

今日关注

- 央行：下半年继续加强货币政策预调微调

财经要闻

- 中石化开炼地沟油 最快明年转化成航空油
- 人民日报：财政收入增速超 GDP 减税空间仍较大
- 欧洲央行拒绝立即行动支持货币联盟
- 重金属产排污系数年内确定

东吴动态

- 东吴保本基金募集仅剩三天

理财花絮

- 如何看待投资中的风险

热点聚焦

- 扩容意义深远短期影响有限；维持看好

机构观点

- 海通证券：且行且观，谋定而动

旗下基金净值表

2012-08-03

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0956	1.6756	1.15%
东吴轮动	0.7113	0.7913	1.61%
东吴新经济	0.8840	0.8840	0.57%
东吴新创业	0.8770	0.9370	1.50%
东吴新产业	0.9210	0.9210	1.32%
东吴嘉禾	0.6893	2.4093	0.91%
东吴策略	0.8342	0.9042	0.96%
东吴 100	0.8860	0.8860	1.14%
东吴中证新兴	0.6510	0.6510	1.56%
东吴优信A	1.0221	1.0341	-0.25%
东吴优信C	1.0106	1.0226	-0.26%
东吴增利 A	1.0180	1.0580	0.00%
东吴增利 C	1.0140	1.0540	0.00%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币A	0.6735	2.20%
东吴货币B	0.7381	2.44%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2132.80	1.02%
深证成指	9076.62	0.90%
沪深 300	2353.74	0.81%
香港恒生指数	19666.18	0.00%
道琼斯指数	13096.17	1.69%
标普 500 指数	1390.99	1.90%
纳斯达克指数	2967.90	2.00%

今日关注

央行：下半年继续加强货币政策预调微调

日前，2012年中国人民银行分支行行长座谈会在北京召开。会议分析研究了经济金融形势，明确了下半年工作重点，部署了防范和化解金融风险的有关工作。会议要求，在保持货币政策连续性和稳定性的同时，进一步加强对国内外形势的分析研究，增强前瞻性；做好政策储备，准确把握政策的方向、力度和节奏，适时适度进行调控，增强针对性；提高政策的精细化水平，增强有效性；加强与其他政策的协调配合，形成政策合力，促进经济平稳较快发展。

央行表示，下半年，要继续加强货币政策预调微调，发挥货币政策的逆周期调节作用，改进和完善信贷政策，大力支持实体经济发展。扩大人民币跨境使用，加快发展银行间债券市场。继续深化金融改革发展。进一步促进贸易投资便利化，有序推动资本项目可兑换。积极推进国际和港澳台金融合作。深度参与全球经济金融治理工作。扎实提升金融服务与管理水平。进一步加强系统党建工作和内部管理。

会议还分析了当前存在的金融风险隐患，部署了金融风险的防范化解工作。会议强调，人民银行各级行要按照党中央、国务院的决策部署，切实增强责任感，把防范化解金融风险作为当前的一项重要工作来抓，坚决守住不发生系统性、区域性金融风险的底线。要全面加强金融风险的监测评估，动态调整和充实金融风险处置预案，分类处置金融风险，维护金融稳定安全。

在此前发布的二季度货币政策执行报告中，央行曾表示，当前中国经济也面临不少困难和挑战。全球经济正处于去杠杆和再平衡进程中，发展动力和结构调整转换过程难免会对经济增长产生一定影响，全球经济可能在较长时期处于相对疲弱、反复震荡的大环境中。国内结构调整和扩大内需任务仍然艰巨，内生增长动力还需增强，宏观政策需要更好地平衡速度、结构与物价之间的关系，面临的形势更加复杂。应当看到，中国经济总量已较为庞大，劳动年龄人口增长逐步放缓，资源环境约束渐趋增强，发展模式面临调整和转变，经济的潜在增长水平可能会经历一个阶段性放缓的过程。

财经要闻

中石化开炼地沟油 最快明年转化成航空油

中石化镇海炼化有关人士日前透露，最快到明年1月份，将完成对实验生产的生物质航空煤油进行适航审定的准备工作。

今年2月，国家民航总局正式受理了中石化提出的生物质航空煤油的适航申请。知情人士称，现在民航总局和航空油料鉴定委员会正一起对中石化的生物航煤进行专家讨论和适航论证，只有论证通过了才能试飞，试飞通过之后才能够规模化生产。（长江商报）

人民日报：财政收入增速超 GDP 减税空间仍较大

财政收入增速高于 GDP 增速，深层原因在于占税收总额 70%的流转税增速高于 GDP 的增长。结构性减税仍有较大空间。

当 GDP 增速高于 9%时，财政收入特别是税收收入的增长在 20%甚至更高，但是当 GDP 增速低于 9%的时候，财政收入就会与 GDP 增速大体同步。

截至目前，26 个省份公布了今年上半年的财政收入情况：除上海、北京和浙江的财政收入增速低于本地的 GDP 增速，其余省份大都保持 20%左右的增速，远高于当地 GDP 增长。

财政部财科所研究员赵大全认为，财政收入增速高于 GDP 增速背后的深层原因在于占税收总额 70%流转税的增速高于 GDP 的增速。也有分析认为，这说明结构性减税仍有较大空间。（人民日报）

欧洲央行拒绝立即行动支持货币联盟

据媒体报道，欧洲央行行长德拉吉要求欧元区各国政府首先依靠现有的纾困基金，而不要指望欧央行为了支持欧洲货币联盟而干预债券市场。

他表示，欧洲央行将设计一份购买债券的计划，以对抗某些欧元区国家异常高的风险溢价，同时缓解私人投资者对于欧洲央行在吸收投资亏损方面躲在后面的担忧。

德拉吉表示：“欧元是不可逆转的。打赌欧元解体、卖空欧元毫无意义。”

他称，欧洲央行可能考虑再次购买短期政府债券，但会期望 EFSF 施加严厉而有效的条件。（和讯网）

重金属产排污系数年内确定

面对去年重金属污染物排放量不降反升的局面，《经济参考报》记者获悉，环保部门正委托相关科研院所开展涉重金属污染企业“产排污系数”课题研究，将结合既有的国家主体功能区划及相关产业政策、环保政策，为通过工业废气排放到环境中的汞、铬、镉、铅和类金属砷等重金属污染物的总量控制指标分解到企业，奠定技术基础；并赶在明年启动《重金属污染综合防治“十二五”规划》中期评估前，为其提供考核依据。

资料显示，有色金属是指铁、锰、铬以外的所有金属的统称。其中包括重金属(如铜、铅、锌等)、轻金属(如铝、镁等)、贵金属(如金、银、铂等)、稀有金属(如钨、钼、锆、锂、镧、铀等)。（经济参考报）

东吴动态

东吴保本基金募集仅剩三天

——认购踊跃备受市场关注

震荡市攻守兼备的东吴保本基金首发募集进入倒计时，将于 8 日（周三）收官。在 A 股市场震荡加剧并不断创新低的情况下，旨在帮助投资者锁定本金安全并获得稳健收益的东吴保本基金，由于投资方向受

到投资者认可，固定收益投资能手掌舵增强投资者信心，加上适逢建仓良机，因此得到市场投资者的踊跃认购。

有专家表示，东吴保本能在低迷市场发行时仍脱颖而出、备受关注，除了满足了震荡市下投资者的保证资金安全的愿望，并适逢建仓良机之外，与该基金掌舵人近年来的优秀表现分不开。东吴保本拟任基金经理丁蕙于去年加入东吴基金，9月接管东吴优信债基后业绩一路上涨。截至7月31日，东吴优信A和C分别以7.10%、6.92%的涨幅位居同类基金前列，而尤其是在过去的7月，上证综指跌幅达5.85%，位居全球第三，所有混合二级债的平均收益率为-0.43%，但东吴优信A和C分别以0.58%、0.53%的正收益，大幅跑赢同类基金和上证综指，位居涨幅榜前十，业绩出彩。丁蕙表示，自己的投资风格也将延续到东吴保本的操作中，从而大大给了投资者信心，受到认可。

农行客户经理表示，面对股市震荡筑底未见底、债市相对稳健的市场环境，投资者避险情绪不断蔓延，比较青睐保本基金这类低风险产品，加上东吴基金近年来固定收益团队不断壮大，旗下东吴优信、东吴增利等债券类产品表现优异，从而也促进了东吴保本的热销。

东吴保本拟任基金经理丁蕙表示，目前国内通胀回落，经济内生动力不足，预计三季度经济增速仍下降，随着四季度去库存化逐步完成从而有望实现反弹。在此背景下，债市未来下行有限。尽管上半年债券市场整体收益率下行幅度较大，但目前市场风险偏好已恢复到去年上涨之前水平，利差优势不存在，未来下行空间比较有限，或者说维持现有水平的概率较高。操作策略上，丁蕙表示将视安全垫为保本基金的生命线，在安全垫没有积累到一定程度时不会配置权益类资产。由于信用品种从利差继续收窄空间很小，三季度防御为主，并保持较好的流动性，四季度则等待机会，如果三季度信用市场出现调整，则加大长久期高等级债、高收益债的配置，从而尽可能做厚安全垫，为后续投资赢得操作空间。

理财花絮

如何看待投资中的风险

生活中充满着风险。上班的路上，你有遇到车祸的风险。吃饭的时候，你有吃坏肚子的风险。你买入的股票，有可能一夜之间跌去近一半（美股或港股会有这种现象）。风险无处不在，如影随形。

专业人士喜欢用“风险厌恶”程度来评定一个人的风险承受能力，就是说你到底有多不喜欢不确定性。比如，一个朋友给你提供了这样一个机会：他来掷硬币，如果面朝上，他支付给你1000元，如果背朝上，你就必须给他1000元。还有个极端的例子。拿一把手枪对着你的脑袋，5个枪膛中只有1颗子弹。你朝着自己的太阳穴打一枪，若还活着，你可以获得1000万元，当然你有五分之一的可能性被打死。

若你认为，可以面对和接受 1000 元损失的可能性，那就可以参与掷硬币交易。或许世上确有亡命之徒，可以接受死亡的可能，愿意为 1000 万元放手一搏。

面对风险，我们的理性反应并不是要不惜一切代价去回避它，因为你不可能不上班，不可能不吃饭，或者害怕任何可能的损失而选择这辈子不投资。但也别无视风险而任意妄为，投资品不像消费品，一包饼干可以把其所有的成分都标注在包装上，投资品的风险和收益并不确定和明显，因此人们在选择时往往没了方向，忽略风险的危害。

我们首先要看清自己。在进行一笔投资之前，不妨拿出历史数据问问自己，能否承受可能的损失。风险厌恶者，通常失去 1000 元的痛苦要大于赢得 1000 元的快乐。风险爱好者则相反。

众所周知，股票及其相关基金产品的风险要远大于固定收益类产品。长期来看，偏股类基金可能有数倍的收益，也可能遭遇重创，目前国内有 5 只偏股基金的累计单位净值超过 5 元（最高达 11 元），这就意味着若能持有到现在可以赚 5 倍，但也有偏股基金的单位净值低于 0.5 元；债券基金的年收益率的波动率则相对较小，过去 5 年内，债券基金平均年收益率最低为 -2.86%，最高为 12%，而风险最低的货币市场基金，今年 1 - 7 月，已有 83% 的产品累计收益率超过 2%。

如今，为了让投资者买到合适的基金产品，基金公司和代销渠道都会对投资者的风险承受能力进行测评。除此之外，由于我们的年龄水平、经济状况、家庭情况都会变化，不妨多几次自我测试，始终保持认识风险、驾驭风险的能力，而不是让它冷不丁地出现吓到了你。

热点聚焦

扩容意义深远短期影响有限；维持看好

“新三板”市场相关建设方案已获得国务院批准。“全国中小企业股份转让系统”将设立，为试点园区企业提供股份报价转让等服务，首批进入试点的为包括北京中关村在内的四个国家级园区。

“新三板”市场扩容意义重大：“新三板”是以中关村股份报价转让系统为基础的场外市场。新三板对应的企业比主板、中小板及创业板更为早期。我们在《星星之火 可以燎原》报告中就已提到，场外市场扩容将是完善我国多层次资本市场体系建设的重要一环，也是证券业服务中小企业的途径之一；从微观层面讲，新三板的扩容将为创业者和投资者建立真正的桥梁，提供一条效益更高、成本更低、信息更通畅的投融资渠道。

短期内难对券商形成直接盈利贡献：就对证券公司盈利影响而言，未来来自新三板的收入将主要分为两块，第一是券商帮助企业改制并挂牌三板的费用，目前这项收费大致在一百万元/家；第二则是挂牌后证券公司为相关企业做市获取的做市收益。在国内“新三板”做市制度推出之前，挂牌收入对券商收入的影

响将十分有限，而考虑到较高的成本，其对盈利几乎没有影响。而根据我们在《创新的贡献究竟有多大》报告中的测算，考虑到做市收益，乐观情境下新三板对券商中期的收入影响可达 300 亿元，是创新业务中对券商贡献较大的一项。

对新三板的投入将间接促进证券公司投行和直投业务发展：尽管短期挂牌收益对券商盈利影响有限，不过新三板业务的开展有望对证券公司的投行和直投业务带来推进。新三板公司挂牌后的定向增发、转板等都将利好证券公司的投行业务。同时，通过寻找并帮助高新企业改制挂牌，也能为券商直投业务部门带来潜在的投资对象。在投行和直投资源越来越稀缺的背景下，新三板业务的开展将对证券公司这两项业务形成有效补充。（东方证券）

机构观点

海通证券：且行且观，谋定而动

资金与盈利对决中。历史上股市底部通常处于资金底和盈利底之间，更靠近谁取决于谁的影响力更强。虽然资金利率改善缓慢，和 09 年有明显不同。前期周期股一路下挫正反应了对盈利硬着陆的担忧，但 7 月 16 日上证收盘破新低以来，以煤炭、水泥、工程机械为代表的周期股走平，而前期强势板块如白酒、医药、地产补跌，可以理解为市场对盈利担忧的宣泄已接近尾声。

资金改善缓慢制约短期高度。央行 2 季度货币执行报告显示，人民币贷款加权利率降至 7.06%，但仍高于工业企业 6 月份 6.7% 的 ROA。资金利率回落慢是前期市场低迷的重要因素，如果降息、降准的推进仍不及预期，4 季度通胀趋稳回升后，资金利率下行将更受限制。新三板扩容获国务院批准，因短期无绿色转板机制对二级市场资金分流有限。

注意盈利和制度环境的积极变化。第一，胡锦涛主席首次表态“稳增长”、地方政府态度积极，政策新动向可能改善需求；第二，CRB 指数企稳，上游价格止跌有助于盈利企稳；第三，监管层对股市积极呵护，证监会喊话 A 股市盈率处低点、将继续保持 QFII 较快审核速度、新股发行有所放缓等。

应对策略：且行且观，谋定而后动。维持《境随心转，谋定而动——8 月 A 股投资策略》观点，坚定投资时钟拐点后的反弹，经济见底回升的趋势和斜率、盈利改善空间未知，高度取决情绪，即“境随心转”，操作且行且观，谋定而后动。关注下周公布的宏观经济数据。

四条投资主线：1) 需求角度，受益于铁路投资规模连续加码的铁路设备；2) 价格角度，受益于美国旱情推动农产品价格上涨的农业、利率下行政策利好的保险；3) 资金博弈角度看，关注基金连续减仓的机械设备（含汽车、电气设备）、农业、商贸；4) 主题角度，新三板扩容的园区、券商和参股创投公司，关注反弹中破净个股的高弹性。

(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。