

今日关注

- 温州小企业获银行“援手”

财经要闻

- 美“人民币汇率案”今日闯关
- 白宫欲五年内吸引万亿美元海外投资
- 逾七成受访珠三角小企业预计未来半年无利润
- 用煤大省煤矿企业重组相继启动

东吴动态

- 基金四季度投资前瞻：延续震荡 防御为上
- 东吴基金：赶底途中 关注亮点

理财花絮

- 基金解套 须看资金投向和成本

热点聚焦

- 英国应该参与欧盟银行业注资行动

机构观点

- 国信证券：紧缩下的局部微调

旗下基金净值表

2011-10-10

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7490	2.4690	-0.95%
东吴动力	1.1325	1.7125	-0.40%
东吴轮动	0.9213	1.0013	-1.36%
东吴优信 A	0.9341	0.9461	-0.04%
东吴优信 C	0.9259	0.9379	-0.04%
东吴策略	0.9401	1.0101	-1.18%
东吴新经济	0.9730	0.9730	-0.31%
东吴新创业	0.9480	1.0080	-0.21%
东吴中证新兴	0.7660	0.7660	-0.65%
东吴增利 A	0.9990	0.9990	0.10%
东吴增利 C	0.9980	0.9980	0.00%
东吴新产业	1.0000	1.0000	0.00%

注：东吴增利 A、C，东吴新产业均处于封闭期，上表为 2011-9-30 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.8018	3.62%
东吴货币 B	0.8656	3.87%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2344.79	-0.61%
深证成指	10170.75	-1.18%
沪深 300	2557.08	-0.94%
香港恒生指数	17711.10	0.02%
道琼斯指数	11433.20	2.97%
标普 500 指数	1194.89	3.41%
纳斯达克指数	2566.05	3.50%

今日关注

温州小企业获银行“援手”

近期，温州出现少数企业倒闭、老板出逃的事件，民间金融风险逐渐显现，银行声誉形象受到影响，温州经济金融良好生态面临前所未有的发展问题。为此，温州银监局积极响应温州市委市政府有关专题会议要求，多措并举、积极应对当前复杂经济金融形势，引导辖内银行业金融机构全力助推经济转型升级。

为表明温州银行业支持中小企业、与企业同舟共济，帮助企业共渡难关的决心，温州银监局协调全市银行业金融机构发出联合倡议书，刊登在9月28日的温州本地四大报刊上。辖内银行业金融机构积极响应倡议，着手落实会议精神，并结合温州市委、市政府近期相关文件要求，采取多项措施稳定金融秩序，助推经济转型升级。

多方筹集资金来源近段时间，辖内各银行业分支机构积极向上级行、总行申请信贷规模，一些银行主动向上级行反映温州具体情况，要求专项资金支持中小企业发展，如华夏银行温州分行已获得总行新增5-10亿元专项中小企业贷款规模的口头允诺；浦发已向总行申请四季度新增额外人民币贷款规模10亿元，重点支持新兴产业、成长型中小企业等；浙商银行温州分行于9月份新增2亿元贷款规模；宁波银行温州分行三季度已获总行7400万元专项资金支持，四季度预计可新增专项资金1-2亿元。

还有不少银行正在积极向上争取资金的过程中，如福建海峡银行温州分行正在向总行争取2亿元的信贷规模，招行温州分行、杭州银行温州分行等机构也都在与上级行积极沟通中。

制定“一企一策”帮扶政策今年以来，辖内银行业金融机构继续增加对小企业的信贷投入，确保全年小企业贷款增速高于贷款平均增速。截至7月末，全市小企业贷款余额1452.43亿元，占全部贷款比重为23.95%，比去年同期提高1.87个百分点；比年初增加172.43亿元，占全市贷款增量的31.47%，增长13.47%，高于全部贷款增速3.54个百分点。

在当前特殊时期，辖内银行业金融机构均保证对一般企业不主动抽贷、压贷，维持融资额度。如浦发银行温州分行表示，要向经营正常但出现短期资金周转困难的企业提供融资支持，帮助这些企业走出危机。一些银行深入走访企业基层，掌握企业具体情况，制定“一企一策”的帮扶措施。如台州银行温州分行将于10月份开展“客户大拜访”活动，目的是深入掌握客户的经营状况，了解客户需求，以便采取相对应的帮扶措施。

提供企业优惠利率辖内不少银行业金融机构积极向上级行申请下放利率定价权，通过加大利率自主权提供企业优惠利率，如建行温州分行、中信银行温州分行及福建海峡银行温州分行已通过主动申请，取得总行《定价管理程序》中确定的人民币贷款利率定价权。广发银行温州分行通过票据业务缓解信贷资金规模受限问题的同时，还降息让利企业，9月份该行办理了4.8亿元票据转让业务，利息倒挂6个百分点，向50余家企业让利1500多万元。

作为地方法人银行，农合机构推出专项业务为企业提供优惠利率，如瓯海农村合作银行安排出10亿元

“实业宝”贷款支持当地实体经济，该业务贷款利率比同档次利率最高下浮 20%，让利超过 2000 万元，对现有纯创办实业的贷款客户实行同档次贷款利率最高下浮 10%；龙湾合作银行按照企业信用等级，对中小企业实行利率优惠政策，贷款利率上浮最高不超过 30%，降低企业融资成本；温州银行对温州区域内贷款利率实行上限控制，并尽可能考虑企业的承受能力，合理开展贷款定价，通过初步测算，该行企业贷款年利率平均下降超过 1 个百分点，预计全年效益将减少 1.8—2.0 亿元左右。

拓宽企业融资渠道围绕温州转型升级，积极深化小企业金融服务，加大产品创新力度。如招商银行温州分行目前大力推广“纸票网开”业务（“纸票网开”指通过网上企业银行开出纸制商业汇票）与网上国内信用证业务，降低企业交易成本；华夏银行温州分行积极通过票据业务、国内信用证、委托贷款、信托融资等方式支持企业发展，年内争取新增贸易融资业务（含票据业务）20 多亿元。

辖内银行业金融机构在有限的信贷规模下，多渠道筹集资金，拓宽企业融资方式，如兴业银行温州分行联系信托公司通过直投方式争取资金，积极推荐符合条件的企业办理融资租赁业务，引入融资租赁资金；通过保险直投产品解决部分企业资金需求，又通过短融、中票等投资银行产品，募集大额资金，满足企业融资需求。

财经要闻

美“人民币汇率案”今日闯关

当地时间 10 月 11 日，美国国会参议院对涉及人民币汇率的“2011 年货币汇率监督改革法案”进行最终投票。外界预测，由民主党控制的参议院很可能通过该法案，但众议院议长博纳明确表示反对这项法案。不管结局如何，外界认为，这是美国民主党目前转移民众视线的最大法宝，在“占领华尔街”示威游行持续升温的当下，将导致高失业率的“脏水”泼向中国无疑是美国领导层的惯用伎俩。（国际金融报）

白宫欲五年内吸引万亿美元海外投资

美国《华尔街日报》10 月 10 日援引匿名人士话称，为促进就业，美国联邦政府目前正在酝酿一份旨在未来五年内吸引至少 1 万亿美元的海外新投资计划。

据报道，美国总统奥巴马的就业和竞争力委员会最快将在美国东部时间 11 日正式向美国国会提出上述计划“及其他一些建议”的相关议案。目前，美国联邦政府就业和竞争力委员会由以通用电气首席执行官（CEO）杰夫·伊梅尔特为首的外部顾问领导。（中国证券报）

逾七成受访珠三角小企业预计未来半年无利润

近日，北京大学国家发展研究院联合阿里巴巴集团发布了《珠三角小企业经营与融资现状调研报告》。据了解，双方于今年9月对珠三角6个县市的95家小企业11家专业市场和15家当地银行进行实地走访，并通过网络问卷的形式对珠三角各地2889家小企业进行网上调研。

报告认为，原材料成本的上涨导致珠三角小企业利润出现大幅下滑，用工成本上升，国内外订单萎缩以及汇率等因素也在挤压企业利润，小企业只能消耗2009、2010年良好经济形势下的积累艰难维持。受大中型企业信贷资金趋紧以及国外客户购买力下降等传导效应影响，小企业原材料采购支付压力加大，产成品应收账款账期延长，资金压力明显，融资需求增强，而这和当前小企业融资渠道匮乏之间的矛盾也更为凸显。（上海金融报）

用煤大省煤矿企业重组相继启动

有报道称，湖北省政府日前安排部署全省煤矿企业兼并重组工作，提出到2012年底，全省煤矿企业年生产能力原则上将达到30万吨以上，单井年生产能力要达到6万吨以上。与此同时，湖南、四川等用煤大省，也纷纷进行煤炭企业兼并重组。

有专家分析指出，此轮重组与之前的产煤大省重组有诸多不同之处，或将煤改带入更为复杂的深水区。（第一财经日报）

东吴动态

基金四季度投资前瞻：延续震荡 防御为上

2011年10月10日 上海证券报

四季度投资帷幕拉起，投资者对于基金接下去的“战略战术”颇为关注。面对依旧“看不清”的市场行情，基金对四季度投资仍然保持谨慎，不过较之于前期的悲观，当下基金的情绪似乎有所好转。

东吴基金在四季度策略报告中则表示，国内经济增长继续向下的趋势可能将延续至四季度，在通胀见顶回落背景下，A股市场不会出现大幅下跌，震荡格局的概率较大。总体来看，四季度经济增长仍属温和下行，通胀形势在四季度改善的概率较大，预计GDP同比增速将在9%左右，四季度CPI降至5.2%左右。在经济温和下行和通胀见顶回落背景下，年内政策放松和收紧概率都比较小。因而判断在这种经济状态和政策背景下，A股市场不会出现大幅下跌，更多的是震荡格局，除非国内通胀超预期和欧洲主权债务危机失控。

东吴基金：赶底途中 关注亮点

2011 年 9 月 27 日 基金买卖网

目前的市场呈现的是一种弱势偏离的局面，内忧外患的经济局面压制了市场上行的空间，流动性上仍旧是偏紧的一种状态，一级市场的吸血功能却在强化，水电，陕煤，中交，众多保险集团等大型企业均排队等候，观点与前期保持一致，目前虽然处于低位，已近底部却未达到。

周内最大的特征就是股指受外围影响波动剧烈，美国的 OT 政策推出后，全球震荡，A 股也未独善其身，大宗商品的价格波动则更预示着对于全球经济未来增长的担心，总体上来看，剧烈的震荡加大了市场赶底的概率，但是长期的经济疲软局面，可能出现的通缩会造出全球资本市场的长期受压，A 股也不能幸免，未来一段时期的资产配置的方式与方向需要我们重点思考，国内经济内生性必须得到加强，这也是经济转型的原因所在，新兴产业和消费可能会出现热点性的机会，成为近一段行情的亮点，特别是前段时间已经出台产业规划的新材料，近期可以积极关注。

理财花絮

基金解套 须看资金投向和成本

投资基金后被套，是很正常的一种投资现象，在实现解套赎回时，需要注意六方面的问题。

第一，看选择基金产品类型。目前的基金产品众多，有股票型基金、债券型基金，更有货币市场基金。不同类型基金产品的风险收益特征是不同的。投资者在选择基金产品赎回时，一定要根据不同类型基金产品的情况，而采取不同的赎回办法。

第二，看基金产品的套牢程度。尽管是同一种类型的基金产品，投资者选择的时点不同，出现的套牢程度也是不同的。更重要的是要详细计算套牢的成本。这种成本既包括资金成本、时间成本，也有机会成本。

第三，看基金产品套牢对基金组合的影响。不同的投资者在选择基金产品投资时，构建的基金产品组合类型是不同的。

由于套牢基金占基金产品组合的程度不同，从而决定着投资者在对待套牢基金时，也应当选择不同的赎回办法。

第四，看赎回后的资金投向。即对于投资者来讲，不同的资金需求，对于赎回的要求是不同的。尤其是对于短期所需的资金，则需要考虑赎回流动性较强，收益相对稳定的基金产品，诸如债券型基金及货币市场基金等。而对于长期资金需求的，则需要考虑净值波动较强的股票型基金及指数型基金等。

第五，看基金产品的运作周期。这是投资者在赎回基金产品时比较容易忽略的。新发行的基金产品都有一个封闭期，封闭期内是不能够赎回的。这是基金运作制度的规定。同样，对于保本型基金产品，保本期也有特别的规定和要求。即投资者在保本期内赎回基金，将不能够分享费率优惠，且不能够保本。

第六，看套牢基金的基本面情况。不同的基金产品出现套牢的情形是不同的。即有投资者投资时机选择，也就是大市环境不佳的原因，也有其他原因，诸如：基金经理变动，基金投资组合变化，尤其是投资风格漂移带来的投资基金运作规律变化，

或者是出现了基金管理上的漏洞和问题等等，这些不利因素都会造成基金产品业绩不佳，而出现套牢，需要投资者加以注意。

热点聚焦

英国应该参与欧盟银行业注资行动

英国不应该只是冷眼旁观欧盟的银行业救助计划。英国或许基于欧元危机远在英吉利海峡另一边的理由，期望能够不必对英国银行业者注资。但有充分的理由需要英国参与。

对英国首相卡梅伦而言，向英国银行业注入更多资金不是很吸引人的构想。2008年和2009年的援救举措，就是工党政府输掉上届选举的原因之一。在英国努力削减赤字并维持AAA债信评级之际，几乎不会想再在银行身上花更多钱。

但英国三个理由应该参加欧盟的救助计划。首先，英国银行业者目前希望通过快速降低杠杆以提高资本比率。这对实质经济正造成负面影响。倘若银行业者资本增加，那么再次出现信贷紧缩的可能性将下降。

其次，英国银行业者面临遭欧元区波及的风险。的确，他们比多数欧陆同业更早进行减记，他们在筹资方面也不像其他同业那么困难，比如法国银行业者。但增加缓冲资本将有助于确保获得融资，免于受到欧元事件冲击。

第三，欧盟其他国家向银行业注资以帮助解决这场危机，对英国非常有利。如果卡梅伦选择袖手旁观，就无法向德国总理梅克尔和法国总统萨科齐施压，要求其采取行动。

据一篇热点透视分析，如果采用比7月压力测试更严格的标准，苏格兰皇家银行(RBS)资本需求最大。在不利情况下，如果主权债券按市场计价，且银行业者核心一级资本率要达到8%的水准，RBS将需要125亿欧元资金。

在RBS持有83%股份的英国政府将陷入困境。但英国已经承诺再提供80亿英镑应急资本。这在目前虽算作核心一级资本，但日后有可能变成一种资本工具，例如强制性可转换债。

按相同的标准衡量，巴克莱将需要49亿欧元资金。但巴克莱或许能够在没有政府持股的情况下勉强解

决需求,就像 2008 年从海湾地区筹资那样。

无论如何,现在都不是拖拖拉拉的时候。为了公共利益着想,卡梅伦应该屏住呼吸,喝下这杯苦药。(路透社)

机构观点

国信证券：紧缩下的局部微调

解决温州债务危机-紧缩下的局部微调

温州高利贷的本质是企业的流动性出现问题。历史上每次经济高涨时的扩张,到了经济紧缩时会有部分企业出现现金流问题。最近管理层从很高的高度来解决问题体现了政策的灵活性。

9月29日,温州市政府出台了多项解决中小企业债务危机问题的措施,其中包括要求银行业机构不抽资、当地政府抽调25个工作组进驻市内各银行。温州市银监局也已要求当地各家银行调低贷款利率,最高上浮不能超过30%。10月4日,国务院总理温家宝赴温州考察中小企业生存状况并出药方。一是在金融贷款的结构上加以调整,重视对小型企业包括微型企业的支持;二是财政部对企业税负要继续进行结构性调整。而结构性减税的重点,是小型微型企业。10月7日,浙江省政府召开四级(省市县乡)政府电视电话会议,要求政府部门主动上门为企业排忧解难。10月8日,香港经济日报引述温州市金融办相关人士称温州市政府向浙江省政府提交《关于要求申请金融稳定再贷款的请示》,由省政府出面,向人民银行申请金融稳定再贷款600亿元,期限1年,专门用于支持温州银行机构增加对困难企业的融资规模,防止发生系统性风险,维护地方金融稳定。

政策微调对股市将产生积极作用。可以借鉴的是93-96年那轮宏观调控中,为了讲究控制的力度,即在“适度从紧”上把握火候。根据当时经济中出现的难题和困难,几次对信贷进行了微调。一次是1993年9-10月,央行通过增加贷款投放以解决当时普遍出现的企业流动性不足的问题;第二次是根据企业之间相互拖欠的“三角债”日益严重的问题,于1994年第二季度提出了有区别的贷款政策,解决有效益和市场的企业资金需求;第三次是1996年4-5月根据企业(尤其是国有工业企业)财务状况恶化的情况。中央银行适度放松银根,解决企业流动资金紧张及社会有效需求不足的问题。股市93年见顶后的三年时间里,在上述政策微调后都有反弹。

乐观看待这一局部微调

对于市场的判断,流动性和大盘估值都处于历史性的较低位置,成交也处于地量,中长期看市场正在构建底部,建议中长期投资者逢低介入。下周将公布通胀数据,市场一致预期维持高位,但较高点回落,政策出现完全放松的可能性不大。目前扩容的压力仍将存在,短期市场还将维持震荡。操作上继续关注中下游的行业,中报业绩增速不错的行业,如机械设备、食品饮料、零售和纺织服装等。以及前期跌幅较大的一些行业如软件、银行和券商等金融股。(国信证券研究所)

(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。