

今日关注

- 国务院修改资源税暂行条例：调整原油天然气等资源税率

财经要闻

- 标准普尔：亚太区国家主权评级面临下调压力
- 澳对我空心钢管发起双反调查
- 数百亿美元蛋糕引爆通用航空市场
- 美联储宣布延长 4000 亿美元国债期限

东吴动态

- 东吴基金任壮：史上最便宜 布局正当时
- 市场有望出现超跌反弹

理财花絮

- 买基金巧套利有六法

热点聚焦

- 美元闻“风”起舞

机构观点

- 东北证券：2011 年第四季度行业比较报告
——明左右使隐现 需求稳定类周期股无忌

旗下基金净值表

2011-09-21

| 基金名称 | 净值 | 累计 | 涨跌 |
|--------|--------|--------|-------|
| 东吴嘉禾 | 0.8095 | 2.5295 | 2.42% |
| 东吴动力 | 1.2205 | 1.8005 | 2.16% |
| 东吴轮动 | 0.9932 | 1.0732 | 3.79% |
| 东吴优信 A | 0.9455 | 0.9575 | 0.79% |
| 东吴优信 C | 0.9374 | 0.9494 | 0.80% |
| 东吴策略 | 1.0146 | 1.0846 | 2.26% |
| 东吴新经济 | 1.0400 | 1.0400 | 2.16% |
| 东吴新创业 | 1.0100 | 1.0700 | 2.12% |
| 东吴中证新兴 | 0.8360 | 0.8360 | 3.08% |
| 东吴增利 A | 1.0000 | 1.0000 | 0.00% |
| 东吴增利 C | 0.9990 | 0.9990 | 0.00% |

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2011-9-16 净值。

| 基金名称 | 每万份收益 | 7 日年化收益 |
|--------|--------|---------|
| 东吴货币 A | 0.5212 | 2.50% |
| 东吴货币 B | 0.5890 | 2.75% |

主要市场表现

| 指数 | 最新 | 涨跌 |
|-----------|----------|--------|
| 上证指数 | 2512.96 | 2.66% |
| 深证成指 | 10991.85 | 2.93% |
| 沪深 300 | 2771.01 | 3.02% |
| 香港恒生指数 | 18824.20 | -1.00% |
| 道琼斯指数 | 11124.80 | -2.49% |
| 标普 500 指数 | 1166.76 | -2.94% |
| 纳斯达克指数 | 2538.19 | -2.01% |

今日关注

国务院修改资源税暂行条例：调整原油天然气等资源税率

国务院总理温家宝 21 日主持召开国务院常务会议，讨论通过《安全生产“十二五”规划》，部署建立完整、先进的废旧商品回收体系，对《中华人民共和国资源税暂行条例》作出修改。

会议充分肯定了“十一五”时期安全生产工作取得的积极进展和明显成效，重点分析了“十二五”时期面临的严峻形势和挑战。当前我国仍处于工业化、城镇化快速发展进程中生产安全事故易发多发的特殊时期，安全事故总量依然较大，职业病发病率居高不下，部分高危行业产业布局和结构不合理，监管监察及应急救援能力亟待提升，安全生产工作既要解决长期积累的深层次、结构性和区域性问题的，又要应对新情况、新挑战，任务十分艰巨和繁重。

会议强调，编制和实施《安全生产“十二五”规划》，必须牢固树立科学、安全和可持续发展的理念，把安全生产作为政府工作的重中之重，坚持安全第一、预防为主、综合治理的方针，全面落实企业主体责任、部门监管责任和属地管理责任，切实保障人民群众生命财产安全，促进社会和谐稳定。力争到 2015 年，企业安全保障能力和政府监管能力明显提升，各行业领域安全生产状况全面改善，全国安全生产保持持续稳定好转态势，为实现根本好转奠定坚实基础。

会议明确了“十二五”时期安全生产的六项主要任务：（一）完善企业安全保障体系。将煤矿和非煤矿山、交通、危险化学品、建筑施工、职业健康等作为安全生产的重点行业领域，全面排查和消除安全隐患，落实和完善安全生产制度，严格安全生产标准，提高企业安全水平和事故防范能力。（二）完善政府安全监管和社会监督体系。加强监管监察队伍和信息化等能力建设，创新监管监察方式，加强社会舆论监督。（三）完善安全科技支撑体系。加强安全生产科学技术研究，培养专业人才，推广应用先进适用技术与装备，提高安全保障能力。（四）完善法律法规和政策标准体系。加快修订安全生产法，完善技术标准，推进企业安全生产标准化建设。（五）完善应急救援体系。健全应急预案和联合处置机制，加强应急救援队伍建设，强化应急实训演练，提高事故救援和应急处置能力。（六）完善宣传教育培训体系。强化高危行业和中小企业一线操作人员安全培训，提高从业人员安全素质和社会公众自救互救能力，提升全民安全防范意识，构建安全发展社会环境。会议要求各地区、各有关部门加强组织领导，强化考核评估，加大政策支持和投入，落实重点工程项目，确保规划顺利实施。

会议强调，国庆长假将至，各地区、各部门要加强安全生产工作，尤其要强化交通运输企业安全生产监督检查，加强人员密集场所安全监管，保障出行和旅游安全，确保人民群众度过一个祥和、平安的节日。

会议对建立废旧商品回收体系作出了部署，指出，我国废旧商品回收体系很不完善，不仅影响废物利用，而且极易造成环境污染，建立完整、先进的回收、运输、处理、利用废旧商品回收体系已刻不容缓。一要完善回收处理网络。建设、改造标准化居民废旧商品回收网点，畅通生产企业回收大宗废旧商品和边角余料渠道，尤其要加强报废汽车、废弃电器电子产品、废轮胎、废弃节能灯等重点废旧商品的回收工作。

二要强化科技支撑。加强废旧商品回收、分拣和处理技术攻关，提高装备水平。开展国际合作与交流，借鉴管理经验，引进先进技术。三要培育大型废旧商品回收企业，促进废旧商品回收、分拣和处理集约化、规模化发展。四要加强对回收企业站点、回收加工经营行为和市场秩序的监管，依法查处违法行为。强化废旧商品回收各环节的污染防治，杜绝二次污染。五要明确政府部门和生产、流通企业及使用者责任，修订完善相关制度标准，加快将废旧商品回收处理纳入法制化轨道。六要广泛开展宣传教育，倡导环保健康、循环利用的生产生活方式。会议决定成立由商务部牵头、有关部门参与的部际协调机制，指导废旧商品回收体系建设工作。

会议在总结原油、天然气资源税改革试点经验的基础上，决定对《中华人民共和国资源税暂行条例》作出修改，在现有资源税从量定额计征基础上增加从价定率的计征办法，调整原油、天然气等品目资源税税率。会议决定对《中华人民共和国对外合作开采海洋石油资源条例》和《中华人民共和国对外合作开采陆上石油资源条例》作出相应修改。

财经要闻

标准普尔：亚太区国家主权评级面临下调压力

国际评级机构标准普尔昨日表示，由于全球经济疲弱、欧债危机日益恶化及信贷环境日益紧缩产生的相关风险，可能会对亚太区国家的主权评级造成下调压力。

今年亚太区已有两个国家的信贷评级被上调，日本评级则遭调降。标普指出，亚太区一些国家在全球经济疲弱之际，伴随的是比 2008 年更为沉重的债务负担以及疲弱的财政。标普表示，目前银行同业拆借成本日益上升，显示出国际资金市场已出现紧张迹象。标普警告，短期内一旦因信贷紧张而爆发流动性收缩危机，依赖外部融资或者金融体制依赖离岸市场的亚太区国家主权评级将会受到影响。（证券时报）

澳对我空心钢管发起双反调查

《经济参考报》记者 21 日从商务部网站获悉，2011 年 9 月 19 日，澳大利亚海关和边防署公布立案决定，对中国出口的空心钢管展开反倾销、反补贴调查，涉案产品在澳海关编码为 7306.30.00、7306.61.00 和 7306.69.00。

资料显示，澳大利亚曾于 2008 年 12 月、2009 年 9 月两次对在澳相应海关编码的产品进行双反调查，并于 2009 年 6 月、2010 年 8 月两次对该案作出无损害裁定，并取消对此的双反调查。（经济参考报）

数百亿美元蛋糕引爆通用航空市场

中航工业预测，到 2020 年我国通用航空飞机的数量将从现在的 1000 多架次增加到 9000 多架次，新增市场价值接近 600 亿美元。在去年 11 月国务院和中央军委发布的《关于深化我国低空空域管理改革的意见》，表示国家将逐步开放低空空域之后，通用航空市场巨大的预期收益让相关各方迅速行动起来。在第 14 届北京国际航空展上，《经济参考报》记者发现众多企业都在谈论着通用航空，在不到一年的时间里，通用航空就开始从概念走向实业。（经济参考报）

美联储宣布延长 4000 亿美元国债期限

新华网华盛顿 9 月 21 日电美国联邦储备委员会 21 日宣布，将采取延长其持有的 4000 亿美元国债期限等措施来刺激经济复苏。

美联储联邦公开市场委员会当天在货币政策决策例会后发表声明说，美国经济增长仍然保持着缓慢态势，整体就业市场持续疲软，失业率居高不下；非住宅建筑投资仍然很弱，房地产市场依然低迷。不过，设备和软件的商业投资继续增长；随着能源和部分商品价格从高位回落，通货膨胀有所抑制，长期通胀预期也保持稳定。（新华网）

东吴动态

东吴基金任壮：史上最便宜 布局正当时

2011 年 9 月 21 日 中国证券报

节后市场虽然仍在震荡，但近日有渐趋探底企稳的迹象，而新兴产业板块表现抢眼。沉寂多时之后，9 月 14 日新兴产业板块突然发力，其中稀土永磁、触摸屏、新能源板块皆表现不俗，中证新兴指数更是上涨 1.09%，领先上证综指 0.55% 的涨幅。而近期正在发行的东吴新兴产业基金，契合中国未来经济发展引擎，关注新兴产业的投资机会，从而在市场低迷的情况下仍获得投资者热捧。

市场相关人士表示，东吴新兴产业基金受到投资者关注，与其投资新兴产业的方向分不开。包括新科技、新材料和新能源在内的新兴产业一直被认为是我国经济转型的方向所在，从长期来看，该板块将涌现出增长 10 倍以上的大牛股。加之今年下半年以来相关促进政策开始出台，未来新兴产业刺激政策加码的可能性也很高，因此，新兴产业投资潜力巨大。此外，东吴新兴产业由明星基金经理任壮掌管，增强了投资者的信心。国金证券在报告中指出，新兴产业今后的投资机会，将主要体现在一些优秀的上市公司和个股，其中具备持续成长性的优秀上市公司将表现出很强的竞争力。因此，基金管理人的选股能力是决定基金业绩

的关键因素，而任壮博士能灵活操作适应不同市场环境，选股能力突出，其掌管的东吴新兴产业基金值得投资者关注。

任壮表示，现在市场处于底部，正是布局良机。如果从估值来看目前 A 股 2278 家上市公司平均市盈率约为 14.15 倍，在最近十年来的市盈率变化中处于历史最低水平。未来，国内政策面、资金面、基本面维持相对平稳期，一旦海外危机局面缓解，A 股将具备跌深反弹的动能。目前，国内货币政策确定性进入观察期，短期加码和放松的可能性都很小。三季度企业盈利对市场的影响偏中性，估值已做出反应。特别是，中报公布之后，63%的公司被下调 2011 年盈利预测，市场对此也作出了反应。此外，积极因素在不断积累，如欧央行宣布联手美联储、瑞、日、英央行提供美元流动性，欧美股暴涨，欧债危机可以暂缓口气，有助于投资者情绪的阶段性修复。立足当前，投资者更应理性看待市场，中长期市场向好。任壮指出，将来出现趋势上涨行情时，代表未来发展方向的新兴产业一定会表现抢眼，投资者可以趁此机会通过东吴新兴产业基金及时布局未来的投资。

市场有望出现超跌反弹

2011 年 9 月 20 日 河南商报

对于目前的市场，东吴新兴产业基金经理任壮表示，从估值来看，目前 A 股 2000 多家上市公司平均市盈率约为 14.15 倍，是最近十年来最低的，现在市场处于底部区域，正是布局良机。未来，国内政策面、资金面、基本面维持相对平稳期，一旦海外危机局面缓解，A 股市场将有望出现超跌反弹的行情。

任壮解释，国内货币政策目前进入观察期，短期加码和放松的可能性都很小，三季度企业盈利对市场的影响偏中性，估值已做出反应。特别是，中报公布之后，63%的公司被下调 2011 年盈利预测，市场对此也做出了反应。此外，积极因素在不断积累，如海外危机局面缓解，有助于投资者情绪的阶段性修复。从中长期来看，市场将会向好，未来新兴产业刺激政策加码的可能性也很高，因此，新兴产业投资潜力巨大。

理财花絮

买基金巧套利有六法

在购买基金过程中，人们总是拿股票投资相比，认为股票投资可以实现资本利差，而基金因为存在较高的申购、赎回费用，而普遍被投资者所担心，难以通过买基金而实现套利。其实，每一种投资品，都存在一定的投资时间和空间，只要掌握了投资之法，把握了基金买卖的时点，同样可以实现基金的套利计划，取得不错的收益。

第一，封闭式基金的套利。随着第一只封闭式基金到期日的临近，解决封闭式基金的去向，将为投资封闭式基金带来较多的套利机会。目前的封闭式基金价格与净值之间的偏差而产生的高折价率，将为投资封闭式基金带来较大的套利空间。另外，封闭式基金因在二级市场挂牌交易，本身也存在一定的价差套利机会。

第二，跨市场套利。目前已经成功开发的指数基金，如ETF、LOF等基金品种，既提供了二级市场的交易功能，又提供了场外的申购、赎回功能。投资者除可进行二级市场的价差套利外，还可以进行场内外的跨市场结算，从而实现套利的目的。

第三，开放式基金本身也可套利。开放式基金投资主要是为了取得分红，但投资者往往在投资过程中，因各种情况的变化，不得不选择基金的赎回。目前，还没有基金抵押贷款业务，投资者赎回基金难免遭受损失。其实，投资者只要留心观察基金净值与相关市场的关联度，也可以把握净值变动的幅度选择基金套利。证券市场发生阶段性市场行情时，投资者只要把握市场行情的节奏，完全可以在行情起动的时点购买股票型基金，而在行情阶段性见顶时，选择赎回。当基金净值的波动幅度所产生的收益足以抵偿申购、赎回费，并有较大盈利时，此法才可采用。从而实现开放式基金不能套利的目的。

第四，模拟套利。基金作为一种专家理财产品，追求的是基金的稳定收益。因此，选择较好的股票品种，并从股票的上涨中获利，是基金进行科学资产配置的主要目标。投资者购买基金不但从基金的分红中获利，还应当指导自身的证券市场投资。运用一部分资金跟踪基金的投资品种，并依基金的净值变化而决定所投资股票的买卖参考，从而实现投资基金的模拟套利。

第五，基金品种之间的套利。目前，一家基金管理公司旗下有多种基金产品，而且这些基金品种特点不同，受市场的影响程度也不一样，特别是股票、债券市场等本身就是相反的市场变动。资产配置品种的市场行情不同，决定着基金的收益变化不同。但一种基金产品收益的提高，也必定有另外一种基金产品收益的降低。达到了同升同降，除非是基金管理人采取了灵活的资产配置策略，并抓住了某一品种的市场行情和机遇。否则整个市场都变成了同质化。投资者在购买一家基金管理公司旗下的多只基金时，应选择适当时机进行基金之间的巧转换，从而实现基金之间的转换套利。如在证券市场转暖时，购买货币市场基金的投资者可择机转换成股票型基金，从而获取高于货币市场基金的收益。

第六，政策套利。目前，国内的基金市场还不是很完善，为获取某种基金产品的较高收益。管理层对基金的运作都会进行一定的鼓励和抑制措施，以规避投资者风险。但在风险背后，却为投资者创造了一定的获利机会。如央行执行货币政策手段的变化，直接导致了货币市场基金主要投资品种央行票据收益发生变化，从而使货币市场基金的每万份单位收益发生变化，从而产生套利机会。

热点聚焦

美元闻“风”起舞

9月21日，亚洲汇市早盘，美元指数下跌至77.0下方，继前日来自意大利和希腊的消息左右美元走势后，美联储周四公布的货币政策会议结果将主导美元未来几日的走势。昨日，美元兑其他主要货币走势基本处于胶着状态，市场普遍静待美联储货币政策会议的结果。在没有经济基本面支撑的情况下，美元更大程度上只能随着各种消息起舞

静待联储决议

美元指数在9月21日亚洲汇市早盘跌破77.0整数关口之后，在76.90附近徘徊，波动不大。显然，在周四美联储公布货币政策会议结果之后，美元才能明确下一步的走势。毫无疑问，美联储主席伯南克在上次美联储货币政策会议后宣布，将维持0-0.25%低利率至2013年中期，所以此次议息会议不会在基本利率上有任何变化。市场主要关注的是美联储在量化宽松政策方面将采取何种举措。

此前，市场普遍预期美联储很可能不会直接推出QE3，而可能使用OT2（长短债置换的扭曲操作），即通过减持短期债券、增持长期债券的方式以压低长期利率，从而刺激投资和支出。OT2的方式要比直接推出QE3的量化宽松措施力度来得小，而且不会进一步扩大美联储的资产负债表。

新加坡华侨银行经济分析师谢栋铭在接受《国际金融报》记者采访时表示：“目前，美元的市场走势已经基本上将美联储资产互换考虑进去。但是，共和党对美联储可能推出进一步货币宽松政策非常抵触。如果美联储未如市场预期推出宽松政策的话，可能会成为美元短期上升的因素。”

欧债危机左右

“尽管市场对于此次美联储货币政策会议的期待不少，但是美联储的最终决策很可能令市场失望。日前，美国总统奥巴马公布了一项刺激经济计划，同时考虑到未来通胀可能高企的危害，因此美联储很可能不会采取进一步量化宽松的举措。”一位证券公司分析师对《国际金融报》记者表示。

该分析师预计，美元指数在美联储议息会议后可能将略有上扬，“但是市场的关注点马上将转移至国际货币基金组织（IMF）即将召开的年会上，各国对于欧元区债务危机的看法及言论将左右美元及欧元的走势”。

9月20日，由于国际评级机构标准普尔将意大利长期主权评级从A+下调至A，一度引发美元兑欧元在

欧洲汇市及纽约汇市上涨。不过，在希腊传出与 IMF、欧盟、欧洲央行谈判取得进展，并有望获得下一笔贷款的消息后，欧元扭转颓势，美元兑欧元出现下滑。

“如果 9 月 23 日在华盛顿开幕的世行和 IMF 年会上，各国尤其是‘金砖五国’（巴西、俄罗斯、印度、中国、南非）就援助欧元区债务危机国家达成一些共识，势必将对欧元形成一定支撑，美元兑欧元则可能出现进一步下滑。”上述分析师指出。

避险情绪驱动

不过，一旦欧元区主权债务危机进一步恶化，以及全球经济形势进一步下行，则不排除在市场强烈的避险情绪驱动下美元大幅上扬的可能，毕竟美元依旧是全球最好的避风港。

9 月 20 日，IMF 发布 2011 年下半年《世界经济展望》报告，再次下调今明两年全球经济增长速度。IMF 预测，今明两年全球经济增长速度均为 4.0%，比 6 月份预测分别降低 0.3 个和 0.5 个百分点，显示全球经济复苏遭遇新挑战。

发达经济体增速下滑是 IMF 调降全球经济增长预期的主要原因。IMF 预计，今明两年发达经济体经济增长率分别为 1.6%和 1.9%，相比 6 月份预测分别降低 0.6 个和 0.7 个百分点。相比 6 月份预测，美国经济今明两年的经济增速分别下调 1.0 个和 0.9 个百分点，降至 1.5%和 1.8%；欧元区今明两年的经济增速分别下调 0.4 个和 0.6 个百分点，降至 1.6%和 1.1%。

“包括新兴经济体在内的全球经济增速不断下滑，进一步搅动市场对于全球经济可能‘二次探底’的敏感神经。一旦市场避险情绪高度膨胀，不排除包括美元、黄金在内的避险资产价格大幅上扬。”上述分析师表示。（国际金融报）

机构观点

东北证券：2011 年第四季度行业比较报告——明左右使隐现 需求稳定类周期股无忌

光明右使：流动性右侧初期

短周期驱动减弱，高通胀缓解可期。“光明右使”亮剑，四季度前期流动性敏感板块将率先迎来机会。结合基本面，建议超配其中的金融、合资品牌汽车零部件供应商、商用载货车；标配煤炭、房地产、钢铁、合资品牌乘用车；低配有色金属。

光明左使：盈利左侧中后期

国内经济无硬着陆之虞。PMI 新订单、表征生产需求的指标和中报业绩都显示本轮经济乃至企业盈利回落幅度可能并未如悲观投资者的预想。

盈利左侧中后期，光明左使。经济正常运行中工业企业利润总额增长与 PPIRM 负相关，PPIRM 下行对中下游需求稳定企业毛利率起到舒缓作用。

外需不确定性大，但影响可控。不会再现外需骤然下降、被动去高价库存。

经济内稳外忧组合的行业配置

资源品价格回落，四季度后期首选靠近上游、原材料成本占比大、下游需求稳定、毛利率弹性高的中游行业—超配电源和输变电设备、火电、石油加工；标配包装板块。次选上游原材料成本占比大、终端消费稳定、毛利率弹性高的下游可选消费品—超配空调龙头公司；标配航空板块。跟踪原材料下行毛利率弹性大但下游存疑行业的需求演变—标配水泥和玻璃制造板块。

四季度必需消费品难获超额收益。通胀温和下行确立影响必需消费品销售和毛利率，流动性的边际改善会引发市场风格转换，经济年底企稳信号有助于缩小 PB 溢价。建议超配零售，标配食品饮料，低配医药生物和农林牧渔板块。

外贸依存度大的国内行业需要谨慎对待。

光明左右使隐现，需求稳定类周期股无忌

此时我们一反二季度以来对必需消费股的偏好而逆势预判四季度需求稳定和部分流动性敏感的周期类行业会阶段性跑赢：1、当前 PB 位置偏高的非周期类股存在补跌的风险；2、流动性敏感的板块皆为周期类板块；3、CPI 下行时上游和下游毛利率通常是下行的，四季度后期下游非周期类股的 ROE 会出现下行并形成对偏高 PB 的压力。

我们的行业配置思路由防御转为局部进攻：前期先配流动性敏感板块、后期再配受益于原材料成本下降的板块，这些板块主要为需求稳定的周期类品种。

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。