

今日关注

- 农行上市首日收盘微涨 沪综指将“迎新”

财经要闻

- 6 月 CPI 回落超预期 高增长低通胀态势延续
- 国土部：下半年重点查处囤地炒地等行为
- 强劲增长面临考验 调控不改宽松基调
- 净资本管理办法过会 两条红线严控银信合作风险

东吴动态

- 东吴基金关于东吴货币市场基金收益集中支付的公告

理财花絮

- 投资如烹饪

热点聚焦

- 分析师看中国二季度 GDP 增幅

机构观点

- 中金公司：6 月宏观数据点评及投资策略

旗下基金净值表

2010-07-15

基金名称	最 新	累 计	涨 跌
东吴嘉禾	0.6724	2.3924	-1.74%
东吴动力	1.1755	1.6955	-0.88%
东吴轮动	0.9530	0.9530	-1.90%
东吴优信 A	0.9905	1.0025	-0.35%
东吴优信 C	0.9858	0.9978	-0.35%
东吴策略	1.0344	1.0344	-0.97%
东吴新经济	0.9070	0.9070	-1.95%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.3508	1.1500%
东吴货币 B	0.4166	1.3950%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2424.30	-1.87%
深圳成指	9718.73	-0.87%
沪深 300	2608.52	-1.70%
香港恒生指数	20255.62	-1.48%
标普 500 指数	1096.48	0.12%
道琼斯指数	10359.31	-0.07%
纳斯达克指数	2249.08	-0.03%

今日关注

农行上市首日收盘微涨 沪综指将“迎新”

经历了不良资产剥离、股份制改造与经营管理改革，国有商业银行的“最后一艘航母”农业银行(601288) 15日顺利登陆A股市场。在上海证券交易所上市首日，农行股价运行平稳。农行开盘涨2.24%，报每股2.74元。农行股价收报每股2.70元，涨0.02元，涨幅0.75%，换手率39.18%，成交金额109.5亿元。根据有关规定，农行股票将于29日计入上证综指及相应其他分类指数。

若“绿鞋”全额行使，农行A+H股IPO募集达221亿美元，成为全球历史上最大IPO。农行董事长项俊波在上市仪式上表示，农行A+H股的发行上市，标志着农行全新时代的开始。农行将以此为新的起点，继续深化改革，全面完善公司治理结构，加快业务经营和综合化的发展步伐，努力开拓城市和县域经营服务，不断提升价值创造能力，努力把农行打造成具有高成长性和独特竞争力的优秀的上市银行。

在上市仪式后的媒体见面会上，农行副董事长、行长张云在接受中国证券报记者采访时表示，对农行上市首日的股价表现“比较满意”。

分析人士认为，农行横跨城乡的市场定位与未来我国经济增长方式相契合。农行近年来城市业务发展迅猛，此外，随着新农村建设、农村城镇化向纵深推进，县域新型工业化蓬勃发展以及农民收入稳步增加，农行县域业务长期成长性可期。从动态估值看，农行具备较长期的投资价值。

财经要闻

6月CPI回落超预期 高增长低通胀态势延续

国家统计局15日公布数据显示，上半年国内生产总值(GDP)172840亿元，按可比价格计算，同比增长11.1%，同比加快3.7个百分点。6月份居民消费价格指数(CPI)同比上涨2.9%，比上月收窄0.2个百分点；当月CPI环比下降0.6%，降幅比上月扩大0.5个百分点。

有关专家指出，目前我国高增长低通胀态势还将持续，并随着物价指数的超预期下行，加息的可能性进一步降低。(上海证券报)

国土部：下半年重点查处囤地炒地等行为

国土资源部执法监察局局长李建勤昨日在国土部挂牌督办违法案件新闻发布会上表示，目前违法用地反弹的压力非常大，下半年要坚决查处房地产项目违法违规用地，特别是违规向别墅供地、囤地炒地等行为。(上海证券报)

强劲增长面临考验 调控不改宽松基调

国家统计局15日公布上半年宏观经济运行行情。对于下半年调控政策基调，国家统计局新闻发言人盛来运表示：“当前国外经济复苏动力很弱，而且曲折复杂，这要求我国继续保持积极的财政政策和适度宽松的货币政策。”(中国证券报)

净资本管理办法过会 两条红线严控银信合作风险

7月15日,多位信托业内人士透露,备受关注的《信托公司净资本管理办法》(下称“管理办法”)在完成征求意见后,已于本周早些时候通过银监会主席办公会,估计稍作修改后很快会下发到信托公司手中。

这意味着信托业将进入杠杆经营时代。分机构来看,信托资产规模大、资本金实力弱的信托公司将受到较大影响;对于净资本不能完全覆盖风险资本的信托公司,需要限期达标,否则将无法开展新的业务。(21世纪经济报道)

东吴动态

东吴基金关于东吴货币市场基金收益集中支付的公告

东吴货币市场基金成立于2010年5月11日。根据本基金基金合同的约定,本基金管理人定于2010年7月12日将本基金自2010年6月10日起至2010年7月11日的收益进行集中支付并结转为基金份额。详情可通过以下途径了解或咨询:

(1) 东吴基金网站: <http://www.scfund.com.cn/>

(2) 东吴基金客户服务电话: 021-50509666

理财花絮

投资如烹饪

烹饪的世界五花八门,却离不开三个要素:好食材、好厨师、合时令。投资亦是如此,好的产品、好的管理人、好的时机,才能烹调出投资佳品。

巧妇难为无米之炊,选好食材对于烹调的成功非常重要。投资也是如此。而具备独特的产品属性也很重要。对于基金投资来说,好的基金产品,其设计应适合于大的经济趋势,并能较好的把握未来的各类投资机会。好的产品也需要根据“食客”的口味而具备与众不同的个性。

有了一桌新鲜丰富的食材,没有好厨师“掌勺”,未必能烹饪出美味佳肴。同样,基金产品设计出来以后,管理团队的投资能力、专业经验成为能否取得良好业绩的关键。投资者在选择一只产品时,不妨考察管理人正在运作中的同类产品的历史表现,以此可把握其整体投研能力。再好的厨师,也很难“八大菜系”样样精通。投资也是这样,可能有人擅长趋势分析,有人精于个股挖掘,而有人在固定收益领域有所专长。因此,相比于个人投资的“单打独斗”,基金投资便具备了团队配合上的优势。

除了“好食材”、“好厨师”,好品质的烹饪还不应忽视“合时令”的重要性。而在投资市场中,何尝不存在着“伺机而动”的哲理?自今年4月以来,A股市场便进入了漫长的盘整期,弱市特征明显。而在股市缓慢筑底过程中,部分个股出现了长线投资的机会,基金管理人如何灵活把握市场机会、精选个股,则显得尤为重要。

热点聚焦

分析师看中国二季度 GDP 增幅

中国国家统计局周四公布，中国二季度国内生产总值(GDP)同比增长 10.3%，低于路透调查中值 10.5%，上半年 GDP 则同比增长 11.1%。

统计局并公布，上半年居民消费价格指数(CPI)同比上涨 2.6%；工业品出厂价格 (PPI)同比上涨 6.0%。城镇固定资产投资同比增长 25.5%，规模以上工业增加值同比增长 17.6%；社会消费品零售总额同比增长 18.2%。

另外，6 月 CPI 同比上涨 2.9%，PPI 同比上涨 6.4%，社会消费品零售总额同比增长 18.3%。但当月工业增加值增幅骤然下滑至 13.7%，而前几个月的增幅一直保持在 16%以上。

以下为市场人士的评论：

加拿大皇家银行驻香港分析师 BRIAN JACKSON

我们预期下半年的经济增长将进一步放慢，具体的放慢程度可能由外部因素决定。数据中令人最意外的是 6 月通胀率小幅下降。此前在大约一年的时间里通胀率一路走高，但这一趋势已被短暂的逆转所打破。目前说 6 月数据是否代表拐点仍为时尚早。

基期效应会开始令通胀指标承受一些下行压力。但还有其他因素暗示，未来数月的通胀率可能仍会上升，包括流动性宽松和薪资大幅增加这些因素。

信达证券宏观分析师 徐佳蓉：

现在 CPI 还没有完全到顶，虽然较上月有所回落，到 8 月还会有冲高效应，现在还有高位盘整态势。

6 月 PPI 如果没有明显外部冲击，已经开始高位回落态势了。固定资产投资中的房地产投资比上个月回调 1%，年初到现在同比增速是上行趋势，有两方面原因政策力度需要一定时间来显现，当前政策调控主要是商品房，社会保障房在投资方面能否对商品房下调起到替代作用，如果能替代商品房投资的话，能缓冲固定资产投资下滑态势，如果不能起到替代，则固定资产投资处于下行态势。

对下半年整体判断是中国经济处于下行阶段，消费高位放缓，汽车销量处在放缓态势，居民中长期住房等都会放缓，固定资产投资增速都会放缓。出口存在很大不确定性，增速会放缓，欧洲危机还未缓解。

下半年货币政策会按“3322”节奏投放，下半年会继续按上述节奏控制，通过公开市场操作作为调控手段常态。上调存款准备金概率比较小，超额存款准备金占广义货币比重显著下滑，说明央行通过上调存款准备金调节超额存款准备金的空间相当有限。进一步紧缩政策可能会比较小。年底前加息可能性概率非常小。

财政政策会在居民转移支付收入方面会加大力度，预期会有所细化政策等配套出台。

中国国务院发展研究中心金融研究所副所长 巴曙松：

目前的经济回落属于预期内的正常调整，未来的政策基调应开始强调平衡好“多重两难”：分别表现在

宏观调控、房地产、人民币汇率、收入分配、经济转型以及资源价格改革。

这也意味着政策定位将从应对危机时期的全面刺激转向稳定增长，但政策基调不会显著调整。而转变经济增长方式和调整经济增长结构将继续加快。但目前实施的积极的财政政策和适度宽松的货币政策力度也不会减弱，以防止经济过快下滑和部分紧缩政策的叠加效应。

民生证券宏观经济分析师 郝大明：

二季度 GDP 主要受工业增加值增速大幅下滑的影响。而工业增加值下降主要受需求下滑、调结构、节能减排和去库存等影响。不过目前需求总体平稳，但汽车、商品房、家电等大宗消费则呈快速下滑。

目前经济增长率仍然较高，房地产调控新政效果还有待观察，以保障性住房投资、战略性新兴产业投资和西部大开发投资为主要内容的新一轮投资成型，不过这只能缓解经济下行压力。预计三季度经济下行压力仍然较大，GDP 增长 9.1%，四季度为 8.5%，下半年平均为 8.8%，全年为 9.7%。

平安证券宏观经济分析师 李虹蓉：

预计下半年 GDP 将出现逐季回落的态势。上半年的 GDP 增长非常高，而外界普遍认为 8% 的增长是一个比较健康的状况，因此下半年 GDP 的回落应该说是朝着一个好的方向修正，或者说是正常的回落。也不太可能看到政府下半年再出台刺激或拉动投资的政策。政策应该是“有保有压”，着重于经济结构的调整。

我们此前预计，CPI 在 6、7 月会是一个峰值，但现在看 6 月 CPI 比上个月还低，因此从数字上还看不到通胀有显著增长的势头。预计下半年 CPI 仍呈下降走势，全年 CPI 亦不会很高，将保持在 3% 左右。

瑞士信贷亚洲区经济师 陶冬：

增长步伐正在放缓，但放缓的程度并未如预期那么大。这部分是由于消费依旧旺盛，不过同时工业生产大幅减速，令人非常担心。如果经季节调整后环比来看，实际上这将是工业生产自 2008 年 11 月以来首次呈现负增长。

好的消息是经济依旧增长。坏消息是投资正减少，商品需求因此将会减少。同时，CPI 数据还不错。

交通银行研究部高级宏观分析师 唐建伟：

工业增速下滑很快，从用电量的数据看重工业下滑严重，可能是产能调整的原因。但不能根据就单月数据就说明中国经济下滑很快。我们认为下半年经济增速会逐季回调，最低季度 GDP 可能会降到 9% 左右。而达到之前季度增速 6.4% 的低位不太可能，也就是说经济二次探底不太可能。

目前的宏观政策(利率和汇率等)没有必要调整，不要太担心中国的经济没有上涨空间，空间是很大的，关键是看政府怎样引导。现在实体经济的需求有所下降，从贷款需求就可以看得出来。所以产业政策的引导很必要。比如区域化的基础设施建设，加快城市化进程，鼓励新兴产业的投资等。

虽然现在消费一直保持平稳增长，但加快城市化进程必然会释放农村消费，提高工资亦将拉动消费。因此从长期来看，未来中国的投资和消费还有很大的上涨空间。

安信证券首席经济学家 高善文：

总体来讲，就是经济刺激的潮水正在退去，今年下半年潮水退去的速度将更快，沙砾和岩石将露出水

面。二季度特别是 6 月份宏观经济下行态势比较明显。主要原因是去年四季度到今年一季度，在 4 万亿的经济刺激计划以及 10 万亿信贷拉动的情况下，经济快速上行。今年二季度以来宏观政策转向中性化，再加上一些短期因素，经济运行回到了正常应用的状态。

而按照自身周期，中国经济将在接近底部地位运行一段时间，这个时间可能持续 1-2 年。因为从目前情况看，中国经济没有新的增长亮点，而传统产业的产能过剩问题依然相对普遍。

而未来一两年，中国经济还要吸收这一轮经济刺激计划所产生的种种问题。比如地方融资平台的问题，信贷资产质量的问题，以及房价过高的问题。

我认为，在未来一段时间，中国宏观经济政策仍应以稳定为主，在大方向不变的情况下适当微调。货币政策应该跟随通胀的形势适当调整，保证实际利率为正，或至少为零。（开利综合观察）

机构观点

中金公司：6 月宏观数据点评及投资策略

6 月宏观数据验证经济下滑趋势，短期通胀压力有所减小但未来可能反复。政策短期出现松动的可能性仍然不大，基本面对股市的负面影响仍将继续显现，建议投资者保持低仓位。（1）昨日公布的多项经济数据显示中国经济开始如期回落。2 季度 GDP 增速从 1 季度的同比 11.9% 放缓至 10.3%。而 6 月份工业增加值同比增速回落至 13.7%，大幅低于市场预期的 15.1%，也远低于 5 月份的 16.5%。这与稍早前公布的 6 月份的发电量数据也较为吻合。分行业来看，钢铁、水泥、化工及交通运输设备的工业生产增长显著下滑，反映节能减排抑制“两高一资”产业生产，以及汽车销量下滑。而短期的通胀压力要小于市场的预期，6 月份 CPI 同比上涨 2.9%，低于市场预期的 3.3%，环比下降 0.6%，降幅大于正常的季节性回落，该数据也一度提振昨日 A 股大盘向上，虽然最终股指未能抵消经济增速回落的压力。但我们预计 CPI 在未来数月内仍将有所反复（因自然灾害对农作物的影响等），而投资者也不应该据此推断中国央行将因而放松货币政策，因为金融体系宽松的资金面仍需要管制，稍微的政策放松也将有可能引发房价的新一轮上涨，并且目前物价持续下行的基础也并不扎实。从而在经济放缓而政策又难以松动的情况下，投资者情绪难以乐观，未来基本面的进一步恶化仍将对股市造成负面的影响，我们还是建议投资者保持低仓位。（2）暴雨天气延续对农业股的影响。近期长江流域（主要是安徽南部、江西北部、四川南部）暴雨天气仍在延续，雨季偏长或雨量偏大的主要影响在于，今年上半年南美白对虾死亡率高和虾料需求淡（今年下半年南美白对虾价格会因供应减少而价格上涨，利好海大集团），早籼稻和蔬菜产量会减产，但由于我国国储中储存量最大的品种就是籼稻和小麦，所以，市场不应预期早籼稻乃至大米的价格会大幅上涨；但是，对于江西、安徽、浙江一带的蔬菜价格而言，价格会双位数上涨。此外，对于市场比较关心的猪价，昨日全国均价已达 11.5 元/公斤，三周时间内已上涨近 2 元/公斤。市场仍可关注畜禽个股（正邦科技、圣农发展）的投资机会。

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，客服电话：021-50509666。