行理财产品的限制或清理、“全民放贷”链条的断裂，引发庞大存量资金流回估值洼地的股市。银行理财产品高达 4.4 万亿规模，超过全年新增信贷的一半；高额成本令企业不堪重负（房地产信托 3 个月产品年化收益率 18%）。如此格局长期不可维系。近来有传闻表

外业务也要计提存款准备金（大约提准规模在 2000 亿、时间点 9 月初）。民间贷款 3 万亿，“全民放贷”格局不可长期维系。2008 年的经验表明，中小企业在高利率成本下只能支撑半年 - 1 年，当前福建、浙江中小企业开始零星出现不堪重负倒闭的事件。我们认为，4 季度甚至更早于 9 月份，可能出现民间贷款资金链断裂、银行理财产品收缩的情况。庞大的存量资金将寻找另一个逐利市场，A 股作为一个容量大、估值洼地的市场，可望成为存量资金的下一个目标。届时，A 股市场可能出现一个“资金配置型”行情（驱动力不是来自基本面改善）。

基于以上判断，我们建议采取中期攻守兼备的投资策略。建议从市场属性、资金属性寻找攻守兼备的行业，选择的标准是：仓位低、弹性大、估值低、行业基本面不再恶化。具体行业包括：地产、汽车、银行、电气设备、软件。其防守属性来自此前跌幅大、调整时间长、估值低、基本面没再恶化，其进攻属性来自仓位低、弹性大。

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。