

今日关注

- 五大央行本周议息会议牵动市场

财经要闻

- 存栏量同比降两成 猪肉价格或继续高位运行
- 纯大豆油价格同比涨幅已超 20%
- 世行行长佐利克：当前中国最紧要问题是通胀
- 十二五非石化能源占比 11.5% 各方博弈总量目标

东吴动态

- 东吴基金任壮：押宝新兴产业“聚宝盆”
- 新兴产业酝酿投资机会

理财花絮

- 构建基金组合三大法则

热点聚焦

- 中国影响上升 美国左右全球

机构观点

- 国泰君安：底部区域的拉锯

旗下基金净值表

2011-09-05

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8108	2.5308	-1.99%
东吴动力	1.2230	1.8030	-1.97%
东吴轮动	0.9831	1.0631	-3.01%
东吴优信 A	0.9369	0.9489	-1.35%
东吴优信 C	0.9290	0.9410	-1.35%
东吴策略	1.0176	1.0876	-1.85%
东吴新经济	1.0330	1.0330	-2.27%
东吴新创业	1.0030	1.0630	-1.67%
东吴中证新兴	0.8240	0.8240	-2.60%
东吴增利 A	0.9990	0.9990	-0.10%
东吴增利 C	0.9990	0.9990	-0.10%

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2011-9-02 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.4511	2.68%
东吴货币 B	0.5145	2.93%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2479.86	-1.92%
深证成指	10954.90	-2.43%
沪深 300	2743.94	-2.14%
香港恒生指数	19616.40	-2.95%
道琼斯指数	11240.30	-2.20%
标普 500 指数	1173.97	-2.53%
纳斯达克指数	2480.33	-2.58%

今日关注

五大央行本周议息会议牵动市场

本周又是一个全球央行议息周，澳大利亚、日本、加拿大、英国以及欧洲央行将相继召开货币政策会议。在全球经济增长放缓以及美联储新一轮量化宽松预期升温的背景之下，各主要经济体央行的一举一动将给市场带来强劲冲击。

市场人士普遍认为，全球经济充满不确定性，五大央行都将按兵不动。不过，日本央行和欧洲央行的举动尤其值得关注。

日本央行政策委员会将继续评估日元持续走强对经济产生的负面影响。在政府考虑如何应对日元升值的同时，日本央行也准备在必要时进行协调。4日，日本政府召开应对日元升值紧急会议，出席会议的有包括财务大臣在内的四位与经济政策相关的大臣。新上任的财务大臣安住淳表示，四位大臣达成共识，认为在经济形势整体严峻的形势下，有必要尽早对日元单边升值采取紧急对策。

安住淳昨日再次表示，将努力在七国集团（G7）财长与央行行长会议中，敦促与会者就日元过度上涨无益于全球经济的立场达成共识。

欧洲央行的立场一直比美联储强硬。不过，由于欧元区经济增长存在下行风险以及债务危机再添变数，这种情况可能发生改变。有“末日博士”之称的美国著名经济学家鲁比尼表示，欧洲央行不像美联储一样具有促进经济增长与控制通胀的双重责任，以致于该行在决定加息时犯了一个大错误，应通过降息来弥补。欧洲央行影子委员会日前表示，欧洲央行应在年内下调利率，以避免让经济陷入衰退的深渊。

此外，有分析人士表示，欧洲央行可能下调通胀和经济增长预期，为之后的降息铺路。

财经要闻

存栏量同比降两成 猪肉价格或继续高位运行

今年以来，CPI 走势连续冲高，特别是 6 月和 7 月连创 3 年来的新高，达到 6.5%。多数机构报告认为，虽然 8 月 CPI 涨幅将略微回落，不过仍将处于 6% 以上，下半年通胀仍将处于高位。

统计报告中的数据始终只是简单的数目字而已，要体验通胀给百姓生活真正带来了多大程度的冲击，还得深入民间，亲自去掂一掂“菜篮子”、“米袋子”的分量才行。为此，《每日经济新闻》特别策划了“走基层·零距离体验 CPI”系列报道，力图在 9 日国家统计局发布 CPI 数据之前，通过本报记者的实地调查与采访，让广大读者先行感受一下 CPI 这头“怪兽”是否正被我们逐步降服。（中国经济网）

纯大豆油价格同比涨幅已超 20%

据新华社全国农副产品和农资价格行情系统监测，与前一日相比，9月5日，猪肉、禽蛋价格上涨；蔬菜、水产品价格以涨为主；水果价格微幅波动；牛羊肉价格稳中有涨；成品粮、奶类价格基本稳定。

8月中旬以来，全国纯大豆油价格上涨明显，同比涨幅随之扩大。监测数据显示，与8月10日相比，9月5日，纯大豆油价格涨幅为3.0%。分地区来看，逾九成省区市纯大豆油价格上涨。其中重庆、湖北、福建的涨幅居前，分别为8.2%、5.5%、4.6%。目前全国纯大豆油价格大幅高于去年同期，同比涨幅已超过20%。

（新华网）

世行行长佐利克：当前中国最紧要问题是通胀

世界银行行长罗伯特·B·佐利克昨天在北京对小范围媒体表示，相较于汇率、世界经济不确定的复苏前景等，中国近期面临的最紧要问题是通胀。

他指出，这并不是中国独有的情况，在东南亚国家也相当普遍。

“这是全球经济复苏不同步导致的，一些国家实施的扩张性步伐面临如何减缓的问题。很多发展中国家面临如何缓解通胀压力的问题，所幸中国政府层面已经采取了行动，比如今年夏天人民币贬值，已经对缓解通胀压力起了作用。此外，人民银行和银监会都采取了信贷和储备金的措施。”（第一财经日报）

十二五非石化能源占比 11.5% 各方博弈总量目标

“2015年国内非化石能源消费将达4.7亿吨标煤，约占能源消费总量11.5%。其中，水电2.8亿吨标煤、核电0.9亿吨标煤、其他可再生能源（风能、太阳能、生物质能等）为1亿吨标煤。”

9月5日，国务院参事、国家能源专家咨询委员会副主任徐锭明在“2011中国清洁能源高峰论坛”上首次透露了“十二五”能源规划的量化指标。

在能源政策约束下，煤炭在能源消费中所占比重有望下降。

按照初定发展目标，2015年，煤炭在一次能源消费总量所占比例将由2010年的70.9%下降到63.6%，减少7.3个百分点。（21世纪经济报道）

东吴动态

东吴基金任壮：押宝新兴产业“聚宝盆”

2011年9月5日 上海证券报

在美股持续下跌的影响下，近期 A 股市场反弹乏力。弱市之中，曾被市场寄予厚望的新兴产业是否也会受到拖累？“目前 A 股的震荡下跌，其实更多是市场不理性的表现，并不妨碍后市向好的大趋势。经过市场近期持续调整，新兴产业的投资机会已经逐渐显现，在后市向好的预期下，新兴产业将大有可为。”东吴新兴产业精选基金拟任基金经理任壮日前接受记者采访时如是说。

在任壮看来，目前新兴产业的投资机会主要来自于内外两方面因素的推动。内部因素是在经历了市场的持续调整后，一些新兴产业股的静态市盈率已从最高峰的 60 余倍降至目前的 40 余倍，一些下游需求旺盛的新兴产业股的动态市盈率更是降到了 30 余倍甚至更低，整体来看新兴产业股的估值已经趋于合理。

“外部因素则是市场和政策的给力。”任壮指出，尽管上证综指在美债危机影响下退守 2500 点一线，但是 A 股经过此轮下跌后已经接近底部区域，央行货币政策由此进入了观察期，甚至出现了结构性放松的迹象，预计不久后市场拐点即将出现，这将为新兴产业的发展提供良好的市场环境。而另一方面，工信部也于本月 20 日表示正在积极推进战略性新兴产业重点产品目录的制订，同时表明进入该目录的产品将获相关政策的支持。一旦该目录正式出台，新兴产业相关板块和个股将迎来难得一遇的投资良机。

新兴产业酝酿投资机会

2011年9月5日 深圳特区报

“十二五”期间，国家将实施新材料重大工程项目，对高强轻型合金材料、高性能钢铁材料、功能膜材料、新型动力电池材料、碳纤维复合材料、稀土功能材料等 6 类新材料进行重点支持。对此，东吴新兴产业基金拟任基金经理任壮指出，规划有望对未来的新兴产业股票形成持续的利好效应，新兴产业基金也有望受益。

任壮分析认为，目前，一些上市公司的估值被严重低估，特别是一些新兴产业的个股，日后在行情逐渐走稳的情况下，有望迎来市场对这些公司的“价值发掘”。

任壮同时指出，一些传统行业也具有“新动力”，在产业替代升级的过程中，传统行业受到政策导向及技术革新的影响，也将会有较为期待的行情，因此正在发行的东吴新兴产业基金未来将围绕这些公司进行投资。

构建基金组合三大法则

基民投资基金时，除了结合自身特点精选基金外，我们建议选择一定数量的基金构成组合。这样，一方面可以分散单一风格或者类别基金的个性化选择风险；另外一方面也可以分散单一基金公司、基金经理发生变化而带来的风险。

基民如何构建自己的组合，需要考虑哪些因素？下面我们将重点讨论这方面的话题。

组合的目标

一般而言，设定基金组合的目标首先要考虑的是收益目标，收益目标不是越高越好，即使是想要很高也不一定能达得到，需要考虑市场的实际情况和可实现性，建议组合的目标设定为市场平均水平。即构建的基金组合以战胜基金同业的平均收益水平为合理目标。

其次，构建基金组合的另一个目标是分散风险，风险分散并不意味着选择越多的基金、分散得越充分就越好，需要考虑风险分散的效率、成本和重复选择的成本。下图给出的是不同数量基金构成的组合的平均风险度，从中我们可以看出，单只基金构成的组合平均风险最高，随着构成组合基金数量的增多，平均风险迅速降低，但是当基金数量超过五只的时候，基金组合风险度就不再明显的降低了。这在一定程度上说明，组合内基金的数量如果仅以分散风险为最终目的的话，不宜过多。一般情况下，我们给出如下经验数字，对于 10 万元的投资，一般可以选择两只左右的基金构成组合；如果你有 100 万元用于投资基金，一般可以选择 3 到 5 只基金构成组合；如果你有 1000 万元用于投资基金，一般选择 5 到 8 只基金构成组合也就足够了。当然，如果你的资金量更大，除了需要考虑上述因素外，更多的应该考虑流动性和投资的可实现性。

品种选择和组合构建

具体选择基金时，除了需要考虑自身的风险承受能力外，更多的应该考虑不同基金的相似程度，这种相似程度更多的体现在风格相似上面。如果你选择的基金都是以投资于大盘蓝筹股票为主要方向，那么在风格层面上的风险分散就达不到组合构建的初衷。

进行组合构建时，首先，应该找到与自身风险收益特征相匹配的风格为核心配置，所谓的核心配置，一般配置比例在 60% 以上的资产。比如，风险承受能力高的投资者在构建股票型基金组合时，核心配置一般都偏好中小盘、成长风格的基金；而风险承受能力低的投资者，其核心配置一般都以大盘蓝筹风格的基金为主。其次，选择与核心配置风格相反的基金来构成组合的其他部分，比如，核心配置为大盘蓝筹风格的基金，那么其他部分配置应该以中小盘成长风格为主。最后，组合构建和品种选择是相辅相成的，属于同样风格的基金很多，在具体配置时，应该选择最能代表这类风格，并且风格保持持续稳定的基金，并不是

一定要选择那些历史业绩突出的基金，因为好的历史业绩并不能一定带来未来的好业绩。没有所谓的好基金，只有适不适合于投资者，适不适合放入到组合中去的基金。

组合的调整

构建好基金组合后，一般情况下，只要时不时(一般每个季度)观察一下综合绩效情况就可以了，不需要频繁调整。当然，如果遇到了如下情况，组合需要考虑调整。

其一，投资者的风险收益特征发生了较大变化，这个时候，原有组合构建的前提不存在了，因此需要根据目前投资者的风险收益特征进行调整。

其二，构成组合的基金风格发生了重大变化，或者说发生了风格漂移，那么需要重新结合当初组合构建的前提进行组合调整。

其三，构成组合的基金基本面发生了重大变化，比如基金经理离职、基金公司进行了大的股权变更、基金公司高管发生大的变化等等，这时候需要考虑这些重大的变化对基金的影响有多大，是正面的还是负面的，根据需要进行具体品种的更换或者保留。

最后，市场环境发生了大的变化。一般情况下，市场环境的变化不应该成为组合调整的理由，因为组合构建的前提是未来的市场，而未来的市场是不可预知的。但是，如果市场环境由于宏观经济、政策等多方面的原因已经出现了系统性的变化，进而对投资者的风险收益特征产生了重大影响，此时应该结合投资者的风险收益特征的变化进行组合的调整。

综上所述，基金发展到了现在，基民的投资理念也日趋成熟，我们建议基民应该进行组合投资。组合投资时，投资者首先应该辨析自身的风险收益特征，再结合以上组合构建的方法和原则进行自己的基金组合构建。

热点聚焦

中国影响上升 美国左右全球

国际货币基金组织 (IMF) 日前发表首份"综合外溢报告", 对美国、欧罗区、英国及日本 5 大经济体对世界经济的外溢影响作出评估, 指出中国作为全球"最中心"的贸易国, 对其他主要贸易国家的联系规模最大; 美国金融力量则影响全球, 但第一轮的货币量化宽松政策, 对其他国家债券价格和汇率影响大于第二轮。很明显, 中国影响力上升、美国仍左右全球经济, 这个结论并不新鲜, 但却值得以 IMF 这个新分析模型, 观察目前全球政经变局和发展趋势。

报告从多角度对中国进行评估, 包括中国以出口带动增长的模式、人民币汇率及外汇储备等, 分析中国的外溢影响力。报告指出, 中国对世界经济的影响通过实体经济传导; 美国的影响力则通过金融渠道传导。目前情况, 是美国继续以极度宽松的货币政策来刺激经济, 且短期内也不会改变。因此, 庞大流动性流向新兴国家所形成的威胁, 依然阴影重重。如今美国有可能推出新一轮的货币量化宽松, 即使外溢效应较第二轮进一步弱化, 但相信仍足以产生牵一发动全球的外溢影响。中国国家外汇管理局副局长李超, 日前出席在乌鲁木齐举行的"中国——亚欧博览会"便不讳言, 中国会高度留意"热钱"流入的动向。

报告另一项研究发现, 是外溢效应的地区性影响。中国作为"最中心"的贸易国, 在地区性影响上对日本最大; 美国除了对加拿大和墨西哥的影响举足轻重之外, 对全球主要经济体产生同样巨大的影响。这项研究结果, 可以说为"中国崛起、美国衰落"的流行观点提供了一些新的辩论素材。据 IMF 指出, "综合外溢报告"仍处于探索期, 当中所采用的分析模型与方法论都有待完善。目前也不清楚报告能否成为有效的监督工具, 但明年会继续推出。然而无论如何, 美国作为全球最大经济体, 也拥有全球最大的金融体系, 更是主要国际储备货币的发行国家, 金融传导的冲击无远弗届, 加强对美国的国际金融监督, 无疑是新兴国家的反制方法, 相信也是中美"两强博弈"攻守必争之地。(路透社)

机构观点

国泰君安：底部区域的拉锯

中报整体平稳，中小盘低于预期严重，3 季度整体盈利面临显著下降风险。

毛利率将受到压缩，工业企业数据依然显现出迹象。

费用率将会上升。资本开支增加，折旧下降将停止，财务费用下降的条件不再具备。

需求下降在所难免。政府投资更为捉襟见肘，地产出口确定下滑。

政策与流动性持续稳定紧缩，改善需待年底。

银行体系基础流动性年底之前难充裕。

IPO 重新加速，尤以大盘股。

业绩从中位下降到低位的时候，股票市场表现一般为阴跌。

我们不建议投资者博取短期反弹收益，我们建议投资者寻找确定低估值、明年业绩确定的机会做中长期配置（国泰君安证券）

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。