

今日关注

- 不必过度担忧通胀降临

财经要闻

- 土地增值税细节明确 有望成房地产调控利器
- 保监会拟放宽险企投资 A 股比例 超千亿险资增援股市
- 国际油价本月跌幅已达 20% 国内油价或将下周下调
- 新疆资源税费改革可望 6 月 1 日施行 从价计征税率 5%

东吴动态

- “掘金”创业期企业—东吴新创业基金于 5 月 24 日起发行

理财花絮

- 基金组合不妨桃园结义

热点聚焦

- 中国新能源汽车产业链机遇凸显

机构观点

- 广发证券：投资策略

旗下基金净值表

2010-05-26

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7159	2.4359	-0.67%
东吴动力	1.2225	1.7425	-0.53%
东吴轮动	1.0642	1.0642	-0.82%
东吴优信 A	1.0014	1.0134	-0.02%
东吴优信 C	0.9972	1.0092	-0.02%
东吴策略	1.0553	1.0553	-0.06%
东吴新经济	0.9320	0.9320	-0.11%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.1775	0.9760%
东吴货币 B	0.2950	1.2460%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2625.79	0.12%
深圳成指	10361.70	-0.03%
沪深 300	2813.94	0.00%
香港恒生指数	19196.45	1.11%
标普 500 指数	1067.95	-0.57%
道琼斯指数	9974.45	-0.69%
纳斯达克指数	2195.88	-0.68%

今日关注

不必过度担忧通胀降临

近期大蒜、蔬菜、绿豆等农副产品价格上涨，物价再次成为人们关注的焦点。4 月份 CPI 创出 18 个月以来新高被解读为接近政策警戒线，有观点甚至认为通胀即将来临，加息政策将随之推出。中国证券报认为，一些人对通胀形势的判断过于悲观。从经济运行态势来看，不必过度担忧通胀降临。

国家发改委价格监测中心经过测算认为，去年 4 月份物价水平较低，导致今年同期物价指数相对走高。未来两个月，新增物价上涨因素会逐月趋弱，即便加上仍处于高点的翘尾因素，二季度的物价也可以控制在 3% 左右。国家发改委强调，虽然今年翘尾因素较多，但在市场总体供大于求、重要商品政府储备充裕的情况下，实现全年居民消费价格平均上涨 3% 左右是有基础的。

从 CPI 构成来看，食品所占比重接近三分之一。在 4 月 CPI 中，粮食、鲜菜、鲜果涨价合计影响占新涨价因素的 84.6%。但是，蔬果价格过高，是春节后全国多个地方出现异常天气所导致的短期价格上涨。进入 5 月份，全国气温转暖，蔬菜供应较为充足。如果不出现极端异常天气，整个二季度蔬菜价格都将持续走低，进而向下拉动 CPI。

食品类别中，权重最大的猪肉价格也不会二季度快速上涨。一方面，国家从 4 月启动冻肉收储工作，止住猪肉价格持续下跌态势。根据一般做法，这些冻肉将在一段时间内逐渐投放市场，市场整体供求关系不会发生突变；另一方面，夏季我国猪肉消费量普遍偏低，市场需求平淡。

一些人担心的影响物价水平的另一个因素是，资源性产品价格或将在近期调整。发改委在二季度物价走势分析中提到：“今年将继续推进资源性产品价格和环保收费改革，水、电、油、天然气等价格将有一定幅度的上涨。”这被媒体解读为国家或将上调油、电、水、气等资源品价格。其实，对于这种可能出现的价格调整，也应该全面、客观地看待。

一方面，资源产品定价由政府管理，价格调整的时机、节奏和力度均可控；另一方面，能源价格调整的确会向 CPI 传导，但比例较小，而且传导有一定的时滞。权威数据表明，从 2004 年至 2008 年，采掘行业的价格涨幅达到 97% 以上，原材料行业的价格涨幅达到 48% 以上，而同期 CPI 涨幅为 19.1%，其中由食品拉动的涨幅为 16.1%，只有 3 个百分点由上游资源品拉动。

当前，一些人担心的通胀并未来临，来临的是愈演愈烈的通胀预期。温家宝总理曾多次强调，要管理好通胀预期。所谓管理通胀预期，是指对影响通胀预期的几个因素进行管理。当前控制通胀预期的一个有利条件是，国际大宗商品价格的影响较弱，国际粮价继续走弱，国际油价在 70 美元左右波动，因此不存在输入性通胀的基础。

如果二季度物价水平控制在 3% 以内，预计加息时间将延后。三季度物价翘尾因素不弱，而且猪肉价格走强，这些因素将继续抬升三季度 CPI，三季度加息的可能性更大。

中国证券报认为，加息是宏观调控中力度最大的手段之一。至于是否加息、何时加息，CPI 只是作为一个重要参照指标，而不是唯一指标。在经济过热时期，市场流动性过剩，物价上涨幅度较大，表现为 GDP、M2 以及 CPI 等多项指标超标，这样便可能会采取加息手段。然而，当前国内经济运行中不稳定因素较多，国际经济形势复杂多变，出口环境尚未明显改善甚至会出现反复，民间投资依然不振，居民消费潜力远未充分释放，经济并未出现过热迹象，加息的条件没有发育成熟。因此，不必过度担忧通胀降临，同样也不必对加息忧虑重重。

财 经 要 闻

土地增值税细节明确 有望成房地产调控利器

国家通过土地增值税清算来调控房地产市场的思路日渐明晰。在“新国十条”和各地细则均提及要加大土地增值税清算力度之后，国家税务总局 26 日发布《关于土地增值税清算有关问题的通知》，明确土地增值税清算过程中若干计税问题。有关专家指出，土地增值税将和土地、信贷等方面的政策措施一起，形成房地产调控的“组合拳。”（上海证券报）

保监会拟放宽险企投资 A 股比例 超千亿险资增援股市

保监会近日召集保险公司和保险资产管理公司高管闭门开会，会议透露出的一个重要信息就是，保险资金运用政策有较大调整，投资 A 股、港股、无担保债等多个渠道的范围和比例上限将被放宽。其中，险资投资股票和股票型基金合计不超过公司总资产 20%，这与此前所限股票和基金（包括股票型、债券型、货币型等）投资合计不超过 20% 相比，入市险资比例明显提高。（北京商报）

国际油价本月跌幅已达 20% 国内油价或将下周下调

受欧洲债务危机影响，纽约、伦敦两地 7 月份交货的原油期货价格 25 日双双跌破每桶 70 美元。而国际原油价格从 5 月初的每桶 87 美元以上的高点下滑到目前的每桶 70 美元以下，跌幅达 20%。易贸资讯分析师廖凯舜分析认为，如果国际油价近几日维持在 70 美元的水平，国内成品油价格最快将在下周下调，目前这种可能性很高。（新京报）

新疆资源税费改革可望 6 月 1 日施行 从价计征税率 5%

26 日从财政部和税务总局相关人士处获悉，原油、天然气资源税由从量计征改为从价计征，税率为 5%。与此同时，煤炭资源税也将在新疆实行从价计征，税率为 2%~5%。另外，新疆资源税费改革将从 6 月 1 日起开始施行。（第一财经日报）

东吴动态

“掘金”创业期企业 ——东吴创新创业基金于 5 月 24 日起发行

对于近期的基金市场，一边是基民投资热情下降，另一边则是新基金发行保持较高“频率”，让基民在基金选择方面迷花了眼。而与以往各家产品“同质化”严重的现象不同，近期部分基金开始尝试推出更加鲜明和差异化的产品吸引投资者，满足投资者需求。

经记者初步统计，在 2009 年年底到 2010 年 3 月，偏股型基金发行中，产品同质化现象极为严重，其中，直接以“中小盘”命名的基金超过 10 只。这一现象到今年 4 月有所改变，不少基金根据上市公司成长性在投资标的上做进一步细分，并推出鲜明主题的主题型基金。比如已经成立的民营企业基金、通胀通缩主题基金等。日前，今年旗下多只基金排名前五的东吴基金推出了一只“掘金”创业型企业的基金——东吴新创业，将于 5 月 24 日起正式发行。

据了解，东吴新创业股票投资比例为基金资产的 60%-95%，其中不低于 80%的股票资产投资在中小板、创业板和 A 股主板的中小规模成长企业。通过深入挖掘处于企业生命周期的创业期、较低估值和高成长特性的创业成长型上市公司，以求获取基金资产的长期增值。

东吴新创业基金拟任基金经理吴圣涛表示，创业型企业指处于创业成长期的企业，根据企业生命周期理论和产业变迁规律，创业型企业的成长速度和价值提升往往最为迅速，为投资者带来的回报也最为丰厚。中国作为新兴的市场经济体，许多优质中小企业往往处于生命周期中的创业成长期，我们只有把握创业成长型企业才能较好地分享中国经济的高速成长果实。

业内人士就此表示，通过研究美国百年来股市的表现，可以发现其经历的三大转型期中，每个经济转型期前后都会涌现出一批新兴行业，而该部分企业的成长性是最显而易见的。同样，在当今中国经济结构转型背景下，尤其国家《战略性新兴产业发展“十二五”规划》即将出台的背景下，新兴产业这类符合经济发展方向的行业和企业必将有巨大的发展前景。东吴新创业这只专注于该类新兴产业企业即处于企业生命周期中的创业成长期型企业投资的主题基金，正可谓恰逢其时。

据记者了解，东吴基金自去年年底成功发行国内首只明确以新兴产业为重点投资方向的东吴新经济基金后，在新兴产业研究、投资上积累了良好的投研竞争优势，中率疑负责人 jinin 今年东吴旗下基金名列前五的业绩排名充分证明其投研实力。市场人士表示，鲜明的投资主题定位和公司强大的投研实力，这两方面优势为东吴新创业基金未来实现良好投资业绩“保驾护航”。

据天相投顾统计显示，截止 4 月 30 日，东吴基金旗下 5 只积极偏股型基金凭借良好的综合实力，近一个月、近 4 个月的总体表现，在 60 家基金公司中，分别排名第 1、2 位。其中，东吴进取策略近一个月以 2.33%的净值增长率在混合型基金中位居榜首，东吴双动力和东吴行业轮动排名第 3、第 4。

理财花絮

基金组合不妨桃园结义

新版《三国演义》开播以来，屏幕上诸侯混战，屏幕下观众争辩，其中“桃园结义”被秒杀让很多观众感觉过于唐突。小说《三国演义》第一回就是“宴桃园豪众三结义”，描写刘备、张飞、关羽情投意合，在桃园三人祭告天地，结成异姓手足。此后三人风雨同舟，肝胆相照，终于开创了蜀汉基业。数百年来“桃园结义”一直为人们津津乐道。

正所谓“一人难敌众手”，刘备有着远大的政治抱负，但毕竟个人能力有限，但加上了关羽的威武，张飞的勇猛，三人组合堪称文武双全。投资亦如此，单一基金即使表现得再出色，也难以抵御市场的多重风险，有实证研究表明：资产配置决定着 90% 的投资收益，而个股选择和交易时点的掌握则只能影响 10% 的获利机会，在目前震荡剧烈的股市中更应该组建一个“进可攻、退可守”的基金组合。

一个好的基金组合，要注重攻防结合的平衡搭配。股票型基金无疑像《三国》中的张飞，冲锋陷阵，具有猛烈的进攻性；而混合型基金更像关羽文武全才、能攻善守，兼具灵活性和攻击性；债券型基金类似刘备，牢牢稳固后方阵营，在组合中起到保驾护航的作用。基金投资组合主要分积极型、防御型和稳健型，不同风险承受能力的投资者可以选择最适合自己的组合风格，而且应该审慎选择一至两只长期业绩优异的股票或混合基金作为核心资产，这是决定整个基金组合长期回报表现的主要因素。对于基金组合可采用“动态的长期持有”策略，每半年或一年后根据市场环境、基金业绩，对基金组合配置比例和品种进行动态调整。

当然，投资者在构建基金组合时，要避免“牛市就高比例配置股票型基金，熊市就高比例配置债券型基金”的单一策略。风险突如其来，市场没有“万能药”，一个有明确投资目标和抵御风险的基金组合才能以不变应万变！

热点聚焦

中国新能源汽车产业链机遇凸显

在 A 股本轮快速下跌中，新能源汽车产业链相关股票几乎没有损失，部分股票甚至创出新高。这一现象背后恰恰是机构看好政策推动下新能源汽车产业链面临整体机遇。

近日媒体就小排量及电动汽车相关补贴政策有关报道称，新能源汽车细则将对补贴车型分为节能性汽车、插电式混合动力车和纯电动汽车三类，其中，纯电动车补贴最高金额达 6 万元；“插电式混合动力车”，即纯电动模式的插电式车，补贴金额最高 5 万元；对不可外接充电的混合动力车型，政策会将其归入“节能车”范畴，补贴金额统一为 3000 元。这一政策让新能源汽车产业链企业面临着实实在在的机会。华泰联合证券认为，针对非充电混合动力和纯电动汽车的补贴可谓“冰火两重天”，表明政府将电动汽车作为产业化目标和争做电动汽车领军者的决心，预计中国电动车市场会超预期



发展，而锂离子动力电池、电机、电控等电动汽车产业链相关企业将面临更大的发展机会。东海证券预计，2015 年全球新能源汽车销量可达 700 万辆，锂离子动力电池需求量将达 346 亿安时，相关产业链发展空间却是非常广阔。动力电池是新能源汽车的最核心部件，机构看好锂电池及核心零部件生产商。东海证券认为，我国新能源汽车产业化进程比日本、美国等发达国家较迟，但我国不必重复它们“从镍氢到锂电”的技术发展路径，等到我国新能源汽车需求大量释放，动力电池领域或许早已是锂电的天下，镍氢电池可能面临未上规模即遭淘汰的风险。

中信证券也认为，“随着对锂电池实际需求规性的爆发，锂电池的广泛应用是大势所趋。”在各类锂电池中，机构认为磷酸铁锂最有前途。中信证券表示，到 2020 年后，磷酸铁锂电池有望成为新能源汽车（包含混合动力汽车、纯电动汽车）的主要动力电池品种。东海证券认为，从锰酸锂和磷酸铁锂两者本身的性能特征出发，磷酸铁锂无疑是最优前途的动力锂电品种。

在新能源汽车产业链中，电池、电机行业上游也间接受益政策刺激，上游原材料将是主要受益者。中信证券认为，“电池行业的主要上游资源是锂，而电机行业的主要上游资源是稀土，所以锂和稀土在新能源汽车产业链中占据主要地位，也将受益最大。”

新能源汽车的发展离不开充电站等配套设施，提供充电站设备的生产商也将面临机遇。中信证券认为，“从提供电动汽车充电站整套装备的角度来看，许继集团无疑最具有优势，它可以提供包括充电系统、配电系统、监控系统在内的整体解决方案，目前已与六、七个省网公司接触洽谈合作。”

机构认为新能源汽车产业链相关公司可成为长期投资标的。中信证券认为，短期来看新能源汽车有望在政策刺激下获得超额收益，而随着市场规模提升还将成为中长期主要的投资方向。东海证券认为，新能源汽车将是未来数年内汽车板块最值得关注的投资热点，值得长期关注。（开利综合分析）

机构观点

广发证券：投资策略

政策微调的预期比较明确，但微调的窗口不一定指向房地产。地产方面的政策动向短期对市场信心形成不利影响，但其他方面的政策会层出不穷以对冲地产调控政策，防范经济下行风险。操作上，建议短期仍应控制仓位，等待更为明确的信号。

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，客服电话：021-50509666。