

## 今日关注

- 横琴离岸金融实施细则已上报 与前海错位发展

## 财经要闻

- 住建部：正研究进一步强化调控的政策措施
- 深圳启动事业单位养老制度改革 将与企业一致
- 美联储最新会议纪要披露 支持宽松成员变多
- 央行本周净投放 2780 亿 年内单周净投放次高

## 东吴动态

- 关于东吴梧桐俱乐部会员招募活动提前结束的通知
- 东吴基金推出首单一对多专户产品

## 理财花絮

- 买基金 是投资还是投机

## 热点聚焦

- 美联储最新 FOMC 会议纪要点评

## 机构观点

- 国都证券：市场整体缩量震荡，个股局部短线热炒

## 旗下基金净值表

2012-08-23

| 基金名称   | 净值     | 累计     | 涨跌     |
|--------|--------|--------|--------|
| 东吴动力   | 1.1092 | 1.6892 | 0.28%  |
| 东吴轮动   | 0.6962 | 0.7762 | 1.47%  |
| 东吴新经济  | 0.8750 | 0.8750 | -0.11% |
| 东吴新创业  | 0.9070 | 0.9670 | 0.44%  |
| 东吴新产业  | 0.9110 | 0.9110 | 0.22%  |
| 东吴嘉禾   | 0.6926 | 2.4126 | -0.09% |
| 东吴策略   | 0.8342 | 0.9042 | 0.13%  |
| 东吴保本   | 1.0000 | 1.0000 | --     |
| 东吴 100 | 0.8640 | 0.8640 | 0.23%  |
| 东吴中证新兴 | 0.6600 | 0.6600 | 0.30%  |
| 东吴优信A  | 1.0184 | 1.0304 | 0.01%  |
| 东吴优信C  | 1.0068 | 1.0188 | 0.01%  |
| 东吴增利 A | 1.0170 | 1.0570 | 0.10%  |
| 东吴增利 C | 1.0120 | 1.0520 | 0.00%  |

注：东吴保本处于封闭期，上表为 2012-08-17 净值。

| 基金名称  | 每万份收益  | 7 日年化收益 |
|-------|--------|---------|
| 东吴货币A | 0.6447 | 2.30%   |
| 东吴货币B | 0.7120 | 2.55%   |

## 主要市场表现

| 指数        | 最新       | 涨跌     |
|-----------|----------|--------|
| 上证指数      | 2113.07  | 0.25%  |
| 深证成指      | 8730.55  | 0.05%  |
| 沪深 300    | 2302.20  | 0.29%  |
| 香港恒生指数    | 20132.24 | 1.23%  |
| 道琼斯指数     | 13057.46 | -0.88% |
| 标普 500 指数 | 1402.08  | -0.81% |
| 纳斯达克指数    | 3053.40  | -0.66% |

## 今日关注

## 横琴离岸金融实施细则已上报 与前海错位发展

珠海横琴新区关于离岸人民币在岸结算的实施细则已经成文，并上报广东省相关部门。

这是《第一财经日报》记者从昨天召开的“从横琴视角看粤港澳区域经济一体化发展论坛”上得到的消息。横琴新区管委会主任牛敬回答本报记者提问时称，横琴的人民币离岸结算业务也是广东省金融创新的重要组成部分，从目前在省里面征求意见的情况来看，反馈的意见都是很积极的。实施细则公布时间，尚未确定。

## 与前海错位发展

7月25日，广东省《关于全面推进金融强省建设若干问题的决定》（下称《决定》）正式公布，明确横琴可以发展人民币离岸结算业务。

《决定》指出，深圳前海、珠海横琴、广州南沙将作为金融创新平台，打造成为引领金融改革创新的重要引擎。三者的分工为，深圳前海注重与香港资本市场的对接和错位发展，探索资本项目对外开放和人民币国际化的新路径。广州南沙利用广州在珠三角地区的龙头地位为产业提供配套，大力发展与实体经济相关的产业金融创新业务。而珠海横琴则重点发展离岸金融，组建多币种产业投资基金，为国际自由贸易提供配套服务。

牛敬在论坛上表示，金融合作是粤港澳紧密合作的一个重要方面。横琴开发起点低、底子薄，就要善于主动配合香港国际金融中心建设，建立特色的金融产品和服务，加快推动组建各种新型金融机构和股权投资机构，拟定相关优惠政策措施，鼓励港澳金融机构在横琴设立分支机构或设立后台服务机构。

他透露，香港的工银国际已经在横琴新区注册了17个股权投资合伙企业，募集资金已经超过100亿元，港澳多家银行相继提出在横琴新区设立机构的意向。“这两天我们一直在不断地接触各种各样的基金团队。”牛敬说。

今年5月，横琴正式发布《珠海横琴新区鼓励股权投资基金企业及股权投资基金管理企业发展的试行办法》，自此拉开金融创新的大幕。

至于前海和横琴二者在金融方面如何错位发展，牛敬表示，在一些具体业务上，前海与横琴会有相似点，比如会发展跨境贷款业务。但两者功能定位与辐射范围不同，不会恶性竞争而是实现有效互补。前海是探索对接人民币国际化路径来巩固香港亚洲金融中心的地位，横琴是为了对接澳门乃至珠三角，两者对应的辐射范围不一样。

## 金融产业发展存争议

在横琴是否该发展金融产业和金融产业发展方向的问题上，两地学者观点不一。

香港中文大学全球经济及金融研究所常务所长庄太量认为，因为特殊的区位优势，横琴在葡语国家市场很大。他指出，巴西是南美洲最大一个新兴国家，也是下一届奥运会的承办方，所以经济发展会很快，

对货币和贸易的需求也会越来越大，今后对人民币的业务也会很大，所以横琴可以寻找葡语国家市场。

德意志银行大中华区首席经济学家马骏提出，除了参考前海的政策以外，横琴可以开拓有自己特色的金融服务，比如为中小企业融资提供债券市场的服务，并可尝试为澳门居民开放目前只有内地居民可以享受的人民币金融服务。

香港中国金融协会副主席宋敏在上个月的横琴金融创新研讨会上提出，消费金融可以成为横琴的探索方向。他指出，消费金融这一块在我国的发展相对欠缺，更多的银行贷款是提供给企业特别是大企业的。但国际上比较发达的金融体系都是跟消费体系有关的，这种结构也可促进澳门、珠海休闲产业的发展。

香港大学商学院副教授曾渊沧则直言横琴没有必要发展金融产业，“现在中国至少有 31 个城市要搞金融中心，实在是太多了！”他表示，一直到今天，香港都没办法完全在人民币金融方面有很大的发展，原因很简单，“这方面中央政府自己有定时间表，而中央政府对人民币的自由兑换是相当谨慎小心的。”

对于学者对横琴发展产业过多的质疑，牛敬回应称，发展七大产业并不代表着每个产业都要发展成龙头。“横琴从来没有说要打造金融中心，很多业务是可以开展的，是因为有这个市场需求。”他指出，利用横琴的创新政策和特殊的区位优势，探索出具有特色的金融业务和金融产品，能够作为香港国际金融中心的巩固和补充，能够为人民币的国际化探索作出横琴的贡献，“我们的金融业务已经开展起来了，这不是大话，而是实实在在的，现在国际金融机构都十分看好这个工作。”

## 财 经 要 闻

### 住建部：正研究进一步强化调控的政策措施

住房和城乡建设部有关负责人近日接受采访时表示，住建部按照国务院要求，正在密切监测房地产市场的变化，会同和配合有关部门，研究进一步强化市场调控的政策措施。

他表示，从这次对全国 16 个省(市)开展的督查情况看，个别地方出现了为强调稳增长，通过放松住房限购条件、发放购房补贴等方式，刺激住房消费的苗头。对此，国务院督查组已向有关地方政府提出明确的整改意见，要求出现放松调控政策的地区立即予以纠正，并强调各地不得以任何理由变相放松调控。（第一财经）

### 深圳启动事业单位养老制度改革 将与企业一致

深圳将探索事业单位养老保障制度改革，推动退休“双轨制”向“单轨制”的转变。

深圳市人力资源和社会保障局与深圳市财政委员会日前共同颁发《深圳市事业单位工作人员养老保障实行办法》，决定对《办法》实施后新进入深圳事业单位并受聘在常设岗位的工作人员也试行社会养老保险加职业年金的养老保障制度。《办法》从 8 月 25 日起试行，有效期 5 年。

深圳市人社局相关负责人介绍，此次改革将改变现行的以在职工资为基数核定退休费并由财政现收现

付的做法，实行基本养老保险与职业年金相结合的社会养老保障制度。纳入改革范围的人员，其养老金由基本养老保险金和职业年金构成。（证券时报网）

### 美联储最新会议纪要披露 支持宽松成员变多

美联储开会的会议纪要，都是通过巧妙地记录美联储中鸽派与鹰派成员的争辩，来向外界透露美国央行关于未来货币政策走向的蛛丝马迹。

美联储最新的一期会议纪要显示，许多美联储的要员支持进一步采取宽松的货币政策。这或许表明 QE3 推出的概率再增，这显然令股票多头欣喜若狂，但他们的“美梦”是否能成真，最终还要考虑美国的经济表现。

北京时间 8 月 23 日凌晨，据美联储 7 月 31 日~8 月 1 日会议纪要显示，如果经济增长无法持续上升，许多美联储成员都支持额外的货币政策刺激。会议纪要还提到，美联储成员认为经济将在 6 月会议后减速，制造业将放缓，而欧洲的压力以及美国“财政悬崖”问题都将给经济带来下行风险。（证券时报网）

### 央行本周净投放 2780 亿 年内单周净投放次高

中国人民银行 23 日开展了 800 亿元 7 天期逆回购及 650 亿元 14 天期逆回购操作，合计投放资金 1450 亿元，两项操作中标利率分别持平于上期的 3.4% 和 3.6%。加上 21 日进行的 2200 亿元逆回购，本周央行通过公开市场实施逆回购规模累计达 3650 亿元，创出今年以来逆回购单周最大规模。

分析人士认为，央行逆回购规模不断放量，令存款准备金率这一央行又一流动性调控工具近期的使用概率大幅降低。（新快报）

## 东吴动态

### 关于东吴梧桐俱乐部会员招募活动提前结束的通知

2012 年 8 月 22 日 东吴基金

尊敬的投资者：

我司举办的“迎基情盛夏 享激情豪礼”东吴梧桐俱乐部会员招募活动自 2012 年 8 月 6 日开展以来，受到广大投资者的热情参与，原定在 2012 年 8 月 31 日结束的活动，由于公司计划在 2012 年 8 月 25 日进行后台系统升级，本次活动将于 2012 年 8 月 24 日下午 3 点提前结束，请广大投资者提前做好投资安排并相互转告，由此给您带来的不便，敬请谅解！

我司将在系统升级完毕后，推出一系列的会员招募活动，敬请持续关注公司网站和官方微博，谢谢！

再次感谢大家的热情参与！

东吴基金管理有限公司

2012 年 8 月 22 日

## 东吴基金推出首单一对多专户产品

2012 年 8 月 24 日 上海金融报

年初首批获批基金专户业务资格的东吴基金，近日联合民生银行私人银行部推出首单专户产品东吴基金 - 民生私银鼎利 1 号，并于近期募集成立，此举标志着该公司在多元化业务拓展方面取得进展。

据悉，该资产管理计划为债券型投资产品，专注于固定收益类资产投资，在弱市之下颇受投资者认可。东吴基金表示，未来将沟通各家银行及客户需求，利用专业优势、根据市场趋势量身打造更多专业产品，更好地满足高端客户的绝对收益等个性化投资理财需求。

### 理财花絮

## 买基金 是投资还是投机

我们每个人几乎都愿意承认自己是个投资者，而不是一个投机者。

### 投资和投机的区别

投资这个词一般跟理性联系在一起，而投机则一般跟非理性和高风险联系在一起。这里的理性指的是投资者一般都是厌恶风险的，也就是对于两项预期收益相同的资产，投资者会倾向于选择风险较低的一项，或者说如果某项投资的风险较高，就需要提供较高的预期收益率作为补偿。这样的理性概念就将投资跟普通的赌博区分开来，因为对于普通的赌博参与者来说，其承担的风险一般是得不到相应的补偿的，这样的行为应划为投机。

投资的另一个特征是投资者对风险和收益的评估和预期必须具有一定的可靠性，如果投资者只是想当然的认为某项投资是低风险、高收益的，而没有比较可靠的基础，这样的行为也不能算投资，如很多人相信自己的运气比别人好，而去参与赌博，这样的行为也应该被认为是投机行为。

投资相对于投机的主要特征便是投资者的理性，投资者对较高的风险要求较高的预期收益，并且对风险和收益的评估又有比较可靠的基础。证券分析之父格雷厄姆的定义是：“投资是指经过详尽分析后，本金安全且有满意回报的操作”，与之不合的就是投机。区别投资和投机最大的困难在于评价投资者对风险和收益的评估是否有着可靠的基础，某些寄希望于运气好而大量买彩票的行为明显可以归为投机。而在股市高位进入的股民或者基民就既可以认为是投资也可以认为是投机。

### 基金投资还是投机？

我们在谈到股票基金投资的时候，一般都强调要价值投资和长期投资，这似乎是理所当然的概念，实际上基金的价值投资和长期投资，却不是那么清晰明了。

对于股票而言，价值投资和长期投资的概念相对清晰，因为股票的天然价值便是作为股东的价值，也就是可以享受分红等股东应有的权利。

对于基金而言，其内在价值就不如股票一样清晰明了，因为一只基金一般都持有很多只股票，而且不固定，如果要找一个内在价值的话，市场上主要上市公司的平均回报率应该就是基金的内在价值所在。而实现这样的价值，也跟实现股票的内在价值一样，一般需要很多年的时间，如果在短期之内出现高回报，除了一些短期的套利机会外，一般也都是财富再分配的结果，一个基金短期内的高回报，往往意味着市场上另一部分投资人的低回报甚至亏损，因为上市公司在短期内，一般都不可能创造出巨额的利润。

这样来看，如果投资人对某项资产的风险和回报率有着合理的预期，并要求较高的预期收益率以补偿所承担的风险，这样的行为就可以认为是投资，比如投资者如果有比较好的理由相信 A 股上市公司在未来的时间有望保持较好的资本回报率(ROE)，并且其风险在个人的承受能力范围之内，长期持有基金就是一种投资行为。而短期持有基金，却期望有高回报，而又没有合适理由的行为更应该被划分为投机，因为短期内的高收益往往是财富再分配的结果，没有合适的理由而期望这样的高收益跟普通的赌博并没有本质的差别。当然对于短期的套利行为，因为属于较低风险较高收益，并有较为可靠的基础，格雷厄姆也将其划分为投资行为。

#### 短期和投机，长线和投资

对于股票以及基金的投资，投资行为一般都要求长期持有，不过这也不是绝对的。投资的关键在于承担的风险是否可以得到补偿，对于一些短线套利机会，是可以在短期内实现高回报的，这样的行为应该归为投资。另外，如果部分人对某类资产的价格行为有比较深入的研究并具备相关的技能，短线交易对于这些人来说，其承担的风险是可以得到足够的补偿的，比如华尔街上少数可以持续盈利的交易员，如《专业投机原理》的作者维克托，以及威廉指标的创始人威廉姆斯，这些人对市场价格行为有深入的研究，并基于自己的研究可以在短线交易中持续盈利。对他们来说，短线交易也是投资行为。不过这样的人实在是凤毛麟角，对于普通投资者来说，尤其是基金投资者，我们一般都是没有足够的时间或者专业能力来研究股票市场而选择了基金，市场在长期内的平均风险和平均回报率才是最可以参考的。不过对于基民来说，对基金的风险和收益特征进行一些学习和认识是完全必要的，因为这样才能对基金未来的风险和收益形成一个合理的预期，如果胡乱参与的话，购买基金可能也得归入“投机”的行列。

## 热点聚焦

## 美联储最新 FOMC 会议纪要点评

美联储刚发布了 8 月公开市场会议的纪要，与 6 月份的纪要相比，出现了若干较为重要的变化。Fed 成员普遍表达了对经济恢复的担忧，他们认为主要是消费者开支的放缓（除汽车外）导致了恢复再次出现波折。背后的原因主要是私人部门（企业和家庭）对于欧洲问题的不确定性以及美国政府财政开支的明显收缩。值得指出的是，财政开支收缩的严重性被 Fed 数次强调，这与 6 月份相比变化非常明显。6 月份纪要仅仅提示了财政收缩可能带来的向下风险，但此次会议已经直接指向了财政收缩并普遍认为这是导致二季度经济恢复放缓的直接重要原因之一。

对于其他几个大的维度，Fed 对于通胀的判断并未发生重大变化并认为近期美国干旱所导致的粮食减产可能仅仅将在短期内对 CPI 造成一些冲击，而原油价格方面，Fed 成员注意到了世界范围较高的原油库存和需求的萎缩，因此未来石油价格和粮食价格对美国通胀的冲击被弱化，并未被明显强化。

美国房地产市场的情况正在改善，特别是地产价格正在多地出现见底或上升的现象，这被多个美联储地区证实。与之相伴随的是新屋销售，开工等方面也在改善，但二手房屋的销售改善有限。但地产库存仍然偏高且存在有更多的二手房屋进入销售的可能。

其他方面包括制造业产出，消费者信心等重要方面都被负面评价。

在以上评价的大前提下，美联储此次正式讨论了新的资产购买计划（New Asset Purchase Program）的利弊得失的问题，这在此前的会议中没有如此高调的出现过。尽管仍未完全达成一致，但对这种可能性的态度正经历较大的变化。

部分会议成员仍老调重弹地指出了新的资产购买计划可能的负面影响但会议纪要皆给予了较为清楚的反驳。从此次会议纪要的行文和表态，我们认为美联储对于经济的悲观判断较前期显著上升，且将矛头直接指向了财政紧缩的行为。在未来可能采取的政策方面，此次会议的态度一改前期的模糊无为，无论是对继续前期政策还是新的资产购买计划，多数成员明显达成了更大的一致。（银河证券）

## 机构观点

## 国都证券：市场整体缩量震荡，个股局部短线热炒

周四沪深两市继续窄幅震荡，微幅上涨；沪市成交 503 亿，两市总成交 1123 亿，量能明显不足。个股涨多跌少，有色板块以及中小板、创业板等小市值个股相对活跃，酿酒板块、页岩气概念股等抛售压力较大。资金面整体小幅净流入。

市场资金面相当紧张，增量资金进场迹象不明显，存量资金热炒小市值个股；市场热点快速切换，页岩气概念股周三领涨、周四回落，ST 板块目前也面临类似问题。技术上看，沪指弱压力位于 30 日均线附近，强压力位于 2200 点一带，不放量难以成功突破。

汇丰 8 月份制造业 PMI 初值为 47.8，创下 9 个月来新低，外需严重滑坡是制造业低迷不振的主要因素。央行周二逆回购 2200 亿，周四逆回购 1450 亿，央行采用逆回购来调节流动性，意味着本周末降准的可能性几乎为零。

A 股市场最大的利空，是中国经济持续下滑造成的估值体系重塑以及市场高速扩容造成的股票相对供给过剩；这两个根本问题不解决，市场难见牛市。综合来看，市场仍在 5 月 9 日以来的下跌通道中运行。我们的基本策略没有改变：不放量、不见底；稳健投资者宜继续控制仓位、保持防御策略。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。