

今日关注

- 巴西降息保增长 新兴国家决策现分化

财经要闻

- 前8月全国土地出让金不足去年一半 土地财政大幅缩水
- 多家机构预计8月CPI不超6% 称加息已无必要
- 环保部大力整治危险废物
- 或继续推高中国物价水平

东吴动态

- 从新兴产业掘一桶金
- 东吴新产业正在热募中

理财花絮

- 基金定投重在赶早和坚守

热点聚焦

- 欧洲应为银行业融资奋力争取增援

机构观点

- 兴业证券：行情在投资时间窗口里继续“磨”

旗下基金净值表

2011-09-01

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8377	2.5577	-0.53%
东吴动力	1.2618	1.8418	-0.76%
东吴轮动	1.0278	1.1078	-0.46%
东吴优信 A	0.9579	0.9699	-0.18%
东吴优信 C	0.9499	0.9619	-0.17%
东吴策略	1.0510	1.1210	-0.63%
东吴新经济	1.0700	1.0700	-0.37%
东吴新创业	1.0280	1.0880	-0.77%
东吴中证新兴	0.8540	0.8540	-0.47%
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	0.4135	2.98%
东吴货币 B	0.4799	3.23%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2556.04	-0.44%
深证成指	11352.86	-0.39%
沪深 300	2834.54	-0.43%
香港恒生指数	20585.30	0.25%
道琼斯指数	11493.60	-1.03%
标普 500 指数	1204.42	-1.19%
纳斯达克指数	2546.04	-1.30%

今日关注

巴西降息保增长 新兴国家决策现分化

巴西央行 8 月 31 日宣布，从翌日起将银行基准利率下调 50 基点至 12%。该决策出乎绝大多数分析师意料，也给巴西央行今年以来连续五次加息的行为画上了句号。

同时，巴西此次降息决议也使得新兴经济体的“货币紧缩阵营”面临“分裂”，即部分受外部经济环境影响较大的新兴经济体率先转向宽松立场，但多数新兴经济体徘徊在控通胀、保增长的分岔口。

分析人士称，美联储和日本央行宽松政策预期强烈，欧洲央行和英国央行暂停加息、甚至显现出降息预期，这些都将影响未来全球货币政策动向。在发达经济体复苏乏力，全球经济增速放缓的背景之下，部分新兴经济体的货币政策立场正在发生变化。

降息应对外部经济环境恶化

巴西央行的此次降息决议出乎市场意料。在巴西央行此次货币政策会议之前，彭博资讯对 62 位经济学家的调查显示，所有受调查的经济学家均认为该行会维持利率 12.50% 不变。另据巴西利率期货市场数据，约 56% 的市场人士预计该行会下调利率 25 基点。

受降息决议的影响，在 9 月 1 日的汇市中，巴西本币雷亚尔对美元汇率出现小幅下滑。截至北京时间 20 时 10 分，该汇率报 0.6246 美元，低于前一交易日收盘价 0.6291 美元，但仍较去年收盘价 0.6024 美元上涨 3.7%。

巴西央行表示，在对国际经济环境进行重新评估后，货币政策委员会认为外部经济环境有恶化迹象，从而削弱国内的增长预期。而多数发达经济体目前的货币宽松空间有限，财政政策普遍趋紧，国际通胀形势预计会走向平缓。因此，委员会以 5 比 2 的投票结果通过下调基准利率 0.50% 的决定。

在此之前，为了抑制通货膨胀不断上扬的趋势，巴西央行今年累计将基准利率提高了 1.75 个百分点。而在截至 8 月中旬的过去 12 个月里，巴西通货膨胀率累计达 7.1%。

不过，由于今年以来主要发达经济体经济增长乏力，债务问题日益恶化，巴西等对外依赖度较高的新兴经济体经济增长前景堪忧。长期与发达经济体保持高利差，导致本币自 2008 年年底以来累计上涨超过 40%，巴西的货币紧缩政策所受国内压力越来越大。

巴西财长吉多·曼特加日前表示，美欧等发达国家的债务问题恶化已对巴西产生了冲击，很有可能使巴西今年国内生产总值增幅降至 4%。另外，据政府最新公报的数据，巴西工业产值 6 月环比萎缩了 1.2 个百分点，整体经济活力出现了自 2008 年以来的首次下降。今年 7 月，巴西工业产值则出现 0.3% 的负增长。

新兴经济体决策趋分化

在金融市场经历剧烈动荡的 8 月，新兴经济体的货币政策立场十分微妙。

8 月 4 日，土耳其央行意外宣布下调基准利率 50 基点至 5.75%，以刺激国内经济增长。土耳其也成为今年以来第一个宣布降息的二十国集团（G20）成员国。

在暂缓货币紧缩进程的阵营方面，8月4日，俄罗斯央行连续第三个月维持再融资利率不变，并表示将在短期内按兵不动。8月9日，印尼央行连续第六个月维持基准利率6.75%不变。8月11日，韩国央行连续第二个月维持基准利率3.25%不变。不过，韩国政府9月1日公布的数据显示，韩国8月消费者价格指数(CPI)同比增长5.3%，创3年以来的新高，加大了该行将在9月8日议息会议中再次升息的预期。8月26日，墨西哥央行宣布维持基准利率4.50%不变，同时表示，如果国内外经济前景恶化，那么该行将考虑调整货币政策立场，即降息。

8月，仅有泰国央行宣布上调基准利率25基点至3.50%。该行认为，泰国经济增长势头良好，且国内通胀局势能够得到有效控制。

不过，并非所有新兴经济体都能像泰国那样保持高增长、低通胀态势。相反，高通胀和经济增速放缓将新兴经济体逼向货币决策的分岔口。如在金砖国家当中，印度和俄罗斯最新通胀率均接近双位数，印度今年以来的通胀率从未低于9%。而越南7月的通胀率更是高达22%。

此外，受外部需求和发达经济体复苏前景疲软影响，多数新兴经济体出现经济增速放缓迹象。其中，“金砖国家”俄罗斯、巴西和南非二季度经济增速分别放缓至3.4%、4.2%和1.3%，均创近期新低。而在亚洲新兴经济体中，韩国二季度经济增速降至3.4%；菲律宾、泰国和马来西亚的二季度经济增速则放缓至3.4%、2.6%和4%；越南今年一季度的经济增速则由前一季度的7.34%大幅放缓至5.43%，预计二季度该数据将继续下滑。

发达经济体青睐“再宽松”

与2008年金融危机全面爆发的情形一样，此次新兴经济体紧缩阵营的“分裂”离不开全球经济复苏脆弱，尤其是主要发达经济体经济放缓的影响。

近两月以来，由于美欧债务风险发酵，且主要发达经济体消费者信心低迷，经济增长乏力，使得华尔街金融巨头高盛集团、花旗集团、摩根士丹利纷纷下调美欧等发达经济体的经济增速预期。9月1日，国际货币基金组织(IMF)更是下调了今明两年全球经济增长预期。其中，美国今明两年的经济增幅分别由此前预估的2.5%和2.7%，降至1.6%和2%，欧元区由2.0%和1.7%降至1.9%和1.4%。

为避免经济陷入二次衰退，主要发达经济体实际上已经或准备进行货币政策的“再宽松”。

8月4日，日本央行宣布维持基准利率零至0.1%不变，并扩大“全面宽松规模”10万亿日元至50万亿日元。8月10日，美联储在货币政策会议中表示，将至少维持超低利率水平两年；美联储还将实施“一系列政策”来刺激经济增长，并暗示第三轮量化宽松政策(QE3)为可选手段。另外，美联储将9月议息会议时间由一天延长至两天，给外界以美联储将有“重磅消息公布”的印象。

财 经 要 闻

前 8 月全国土地出让金不足去年一半 土地财政大幅缩水

9 月 1 日，广州迎来了 2011 年以来最大规模的土地拍卖高潮，位于番禺、荔湾、白云、花都的 9 幅住宅和商业等用地进行公开拍卖。

此次拍卖会仅吸引 4 家中小房企参与竞争，总成交价仅 15.47 亿元，成交的 9 宗地块中有 8 宗地底价成交，另一宗要求配建 40% 的公租房地块仅溢价 100 万成交，这意味着广州今年最大规模拍地以冷清收场。

事实上，广州市土地市场的困境只是全国的一个缩影。从今年前 8 月京沪广深以及其他 7 个重点城市的土地出让金收入情况来看，11 个城市中，大半个土地出让金收入都较去年同期出现了明显下跌，其中跌幅最多的达四成。市场分析人士预计，调控政策不松反紧的背景下，土地出让金很难在短期内走出下降通道。（第一财经日报）

多家机构预计 8 月 CPI 不超 6% 称加息已无必要

8 月通胀回落已无悬念。近日，包括申万、中金、国泰君安、安信证券在内的多家主流机构预计，8 月 CPI 涨幅或不超过 6%。而尽管通胀回落不代表政策放松，但机构普遍认为，从通胀即将回落及贷款平均利率已在高位的角度看，再次加息的必要性不大。

机构认为，8 月通胀回落主要有赖于食品价格的走稳。根据申万债券合成的综合食品价格指数，8 月中旬旬环比为 0.4%（上旬旬环比为 0%），假设 8 月下旬各类主要食品价格维持与 8 月中旬一致的水平，则 8 月份各类食品价格平均水平与 7 月份平均水平相比，月环比为 -0.14%，即便考虑到 8 月份下旬各类食品价格可能出现季节性上涨因素，申万也认为 8 月份食品价格环比转正的概率非常有限。（上海证券报）

环保部大力整治危险废物

环境保护部副部长张力军 9 月 1 日在全国危险废物污染防治工作视频会议上表示，今年年底前要集中力量，以铬盐、多晶硅等行业为重点，在全国范围内开展一次危险废物专项检查工作。对污水处理厂污泥与电子废物要一并检查。

张力军表示，对现有铬盐生产企业，在 2011 年底前未完成 2006 年后新产生铬渣治理任务的以及在 2012 年底前未完成历史遗留铬渣治理任务的，一律停产整顿，处置完毕方可恢复生产。

他说，对铬渣堆存场所存在环境污染隐患的，要采取切实措施进行整改，防止污染扩散。对发生危险废物非法转移倾倒事件、未按要求完成历史遗留铬渣治理任务的地级市，要实施“区域限批”。（中国证券报）

或继续推高中国物价水平

今后影响全球经济大格局一个重要因素将是各国货币竞相贬值。各国货币竞相贬值，势必引发全球性通货膨胀。受其影响，今后中国物价水平还会再创新高，其短期回落，并不意味着所谓“拐点”出现。为此，有关部门必须顺势而为，从增加收入、降低成本与增强商品储备三个方面，降低中国的相对物价水平与绝对物价水平，提高城乡居民物价满意度。

由于世界经济二次衰退风险增强以及国内紧缩需求政策效应显现，国内一些需求明显减弱，过剩加剧，抑制了价格涨幅，整体价格指数环比有可能回落。但是，对于这种回落，期望值不能太高。（中国证券报）

东吴动态

从新兴产业掘一桶金

2011年8月31日 新晚报

一股新兴产业的投资风潮在国内外掀起。东吴新产业精选基金经理表示，当前加快发展战略性新兴产业是中国经济实现自身可持续发展的必然选择。如果能够在投资视角上有所创新，锁定符合经济发展新趋势的产业进行投资，无疑将占尽产业发展的先机。备受投资者关注的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、新能源汽车等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。市场相关人士表示，在良好的内外环境中，善于把握投资机会的基金，最有可能从新兴产业中掘得一桶金。

东吴新产业正在热募中

2011年8月31日 扬子晚报

据上海证券报 日前，有消息透露，新材料“十二五”规划有望9月公布。

对此，已于前日开始募集的东吴新产业基金拟任基金经理任壮指出，新材料“十二五”规划有望对未来的新产业股票形成持续的利好效应，新产业基金也有望受益。任壮指出，在追捧新兴行业的同时，他的投资范围并不拘泥于这些新兴产业，在他看来一些传统行业也仍然具有“新动力”，因此正在发行的东吴新产业基金未来将围绕这些公司进行投资。

基金定投重在赶早和坚守

具体来看，定投的策略应该分为两大类：第一，以积蓄为基本目的的定投；第二，以投资为目的的定投。各个策略的具体情况如下：

（一）以积蓄为目的的定投

这是起源于定投本源的基本策略。基于这种策略的定投，目标应该是以低风险的对象为主，投资的种类应该是基金中的低风险品种，主要有货币市场基金和一级债基。关于货币市场基金，王群航的策略是：只要投资者的活期账户中经常有沉淀的资金，都可以做这种方式的定投。其收益通常会高出活期存款较多，不过，从绝对收益来看，实际可以得到的回报不会很高，毕竟这些流动性最好的品种，定位于现金管理工具。

（二）以投资为目的的定投

这类定投可以分为两种，一种是为了长期投资所做的定投，一种是出于择时目的所做的定投。这类定投的投资对象主要是具有高风险、高收益特征的品种，即各类主做股票的基金。对于为了长期投资而进行的定投，所选择的标的不妨以指数型基金为主，而且最好是成分股类指数的相关基金。

进行这个种类的定投，通常不做择时。在具体执行的时候，要主要区别各个指数。出于择时目的所做的定投，指的是择时能力有、但不是很好的投资者，也可以把定投作为一种值得参考的重要投资工具。

具体的做法就是：当股票市场行情下跌到了一定的程度之后，开始进行定投计划，并且额度可以相对上述各种情况较大一些；当股票市场行情上升到了一定高度之后，可以酌情选择终止这个方面的定投。就当前的基础市场行情走势来看，就可能是开展择时定投的较好时机。

进行这最后一个种类的定投，主要选择的对象是具有主动型投资风格的、主做股票的基金，如股票型基金、偏股型基金、灵活配置型基金，等等，并且，要根据基金的历史业绩，长、中、短综合分析，选择综合业绩表现好的基金进行定投。因为在这些类别的基金里，绩效好与不好的差距很大，相差一倍的情况一直存在。

投资难在冲破心理关、及早行动，更难在大智若愚般的坚守，股票如此，基金定投也是如此。做定投，要强调的可能不是众多技巧，而是践履鲁迅刻在课桌上的“早”字，加如苏武牧羊般的坚守。

定投该不该频繁换基金呢？不瞒大家，我也是看到某只基金中长期跑得快才定投的，但定投后它越跑越慢，也动过换基金的念头，终于因为看好中长期而没换，也幸好坚守了，现在翻了两倍。其实没有哪只基金能永远跑在前面，巴菲特操刀也做不到。如果哪只基金每个季度都能跑在前 1/3，就足以笑傲江湖了。定投这种习惯形成难，放弃却很容易，要学会做愚人，坚守中长期胜出的基金。

热点聚焦

欧洲应为银行业融资奋力争取增援

欧元区经改装后的援助基金还需要新动力。是否额外授权其购买主权债与重组银行资本,这点可能一直存在争议,但要解决欧洲银行业融资紧张的局面,这样的新增调整必不可少。

投资者对主权信誉的担忧已大大推高银行的融资成本,并导致银行更加依赖来自欧洲央行(ECB)的短期融资。当银行自身都要依赖紧急资金为生时,它们是难以向经济中投放信贷的。

打破银行与其主权国之间非良性的相互影响,需要长时间内金融与经济的重大调整。但是眼下,欧元区需要权宜之计。显而易见的一个方法就是让欧洲央行(ECB)用一种中期融资工具来介入,类似英国央行的三年期特殊流动性计划。但欧洲央行对于偏离其货币政策权限及成为银行业的正式支柱,一直态度勉强,这点也可以理解。

更好的替代方式是,在收取一定费用的情况下,用欧元区成员国通过区内现有援助基金——欧洲金融稳定机构(EFSF)所承诺的资金,为优先银行债券提供担保。据金融时报称,欧洲银行业管理局(EBA)下月将在一场经济与金融官员会议上提议这个构想。摩根士丹利的分析师团队本月稍早提出了该想法。

这种方案存在一些挑战,但应该不会构成阻碍。首先,欧元区成员国很厌倦无休止地对EFSF赋予新职权,而对援助其它国家银行的这个构想也不会欢迎。尤其需要说服德国相信,提供担保不是让银行能为花钱大手大脚的成员国融资,而是会促进审慎与必需的信贷。根据银行的信贷风险,收取一个够高的担保费用,或许能够减轻前述担忧。新的担保计划也将要求,让EBA成为适度严格的泛欧元区监管机构,依靠国家监管机构来阻止滥用。

此外,按照当前构想,EFSF只能发行4,400亿欧元AAA评级债券,而2012-2014年间银行业将到期的融资规模达1.7兆(万亿)美元。但或许有办法,从现有资金承诺中实现更大的融资能力,因为并非所有的贷款都要求担保,只是预期会有损失的部分有这种要求。

截至2010年12月,英国财政部已通过向银行提供担保,赚得25亿英镑,而这些担保至今未被动用过。若精心构架的担保计划能使欧元区信心变得正面,或许根本不会遇到动用担保的需要,或甚至还能成为一项很赚钱的事业。(路透社)

机构观点

兴业证券：行情在投资时间窗口里继续“磨”

短期，市场对于政策预期依然比较混乱，特别是，仍然在对“存款准备金存缴基数扩大”进行消化，当前，市场出现对冲或不对冲的预期分歧。正如我们前几天晨会“兴业视点”中提醒的，无论政策的目的如何以及未来如何对冲，短期而言，“银行部分保证金存款纳入准备金基数”的确是个“黑天鹅”，扰乱了市场预期，可能使得“秋季攻势”的空间受到影响；但综合测算之后，我们判断，到10月中旬之前，资金面实质性压力并不大，因此，我们仍然维持“秋季攻势”的时间判断。

从博弈的角度看，短期市场情绪谨慎、但是杀跌动力不足。上周A股交易账户占比为6.6%，从本周的交易情况看，该指标数据依然低迷，显示市场处于低风险区域。我们判断，短期市场在没有新的利空或利多前，将维持震荡、继续“磨”，下一关键时点关注9月初宏观数据的公布，或有望阶段性改善市场预期。

从基本面角度看，A股上市公司中报业绩披露完毕，业绩增速符合预期。全部A股上市公司2011年中报，可比公司口径，归属母公司所有者净利润增长22.78%。其中，金融企业净利润增速维持，2010年报、2011年一季报、2011年中报业绩分别同比增长27.68%、27.55%、27.33%。非金融企业业绩增速较2011年一季度略放缓。2010年报、2011年一季度、2011年中报分别同比增长50.43%、21.69%、17.92%。非金融企业2011年中报净利润增速放缓主要受到去年同期高基数的影响，而毛利率上，和一季度相比基本持平。我们判断，10月中旬之前，企业盈利预期对于市场的影响偏中性。而基于经济不出现08年式硬着陆的判断，根据我们的盈利预测模型，全年利润将保持20%左右的增速，符合市场预期。

投资策略：虽然“秋季攻势”的幅度空间可能受到一些影响，但是，我们维持秋季攻势的时间判断。无论参与还是不参与，无论后续政策充分对冲流动性压力的《情景一》还是“超调”的《情景二》，10月中旬之前是年底之前为数不多的投资时间窗口。过了这村没有那个店，特别是立足于相对收益的投资者，如果仍想获得排名的超越，仍想在下半年进行投资，建议珍惜这段时间，以积极心态把握结构性机会：包括，（1）立足于攻守兼备，关注业绩增长确定性强、估值较低的价值股、蓝筹股，至少配置性价值显著提升。（2）进攻点高弹性品种需要精选：首先，真正的成长股，在当心中小盘股票分化、调整风险的同时，特别是在市场预期较为混乱时，成长性突出、流动性相对较差的成长股被“抱团取暖”的概率高；其次，可以关注产业资本增持、资源整合等主题投资的机会，通过量化选股提高准确度。

(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。