

今日关注

- 温家宝：宏观调控取向不能变

财经要闻

- 市场预测 8 月 CPI 涨幅同比回落
- 电监会报告称市场电仅占两成 行政违规获利普遍
- 国务院：央企境外资产监管有待加强
- 中投酝酿内外分拆隔离汇金 央行或注资海外投资

东吴动态

- 东吴新产业股票基金上市
- 掘金新产业要靠基金经理

理财花絮

- 基金健康体检五部曲

热点聚焦

- 中国基金经理未来三个月股票建议配比 79.3%
创 14 个月新低

机构观点

- 东北证券：9 月 A 股投资策略----
物价回落叠加金融创新、风格有小幅的切换

旗下基金净值表

2011-08-31

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8422	2.5622	-0.21%
东吴动力	1.2714	1.8514	-0.27%
东吴轮动	1.0325	1.1125	0.11%
东吴优信 A	0.9596	0.9716	0.03%
东吴优信 C	0.9515	0.9635	0.02%
东吴策略	1.0577	1.1277	-0.81%
东吴新经济	1.0740	1.0740	-0.46%
东吴新创业	1.0360	1.0960	-0.29%
东吴中证新兴	0.8580	0.8580	-0.46%
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	0.8993	2.98%
东吴货币 B	0.9653	3.23%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2567.34	0.03%
深证成指	11397.48	0.47%
沪深 300	2846.78	0.18%
香港恒生指数	20534.80	1.64%
道琼斯指数	11613.50	0.46%
标普 500 指数	1218.89	0.49%
纳斯达克指数	2579.46	0.13%

今日关注

温家宝：宏观调控取向不能变

9月1日出版的今年第17期《求是》杂志将发表中共中央政治局常委、国务院总理温家宝的重要文章：《关于当前的宏观经济形势和经济工作》。

文章指出，今年以来，我国经济增长由政策刺激向自主增长有序转变，继续朝着宏观调控的预期方向发展。总的看，我国经济运行情况是好的，经济增长的速度与质量、结构和效益的关系趋于改善，经济与社会发展趋于协调，一些突出矛盾正在逐步缓解。经济增速略有放缓，在很大程度上是主动调控的结果，处在合理水平，没有超出预期。我们更加注重缓解物价过快上涨这一主要矛盾，更加注重应对各类经济、非经济因素对经济运行的冲击，更加注重解决涉及人民群众利益的突出问题，巩固和扩大了应对国际金融危机冲击的成果。同时要看到，当前我国经济发展面临的国内外环境仍然十分复杂，不稳定、不确定因素还不少。我们一定要保持清醒头脑，增强忧患意识，充分估计面临形势的复杂性和严峻性，冷静观察，沉着应对，把工作做得更扎实一些，巩固经济社会发展的好势头。

文章强调，要准确判断经济形势，针对经济运行中的主要矛盾，把握好宏观调控的方向、力度和节奏。综合各方面情况看，稳定物价总水平仍然是宏观调控的首要任务，宏观调控的取向不能变。同时，必须根据形势变化，提高宏观经济政策的针对性、灵活性、前瞻性，切实处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构、管理通胀预期三者关系，既要把物价涨幅降下来，又不使经济增速出现大的波动。

文章强调，要按照年初的部署，全面抓好今年的各项工作，突出以下重点：保持物价总水平基本稳定，坚定不移地把房地产市场调控政策落到实处、确保见到实效，毫不放松农业和粮食生产，推进结构调整和节能减排，着力深化改革开放，大力保障和改善民生。

文章分为三个部分：一、全面准确把握当前的经济形势；二、坚持宏观调控的取向不变，把握好宏观经济政策的方向、力度和节奏；三、统筹做好关系全局的几项重要工作。

财经要闻

市场预测 8 月 CPI 涨幅同比回落

从已经公布的数据看，8 月农产品价格并未较 7 月出现明显上涨。在农产品价格涨势趋缓的影响下，由于翘尾因素显著回落，市场预测 8 月我国居民消费价格指数(CPI)同比涨幅可能在 6%左右，较上月的 6.5%有较为明显的回落。再考虑到央行 9 月份将商业银行保证金存款纳入到存款准备金的缴存范围，央行新近发行的央票利率与上期持平，市场人士普遍认为 9 月央行加息的可能性已经显著降低。（经济参考报）

电监会报告称市场电仅占两成 行政违规获利普遍

8 月 31 日，国家电监会公布《2010 年度全国电力交易与市场秩序监管报告》。《报告》在阐述电力市场建设成绩同时，亦直指电网垄断、电力企业间利益冲突。这是电监会换帅后发布的首个监管报告。

“电力工业处于快速发展、矛盾交织阶段，计划体制和市场机制同时发挥作用。传统管理方式难以适应电力发展需要，电力工业正遇到前所未有的困难。”一位电监会中层官员说。

电监会在《报告》中建议，国家要加快推进电价改革，尽快建立与市场竞争相适应的电价形成机制；加快明晰输配电成本，尽快核定分电压等级输配电价；逐步放开发电企业上网电价和大用户终端销售电价，用市场机制实现电价联动。（中证网）

国务院：央企境外资产监管有待加强

据新华社电国务院总理温家宝 31 日主持召开国务院常务会议，决定扩大中小学教师职称制度改革试点，增加财政投入支持发展学前教育，听取对中央企业监督检查情况的汇报。

会议听取了国有企业监事会对中央企业监督检查情况的汇报。从检查情况看，中央企业努力开拓市场，推进结构调整，深化体制机制改革，加强自主创新，积极履行社会责任，企业经济效益继续提升，活力进一步增强，科研水平不断提高，并在贯彻落实国家宏观调控政策、保障市场供应、承担国家重大工程项目建设、参与社会公益事业等方面发挥了重要作用。（证券日报）

中投酝酿内外分拆隔离汇金 央行或注资海外投资

摆在中国投资有限责任公司（下称“中投”）面前的两大悬疑，一是继续注资的问题，二是进一步厘清中央汇金投资有限责任公司与海外投资的定位关系。《第一财经日报》获悉，有关方面有意将两个问题一并解决。

据悉，一份关于中投架构改革及注资问题的报告在多日前即已形成，但还未获得最终通过。根据这份方案，中投将变身控股公司，成立“中投国际”，专注于海外投资，并与汇金分账，之后由央行直接对中投国际进行注资，注资金额约为 1000 亿美元，但此事目前并未最终明确。（中国资本证券网）

东吴动态

东吴新产业股票基金上市

2011年8月30日 上海金融报

在新兴产业投资领域走在行业前列的东吴基金，于昨日推出东吴新产业股票基金，为掘金新兴产业再添新丁。

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它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。

拟任基金经理任壮表示，锁定符合经济发展新趋势的新兴产业进行投资，将占尽产业发展的先机。同时，经过市场近期持续调整，新兴产业的投资机会也已经逐渐显现。

掘金新兴产业要靠基金经理

2011年8月26日 法制晚报

面对繁多的新兴产业相关投资产品，投资者该如何选择？国金证券在最新的研究报告中指出：随着经济转型的持续深入，新兴产业今后的投资机会将由政策刺激下板块齐涨现象逐步被一些优秀的上市公司和个股表现所替代，其中具备持续成长性的优秀上市公司将表现出更强的竞争力，因此，基金管理人的选股能力是决定基金业绩的关键因素。而基金经理的投资风格和选股能力更是关键中的关键。

8月29日起发行的东吴新产业股票型基金，由明星基金经理任壮挂帅掌管，广受市场关注。近年来，任壮管理的东吴行业轮动以优秀的市场表现，受到投资者的认可。据国金证券统计，不论是过去半年、过去一年、还是过去两年的排名，东吴行业轮动都位于同类型基金的前列或第一梯队，显示出任壮对不同市场风格均有较好的驾驭能力。

基金健康体检五部曲

从 2008 年股市持续下跌至今两年的震荡行情，绝大部分基民无奈地选择了持基待涨。市场经历了 6000 多点到 1600 多点的大轮回，手里基金被套牢的基民可谓“漫山遍野”，正在苦盼市场回升等待逃离苦海的投资者，不妨为自己的基金进行一次全面体检，再根据体检结果拿出“治疗”方案。

体检+诊断

通过个人网银基金持仓查询或银行柜面基金份额明细打印单据，对所持有的基金进行分类。首先剔除货币和债券基金，这类基金收益和损失都不是很高，可列入“免检”范畴。对股票型基金，分成两个部分：赚钱和亏损。下载一份近期基金排名表，查看所持有的基金在同类中的排序，记录下 4 组数据：两年以来的排序、一年以来的排序、半年以来的排序、3 个月以来的排序。根据这 4 个排序结合前面的盈亏排队，把手头基金划分为：优质、良好、及格、次级 4 个等级。

某只基金的 4 个体检期排序有 3 个以上排序在该种类的前 1/3，并且盈亏排序在赚钱集合内，诊断为优质基金；有 1 到 2 个排序在该种类的前 1/3，另外两项排序居前 2/3 范围内，并且盈亏排序在赚钱集合内，诊断为良好基金；盈亏排序在亏损集合内，诊断为及格基金；3 个以上排序在该种类的前 2/3，并且盈亏排序在赚钱集合内，诊断为良好基金；盈亏排序在亏损集合内，诊断为及格基金。

扬弃+选择

根据前面的诊断决定手里基金的留与去，或在市场上重新选择目标基金，这也是根据风险偏好对资产重新组合的过程。留下良好等级以上的基金，其余放弃。关于选择，一是综合评价自己的风险偏好，选择什么风险等级的基金；二是考虑选择哪些具体基金填充自己的基金。

赎回+等待

关于赎回，一是放弃基金赎回；二是将手中的基金全部赎回。如认为今年仍是箱体震荡，就可以在箱体上端把手头所有基金全部卖掉；如果市场趋势是单边上行，就不能选择全部赎回策略，否则出场的优质基金将会踏空。

等待是一个痛苦的过程，手里有现金持币等待，要比手中有基金被套牢更难以忍受。这段时间，要关注市场行情，当指数跌至箱体底部区域的时候，就可实施下一个步骤买入。

买入+等待

在体检过程中，赎回和买入是对应的操作。买入时应遵循目标区域锁定原则，不苛求绝对抄底。买入方式要遵循逐步建仓原则，不建议一次性满仓购买，确保购买更接近底部。

买跌不买涨，分若干次买，只要当日下跌就买，直到买满仓为止。接下来还是等待。

等待+赎回

如果市场趋势没有大的改变，即使市场重心箱体中心不断上移也没有关系，仍然可循环使用：赎回等待买入等待赎回的操作策略来完成投资规划。当然，每次买入前要对买入的目标基金进行一次体检，以确保买入的质量。

赎回要果断。根据市场趋势，预先敲定赎回目标点位区域，达到目标不要犹豫。等待中要学会忍耐，做到眼中有趋势，心中无净值。遵守“反贪”、“反恐”加“反动”原则。反贪，不要追求绝对顶部逃出，不要买入不适合自己的高风险产品；反恐，耐心等待目标机会到来，不因风吹草动而放弃；反动，波动操作不要过于短小、频繁，要做大波段。

热点聚焦

中国基金经理未来三个月股票建议配比 79.3% 创 14 个月新低

* 未来三个月股票建议配比降至 14 个月新低

* 基金经理谨慎气氛上升

* 金融地产类股因低估值而重新受宠

路透最新月度调查显示，中国基金经理未来三个月股票持仓建议配比降至 79.3%，创下 14 个月新低；债券和现金持仓建议配比则明显上升。在海内外经济形势疑云密布的情况下，基金经理谨慎气氛更显浓厚。

本次共有九位基金经理参与调查。上月调查的股票建议配比为 84.5%。本月债券的建议配比继续升至 7.1%，上月为 6.3%；现金的建议配比为 13.6%，上月为 9.3%。

"股市的风险来自于欧美经济复苏进展弱于预期，QE3 可能会对全球产生冲击。"上海一位基金经理表示。

作为全球经济龙头的美国，一个月来经济金融形势风云突变。在美国参众两院勉强通过提高债务上限后，评级机构标准普尔突然调降美国债信评级，令全球金融市场大幅动荡。经济界对于全球经济二次探底的忧虑再起，并担忧美国可能第三次推出量化宽松政策(QE3)。

另一位基金经理则表示，中国国内亦存在一些结构性问题，这些问题需要依赖货币，财政等政策协调解决，"这些都需要时间，经济短周期向下的趋势不容易转变。"

尽管今年上半年中国每月一次的存款准备金率上调步伐自 7 月起暂缓，不过央行近期仍强调，将继续把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务，并将合理利用利率、汇率等多种政策工具组合，保持合理的社会融资规模。

中国 7 月居民消费价格指数(CPI)同比涨 6.5%，飙下 37 个月新高。而据消息人士近日透露，中国央行计划将商业银行的保证存款亦纳入存款准备金的缴存范围。这意味着商业银行共需多缴准备金约 9,000 亿元

人民币,相当于在未来六个月里上调 125 个基点的存款准备金率。

在海内外不利因素压制下,中国股市沪综指 8 月以来创下逾一年以来新低,并一度跌破 2,500 点整数关口。该指数周三午盘报 2,556.9 点,跌 0.38%。

A 股市场创下新低,令基金业的投资气氛更显谨慎。此次受访的九位基金经理有八位对未来三个月沪综指点位做出预估,平均值为 2,769 点,较上月调查下调 110 点,不过较目前仍有约 8%的上升空间。基金经理所持观点相当分歧,有三位看高至 3,000 点,但亦有三位看至 2,600 点以下,甚至看低至 2,400 点。

金融地产配比上升

在本月调查中,主要板块的建议配比再现"翘翘板"行情,金融房地产股配比明显上升,而消费类股则有所下降。这显示在整体低迷形势下,占据低估值优势的金融地产类股仍是基金防御性投资的主要选择。

下个月金融类股的建议配比为 16.6%,较上月的 10.6%明显上升;地产的配比亦由上月的 8.8%升至 10.6%,尽管国内房地产业调控丝毫未放松,二三线城市限购政策相继推出。

在本月调查中,消费类股的建议配比为 24.6%,仍为第一大权重股板块,不过较上月的 26.9%下降。(路透社)

机构观点

东北证券:9月A股投资策略-----物价回落叠加金融创新、风格有小幅的切换

经济回落和物价高位并未过多的冲击上市公司整体的业绩增速。全部中报业绩增速与 1 季度持平,且非金融类中报业绩增速为 19.5%、仅略低于 1 季度的 21%。不同于 2004 年、2008 年以及 2010 年经济回落过程中毛利率的回落,本次非金融类上市公司毛利率并未随着经济回落而回落、反而有所回升。上市公司整体业绩在本轮经济回落中显示着较好的韧性,预期 2011 年全部 A 股净利润增速仍将能保持 20%左右的增长。

市场整体估值处于历史低位,中小盘相对权重股的估值溢价处于较高水平。因权重板块较高的业绩增速以及较低的估值水平,风格有切换的需要。但是中小盘股估值溢价过高更多源于权重股估值的过低、事实上中小板估值水平相对历史而言并未高估太多,这种风格切换可能是小幅度的。欧洲债务危机、9 月份意大利等巨额到期债务规模以及希腊狂飙的国债收益率狂飙,构成了市场扰动的外因。考虑到 VIX 与标普指数的关系,不排除美股仍有所波动、但 A 股受外围市场冲击的影响相对弱化。预计物价 8 月份可能在 6-6.2%,先行指标 PMI 也有望低位止跌,经济基本面有望在 9 月份有所改善。准备金上缴范围的调整更多立足于监管的规范而非简单收缩流动性,未来政策的不确定性反而有望减弱,紧缩工具的使用已是尾声;预期年内不再上调准备金率,预期加息最多有一次、如有加息也可视为货币政策的利空出尽。重视金融创新及其在经济转型中的作用。跨境贸易人民币结算、RQFII、支持中小企业信贷的资产证券化、转融通等,金融领域的改革创新、有利于金融的稳定、有利于经济转型、也有利于股市的发展。当下市场扰动因素

依然存在，我们可以关注物价回落及金融创新对股市的积极意义。尽管历史上物价回落初期往往伴随着 A 股的回落，但是考虑到业绩的平稳、估值的低位为市场提高了支撑，本轮可以借鉴美国 70 年代低估值、稳业绩下股市对物价回落的积极反应。因此，市场有望震荡反弹，合理区间可能在 2500-2750 点。操作上，以物价回落和金融创新推动低估值板块的估值修复以及风格存在切换但仅是小幅度调整为基本推断，关注两个组合：一为高股息率的钢铁、金融、汽车等高股息率偏周期性个股，二为上市已有 2 年且营业收入和净利润双双显著增长的中小板和创业板组合、多分布在农资、专用设备、生物、品牌消费等板块，不同偏好的投资者可对两个组合分别关注。另外，从物价回落、政策不确定性趋缓、风格小幅切换为出发，9 月份可重点关注部分高股息率的周期股以及较多享受政策红利的高端设备、农资类个股，重点集中在金融、钢铁、汽车、专用设备、农资等板块。两个组合及其重点个股详见正文。经济回落和物价高位并未过多的冲击上市公司整体的业绩增速。全部中报业绩增速与 1 季度持平，且非金融类中报业绩增速为 19.5%、仅略低于 1 季度的 21%。不同于 2004 年、2008 年以及 2010 年经济回落过程中毛利率的回落，本次非金融类上市公司毛利率并未随着经济回落而回落、反而有所回升。上市公司整体业绩在本轮经济回落中显示着较好的韧性，预期 2011 年全部 A 股净利润增速仍将能保持 20% 左右的增长。

市场整体估值处于历史低位，中小盘相对权重股的估值溢价处于较高水平。因权重板块较高的业绩增速以及较低的估值水平，风格有切换的需要。但是中小盘股估值溢价过高更多源于权重股估值的过低、事实上中小板估值水平相对历史而言并未高估太多，这种风格切换可能是小幅度的。

欧洲债务危机、9 月份意大利等巨额到期债务规模以及希腊狂飙的国债收益率狂飙，构成了市场扰动的外因。考虑到 VIX 与标普指数的关系，不排除美股仍有所波动、但 A 股受外围市场冲击的影响相对弱化。

预计物价 8 月份可能在 6-6.2%，先行指标 PMI 也有望低位止跌，经济基本面有望在 9 月份有所改善。准备金上缴范围的调整更多立足于监管的规范而非简单收缩流动性，未来政策的不确定性反而有望减弱，紧缩工具的使用已是尾声；预期年内不再上调准备金率，预期加息最多有一次、如有加息也可视为货币政策的利空出尽。

重视金融创新及其在经济转型中的作用。跨境贸易人民币结算、RQFII、支持中小企业信贷的资产证券化、转融通等，金融领域的改革创新、有利于金融的稳定、有利于经济转型、也有利于股市的发展。

当下市场扰动因素依然存在，我们可以关注物价回落及金融创新对股市的积极意义。尽管历史上物价回落初期往往伴随着 A 股的回落，但是考虑到业绩的平稳、估值的低位为市场提高了支撑，本轮可以借鉴美国 70 年代低估值、稳业绩下股市对物价回落的积极反应。因此，市场有望震荡反弹，合理区间可能在 2500-2750 点。

操作上，以物价回落和金融创新推动低估值板块的估值修复以及风格存在切换但仅是小幅度调整为基本推断，关注两个组合：一为高股息率的钢铁、金融、汽车等高股息率偏周期性个股，二为上市已有 2 年且营业收入和净利润双双显著增长的中小板和创业板组合、多分布在农资、专用设备、生物、品牌消费等板块，不同偏好的投资者可对两个组合分别关注。另外，从物价回落、政策不确定性趋缓、风格小幅切换

为出发，9月份可重点关注部分高股息率的周期股以及较多享受政策红利的高端设备、农资类个股，重点集中在金融、钢铁、汽车、专用设备、农资等板块。

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。