

今日关注

- 新土改或无缘三中全会议程

财经要闻

- 吴敬琏：中国经济杠杆率负债率过高潜藏风险
- 周小川：加快推动我国包容性金融发展
- 德意志银行上调中国 GDP 预期
- 电商出口退免税政策近期出台

东吴动态

- 震荡市难掩结构性行情 东吴偏股混基齐头并进

理财花絮

- 基金投资的四种致胜法宝

热点聚焦

- 全球静候美联储决议 普遍预期 QE 退出将启动

机构观点

- 平安观点：短期无法证伪的繁荣

旗下基金净值表

2013-09-13

基金名称	净值	累计	涨 跌
东吴动力	1.2469	1.8269	0.56%
东吴轮动	0.6164	0.6964	-1.23%
东吴新经济	1.0320	1.0320	-1.05%
东吴新创业	0.9940	1.0540	0.81%
东吴新产业	1.2030	1.2030	0.08%
东吴嘉禾	0.7108	2.4308	0.27%
东吴策略	1.1176	1.1876	-0.07%
东吴内需	1.1200	1.1200	0.63%
东吴保本	1.0290	1.0290	0.00%
东吴 100	0.9200	0.9200	-0.11%
东吴中证新兴	0.7990	0.7990	0.38%
东吴优信A	1.0575	1.0695	-0.05%
东吴优信C	1.0408	1.0528	-0.05%
东吴增利 A	1.0520	1.0920	-0.10%
东吴增利 C	1.0420	1.0820	-0.10%
鼎利进取	1.0040	1.0040	-0.40%
鼎利优先	1.0160	1.0160	0.00%
东吴鼎利分 级债券	1.0110	1.0110	-0.20%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.7556	2.69%	
东吴货币B	0.8211	2.94%	

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证综指	2236.22	-0.86%
深证成指	8687.54	-0.31%
沪深 300	2488.90	-0.74%

今日关注

新土改或无缘三中全会议程

“全国瞩目的十八届三中全会并不会在土地制度变革上‘着墨’，集体建设用地流转暂时也不会推广到全国。”9月10日，接近政策制定层面的官员对中国房地产报记者表示。

这意味着，被各界广泛寄望“改革步子应迈得更大些”的农村集体建设用地流转，依然在艰难孕育之中。

中国房地产报记者独家获悉，此前被媒体广泛报道的下发至18个省市的《关于开展农村集体经营性建设用地使用权流转试点工作的指导意见》（下称《指导意见》），实际上仍处于征求意见阶段。据国土资源部（以下简称“国土部”）内部人士透露，该文件的内容将主要集中在集体建设用地流转的前提条件、流转的范围、流转形式、用地来源、退出机制等。其中，最大的亮点在于，宅基地流转将采取单独列项的形式。

“中央层面担心集体建设用地流转会造成农民大量失地，形成社会的不稳定因素，因此国务院方面一直未对土地流转有过明确表态；另一方面，若集体建设用地进行流转，势必破坏地方政府垄断土地的平台，各地反对声音比较强烈。”国土部内部人士对中国房地产报记者透露。

知情人士透露，未来数月，农村集体建设用地使用权和宅基地使用权流转等可能进一步扩大试点范围。其中，一些东部城市可能会被纳入试点。“扩大试点”有可能成为土地制度改革突破口，进而带动制度破局。

农村集体建设用地流转早已在苏州（楼盘）、芜湖（楼盘）、昆山（楼盘）、深圳（楼盘）、重庆（楼盘）等城市试点，但目前并未推广到全国。接近政策制定层面的官员对中国房地产报记者表示，目前改革思路执行的仍将是城乡增减挂钩制度，该制度已被称为“不彻底的改革”。

中央农村工作领导小组办公室主任陈锡文的表态反映了中央层面一直以来的顾虑，即土地流转会造成土地过度流向富裕阶层，最终伤害到农民。因此，国土部目前在集体建设用地流转征求意见的一个重点就是集体土地流转以后的管理和服 务，以全力保障农民的利益。（中国房地产报）

财经要闻

吴敬琏：中国经济杠杆率负债率过高潜藏风险

经济学家吴敬琏9月14日表示，目前中国经济过高的杠杆率和负债率潜藏风险，一旦金融系统受到外部冲击，容易发生系统性的危机。他指出，6月以来席卷中国金融体系的“钱荒”现象就是一个预警信号。吴敬琏指出，目前中国经济增长由粗放向集约转变的过程中，需解决两大关键问题，一是政府仍然掌握太多资源配置的权力，市场的作用无从发挥；二是经济增长仍然被当做实现政绩的重要指标。他认为，各级政府扮演了市场的角色，拥有决定当地产业布局、技术水平的权力。在地方官员追求政绩的驱动下，利用

土地等资源贷款投资的冲动难抑，不断推高中国经济负债率和杠杆率。（中国经济网）

周小川：加快推动我国包容性金融发展

中国人民银行行长周小川在最新一期《求是》杂志撰文指出，要深入推动包容性金融发展，使现代金融服务更多地惠及广大人民群众和经济社会发展薄弱环节，既有利于实现当前稳增长、保就业、调结构、促改革的总体任务，也有利于促进社会公平正义，具有积极的现实意义。包容性金融 2005 年由联合国提出，它强调通过完善金融基础设施，以可负担的成本将金融服务扩展到欠发达地区和社会低收入人群，向他们提供价格合理、方便快捷的金融服务，不断提高金融服务的可获得性。（证券时报）

德意志银行上调中国 GDP 预期

德意志银行大中华区首席经济学家马骏上周末再度宣布上调中国国内生产总值(GDP)增速预期。这是继 8 月 22 日的上调之后，该行第二次提高中国经济增长预期。

马骏在报告中将今年第三季度和第四季度 GDP 增长预期分别提高至 7.9%和 8.0%。此前他对这两个季度的预期增长是 7.7%和 7.8%。（京华时报）

电商出口退免税政策近期出台

记者近日获悉，国家税务总局正会同财政部对跨境电商出口退免税问题展开密集调研，相关政策将于近期推出，最快或在 10 月 1 日前出台，对符合条件的电子商务出口货物实行增值税和消费税免税或退税。业内人士认为，这对跨境电商是巨大利好。

在传统外贸“低迷”之际，跨境电子商务异军突起，并在国家层面受到重视。国务院办公厅日前转发商务部等部门关于实施支持跨境电子商务零售出口有关政策的意见，指出有关部门将于近期制订并公布适应电子商务出口的税收政策。（经济参考报）

东吴动态

震荡市难掩结构性行情 东吴偏股混基齐头并进

今年以来，震荡市场行情使仓位灵活的偏股混合型基金有了大显身手的机会。攻守兼备的混合型基金较好地把握了震荡中的结构性行情。Wind 数据显示，截止 9 月 4 日，今年以来大盘在震荡中跌去 6.24%，146 只偏股混合型基金却收获 10.16%的平均收益，纳入统计的 14 只次新偏股混合型基金中 78%取得正收益。以东吴基金为例，旗下偏股混基全面开花，其中东吴内需增长自成立以来收益超 10%，进取策略今年以来也取得了 29.80%的总回报，位列同类可比 146 只偏股混合型基金前 1/10。

业内人士指出，偏股混合型基金兼顾股、债两市，进可攻、退可守，在仓位调整上更加灵活，因而在震荡市中表现得游刃有余。以东吴内需增长为例，据该基金半年报披露，基于房地产调控政策、通胀及经

济复苏力度的不确定性，该基金在 1 季度保持较低仓位，并以低估值品种作为主要配置对象；5 月市场反弹，便选择一些受益于内需和业绩增长比较确定的个股进行配置，整体仓位控制在 50% 左右，由此规避了 6 月份市场大跌对净值的负面影响；6 月 25 日 A 股大幅下跌，该基金又果断将仓位提高到 70% 左右，较好地分享到后续市场反弹成果。

值得一提的是，东吴内需增长主要投资于受益于国家内需增长政策导向且具有竞争优势的上市公司，在投资标的的选择上较为契合当前宏观经济走向。据相关媒体报道，今年上半年国内生产总值增长 7.6%，内需就贡献了 7.5 个点，扩大内需俨然成为我国宏观经济政策的重要选择，东吴内需增长谋时而动，前景可期。

展望后市投资，东吴基金表示，下半年股票市场结构性机会犹存，未来股市投资将从基本面出发，秉承成长与消费两大主题，仔细甄别，去伪存真，以寻求更稳定、更持久的收益水平。相对关注医药及保健、电子信息及信息服务、金融等行业的投资机会，并会在食品、服装、家电等领域寻找性价比更高的公司进行投资。

理财花絮

基金投资的四种致胜法宝

致胜法宝一：根据自己的风险承受力和投资目的进行投资品种的比例安排。

如果资金可以长期使用，该笔资金的盈亏对自己生活水平没有影响，而且主要用于追求资产增值最大化，则可以将该笔资金全部投入股票型或混合型基金，以争取高回报。

在同一类基金中，也可以分散投资于一到三家比较优秀的公司管理的基金品种，最好所投资的基金在投资策略和品种上差异较大，这样就可起到分散风险的作用。如果有些资金在近 1-2 年会动用，不希望资产盈亏波动太大，资产稳步增值就可以满意了，不一定追求涨幅最大，则可以将该笔资金主要投资混合型基金、偏债基金及债券基金或它们的组合，同时少量配置股票型基金。如果有一些钱希望保持较好的流动性，可方便支取，另一些希望追求稳健的增值，则可以投资货币市场基金、短债基金、债券基金，股票基金的比例要控制在较低水平。

致胜法宝二：选择投资管理能力较强的基金管理人管理的业绩较优的基金。

不要因为是新基金、低净值的基金就买，不应道听途说，那么应该买什么基金呢？怎么去分析呢？关键有两点：一是投资者自己要关注、了解基金，任何人无法代替你去下决定。二是选择基金主要看基金管理公司和基金经理的投资管理能力，即能不能帮你赚到钱。

虽然投资者不可能都去基金管理公司亲自了解，仍有较多方法可帮助您进行判断。了解基金和基金管理公司的信息渠道有以下几种：一是基金评级机构，证券报、晨星、银河证券都进行基金评级，可在报纸

和各机构的网站上找到评级结果；二是基金管理公司的网站；三是用互联网搜索引擎搜索关于基金、基金公司、投资管理人员的新闻报道、信息等；四是留意并参加银行、证券公司和基金管理公司组织的基金报告会和见面会。

首先，可看基金管理公司整体的管理能力，该公司旗下基金获得四、五星级的基金数量多不多，公司是否获得权威机构评选的基金投资管理方面的奖项，中介机构、媒体对该公司的评价，是否出现违约行为等。其次，在选出管理能力较强、得奖多、公众评价高、合规运作的基金管理公司后，在其旗下基金中选取星级较高、净值增长率高而且可以持续保持领先业绩的基金。这里要注意，基金有不同类型，只能将同类基金进行比较。最后，再了解一下基金经理的背景、经历、过往的业绩等，是否具备较高的素质和丰富的经验。初步选出几个备选品种后，可观察一段时间，比较一下在市场涨跌的情况下，这些基金表现与股票指数涨跌幅以及和其他基金的比较。

致胜法宝三：长期投资，不进行波段操作。

可以长期投资的资金，应进行基金的长期投资，不进行波段操作。不要每日关心基金净值的涨跌，最多每个月或季度看一次。半年或一年按致胜法宝二评价一下自己投资的是不是“好基金”。基金管理公司是专业的机构，将会根据市场判断调整仓位以及品种结构。既然购买了基金，就将专业的事交给专业机构来做，会比自己做得更好。

致胜法宝四：定期定额，积少成多。

定期定额投资法既可以帮助我们养成良好的储蓄习惯，而且复利的力量是巨大的，可以给我们累积大量的财富。例如，我们每个月买 2000 元基金坚持 20 年，基金投资的本金就累积到 48 万元，如果我们选择的基金在 20 年间平均年回报率达到 5%，则 20 年后基金净值总额将增加到 81.94 万元；如果我们选择基金的水平较高，可获得年均 8% 的回报，则 20 年后基金净值将增加到 114.53 万元。此外，一般投资者几乎不可能准确地判断市场的涨跌，因此也无法判断何时是正确的购买基金的时机。采取定期定额法可大大降低基金投资时机的选择风险，而且可以平摊投资成本，获取更好的投资结果。

热点聚焦

全球静候美联储决议 普遍预期 QE 退出将启动

美国联邦储备委员会(美联储)货币政策决策机构联邦公开市场委员会(FMOC)17日至18日举行年内第五次货币政策会议。由于本次会议可能就退出量化宽松政策(QE)作出决定，因此成为全球市场共同关注的焦点。

尽管此前全球市场已形成主流预期，即美联储将在本次会议上宣布有关退出量化宽松政策的实质性决

定，比如时间和规模。但也有相当一部分分析师猜测，本次会议美联储可能虚晃一枪，仅仅在“前瞻指引”上做文章，是否退出购债计划以及设定相关的时间表，可能推迟到年内最后两次货币政策会议上再做决定。

据美国《华尔街日报》报道，在接受该报问询的 47 名经济学家中，66%的受访者预计，美联储将在本次会议上宣布开始缩减债券购买规模。不过，33%受访者认定美联储难以在本次会议上做出上述决定，这表明目前市场预期仍然存在一定分歧。彭博社 8 月中旬对 48 位经济学家进行的调查结果也显示，65%的受访者认为美联储将采取退出量宽的实际行动，剩下的受访者持否定意见。

如果在本次会议上美联储宣布削减购债计划，这将是自雷曼兄弟申请破产保护 5 年以来，美联储作出的最重大决定之一，与其可以比肩的只有将联邦基金利率降至史无前例的零到 0.25%区间，以及首次宣布实施量化宽松措施。根据高盛集团的判断，在本次会议上，美联储是会宣布削减购债计划的，削减规模为 100 亿美元，其中大部分是美国国债。此外，美联储还可能通过修订货币政策前瞻指引(调整失业率的挂钩点位等)来抵消逐渐退出量宽政策对金融市场的影响。

债券业巨头太平洋投资管理公司首席投资官比尔·格罗斯也称，美联储会迈出实质性的一步，他认为尽管近期就业报告不能令人满意，但美联储主席伯南克和其他美联储高层已经明确了要退出 QE 的决心，为了减轻对经济复苏的负面冲击，首次缩减的幅度可能会减小。此前，市场普遍预计，美联储削减购债计划的规模将保持在每月 150 亿美元，到明年中期彻底结束 QE3。此外，还有分析指出，美联储会关照正在稳步复苏的房地产市场，对持有的住房抵押支持证券手下留情。

有分析指出，美国国会两党的预算战争火药味渐浓，若双方无法就下一财年预算问题形成临时决议，美国政府又将面临停摆的风险。而新一轮债务上限警报已经拉响，美国 10 月中旬前后将面临债务违约风险，两党围绕债务上限的拉锯战可能卷土重来。这些财政政策上的不利因素将对美国经济复苏形成冲击，美联储必须将其纳入考量。瑞银认为，美联储会将更多意外情境考虑在内，比如德国大选和中东形势对美国会产生哪些影响，同时还要顾及金融市场对美联储政策的承受能力。

《华尔街日报》称，与时常发表观点的地区联邦储备银行行长们相比，目前美联储理事会异常沉默。到伯南克本周召开新闻发布会时，距离他(或其他任何美联储理事)就任何问题发表讲话或国会证词已过去两个月的时间。这至少是美联储理事从 1996 年以来的最长沉默期。

美联储 4 日发布的全国经济形势调查报告(褐皮书)说，受楼市和个人消费回暖带动，今年 7 月初到 8 月下旬，美国经济延续温和增长态势。作为美联储货币政策决策例会的重要参考资料，褐皮书认为全美大多数地区的住宅楼市回暖，全美各地对商业地产的需求都在增加，全美制造业微弱增长，大多数地区的旅游业活动扩张，贷款活动有所减弱，大多数行业的雇佣保持稳定增长，物价上涨压力有限。不过，最新公布的美国 9 月密歇根大学消费者信心指数初值为 76.8，降至今年 4 月以来最低水平。8 月美国商品零售总额为 4266 亿美元，比前一个月上升 0.2%，也弱于市场预期。

机构观点

平安观点：短期无法证伪的繁荣

美好预期无法证伪，均衡思维开始发酵

（1）虽然已经历上涨加速，但 11 月前市场仍处于享受风险评价回落红利和美好预期无法证伪的阶段，指数强势格局短期仍会延续；

（2）风格快速逆转驱动风险偏好调整，配置均衡化思维抬头，直接影响是前期超配行业受损，低配行业受益，所以有周期的结构性崛起和成长的结构性回落；

（3）维持市场短期无忧，风险在三季报的判断，11 月三中全会和三季报高点才是风险窗口，之前仍可相对从容；

（4）周期受益配置均衡化，但这更多源自预期改善而非实体扭转，因此短期首选估值弹性，继续推荐受压资产策略，关注金融、化工等，并关注低估值蓝筹的短期快速轮动；成长受制于配置均衡化，短期只能围绕无法证伪和催化剂寻找结构性机会，继续聚焦养殖饲料、数据挖掘主题。

免责声明：

本报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