

今日关注

- 重庆十二五先抛 1.5 万亿工业投资计划

财经要闻

- 央行：中国经济将呈放缓趋稳走向
- 新能源汽车试点城市增至 25 个
- 财政部提出下半年调控五大着力点
- 银监会：部分不合规平台贷款不等同于银行不良资产

东吴动态

- 东吴旗下基金 2010 年二季报公布
- 东吴基金：“三剑客”不败之谜

理财花絮

- 投基大味必淡

热点聚焦

- 中国经济放缓未到底 “新刺激”计划或将出台

机构观点

- 申银万国：继续建议提升仓位

旗下基金净值表

2010-07-27

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7218	2.4418	0.46%
东吴动力	1.2505	1.7705	1.20%
东吴轮动	1.0241	1.0241	-0.43%
东吴优信 A	1.0012	1.0132	-0.22%
东吴优信 C	0.9963	1.0083	-0.22%
东吴策略	1.1044	1.1044	0.98%
东吴新经济	0.9610	0.9610	0.31%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币 A	0.4136	1.1600%	
东吴货币 B	0.4801	1.4060%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2575.37	-0.51%
深圳成指	10566.21	-0.24%
沪深 300	2795.72	-0.55%
香港恒生指数	20973.39	0.64%
标普 500 指数	1113.84	-0.10%
道琼斯指数	10537.60	0.12%
纳斯达克指数	2288.25	-0.36%

今日关注

重庆十二五先抛 1.5 万亿工业投资计划

黄奇帆市长前几天在“全市工业企业座谈会”上为重庆未来 5 年的工业投资确定了目标：十二五期间，全市累计要完成工业投资 1.5 万亿元。重庆市经信委副主任刘卫东在向媒体通报该市十二五期间工业发展目标时说，这 1.5 万亿元中的 8000 亿元，也就是一半以上，将在 IT 业中产生。2008 年，重庆市工业固定资产投资同比增长 26.5%，而到 2009 年，该投资同比增长 34%。十一五期间，重庆市将完成的工业投资 7000 亿元，据此测算，当地在十二五内累计完成 1.5 万亿元工业投资，则其年增速大致为 15%，而这一增速，远低于该市前几年的工业投资增速。

不过，十一五期间完成的 7000 亿元的工业投资就比最初的计划足足增长了一倍。刘卫东在媒体通气会上说，新的 10 年，西部大开发进入加快发展阶段，这一阶段的重点，就是要加快发展特色优势产业，从而提高财政收入，增加居民收入和就业岗位。按照工业经济总量来排序，目前重庆市处于西部地区第五位，在西部地区的排位没有变化，但在全国的排位比 10 年前上升了一位。西部地区省区市中排在重庆市之前的分别是四川、内蒙古、陕西和广西。

财经要闻

央行：中国经济将呈放缓趋稳走向

中国人民银行 7 月 27 日发布《2010 年二季度中国宏观经济形势分析》报告，称对中国经济的发展趋势仍持谨慎乐观看法，未来中国经济放缓趋稳的可能性较大，但出现二次探底的可能性不大。报告称，二季度国民经济运行朝着宏观调控预期的方向发展，基本面进一步回升向好。今后一段时期，央行仍将保持宏观经济政策的稳定性与连续性，提高宏观调控的灵活性与针对性，处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期的关系。

央行称，对中国经济的发展趋势仍持谨慎乐观看法。虽然当前经济增长表现出一些放缓迹象，但目前中国经济的基本面仍然良好。未来经济放缓趋稳的可能性较大，但出现二次探底的可能性不大。（一财网）

新能源汽车试点城市增至 25 个

新能源汽车正进入全面政策扶持阶段。昨日，在通用汽车于上海举行的“电气化—未来驱动力”论坛上，中国电力科学研究院超导电力研究所所长兼电工与新材料研究所副所长来小康透露，我国正加大对新能源汽车的扶持力度，已将十城千辆节能与新能源汽车示范推广试点城市由 20 个增至 25 个。

同时，针对新能源汽车电池成本高、车价远高于传统汽车一事，同济大学汽车学院院长、国家燃料电池汽车及动力工程技术研究中心主任余卓平表示，我国正大规模鼓励发展电池租赁业务。（上海证券报）

财政部提出下半年调控五大着力点

财政部部长谢旭人 27 日在 2010 年年中全国财政厅（局）长座谈会上，提出了下半年积极的财政政策

框架下宏观调控的五大着力点，并强调更加突出“加快转变经济发展方式”。

这五大着力点包括，促进经济结构调整和发展方式转变，着力保障和改善民生，继续深化财税制度改革，加强地方政府性债务管理以及切实抓好预算管理。谢旭人强调，下半年在保持经济平稳较快发展的前提下，各级财政部门要把加快转变经济发展方式、提高经济增长的质量和效益放在更加突出的位置。（北京商报）

银监会：部分不合规平台贷款不等同于银行不良资产

“存在严重偿还风险的平台贷款占比 23%”的提法再次引起市场对融资平台的，负面情绪，特别是海外媒体的报道颇有夸大其词之嫌。银监会官员相关的表述颇有正本清源的作用。（上海证券报）

东吴动态

东吴旗下基金 2010 年二季报公布

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

东吴基金：“三剑客”不败之谜

天相数据统计显示，二季度股市出现深幅调整，上证综指季度跌幅达 22.86%。已披露的 24 家基金二季报显示，期内亏损额高达 1125.56 亿元。但作为今年基金涨幅排名前列的东吴“三剑客”即东吴双动力、东吴策略、东吴轮动三基金却不负众望，超越指数和行业平均增长率近 20 个百分点，在逆市中始终占据着前十的位置。据银河证券截至 7 月 16 日数据显示，东吴双动力反超华商盛世成长，成为今年排名第一的股票型基金，而东吴策略在混合型基金中依旧排名第一。从二季报东吴三剑客的持仓数据看，对行业趋势轮动的准确把握以及对优势行业中优秀个股的成功挖掘，是上半年基金业最大看点的“东吴三剑客”的成功之道。

理财花絮

投基大味必淡

《汉书·杨雄传》：“盖胥靡为宰，寂寞为尸；大味必淡，大音必希；大语叫叫，大道低回。”指的是大道不是直线向前，热衷于躁进，而是迂回曲折，沉思默察的。同样，大味也不是吃香喝辣，舌麻脑热，而是尝尽甜酸苦辣而归于淡泊。

基金产品投资，其净值不是一根直线向上，而是经历过众多的曲折过程。这里边有基金管理人的心血和汗水，也有投资者的忠诚。任何一只基金产品，画出其成长的轨迹，尤其是净值变动状况，都是由众多

的涨涨跌跌时点组成，共同组成了一个成长曲线。投资者要盯着每一天的净值变动，必定会在净值上涨时有喜悦，净值下跌时有不安和焦躁。但长期持有基金，每天的这些净值变动，就会显得微不足道，从而体验一种平静的心态。

基金产品的净值是无法控制和直接干预的，整日愁眉苦脸应对，不如开开心心度过。因为基金账户资产是虚拟的，只有淡化每日的基金产品净值涨跌，认真体会基金产品的成长过程，才能够更好地享受基金产品的投资成果。可以说，也正是因为抵御住小的净值收益，承担其日常的投资风险，才能够更好地获得理想的投资回报。

从一定程度上讲，基金产品的长期和短期投资之分，也是信心和勇气的较量，尤其是做人的真实写照。因为基金产品投资的过程，也是丰富一个人人生的过程。因为，作为一名成熟的投资者，只有经受住日常的净值涨跌影响，才能够更好地分享基金产品长期投资旅途而带来的快乐。真正的基金产品投资成功者，在乎的是每年，而不是每天。享受的是长期趋势，而不是短期波动。只有这样，投资基金才是轻松愉快的。

热点聚焦

中国经济放缓未到底 “新刺激”计划或将出台

7月22日的中央政治局会议以及之前高层领导人在党外人士座谈会上的讲话为未来几个月中国的宏观经济政策定了调——我们认为其中发生了微妙的变化。在市场对紧缩政策可能引起经济增长减速过快的担忧中，最高层明确表示维持经济平稳较快增长仍然是最重要的目标，也是实现其他目标的“前提”。换言之，调结构和管理通胀预期的政策在执行上不会危及到保持经济“平稳较快”增长的目标。

政策基调的微妙变化对市场的影响应该是正面的。不过我们认为关键词是政策的稳定性，而非掉头。政策方面的负面消息似乎已经结束，但我们预计经济层面的负面消息在未来几个月中还会呈现。投资和工业增加值预计将进一步减速。房地产紧缩措施的影响也将从销售量延展到开工建设。

对于不谙此道的人来说，官方的新闻稿咋看似乎很含糊，仍然将“保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期”列为宏观经济政策的三个核心目标。不过，着重点虽然微妙、但很坚定地放在了保持经济平稳较快增长上。温总理尤其强调“无论是解决长期存在的体制性、结构性问题，还是解决经济运行中突出的紧迫性问题，都要在保持经济平稳较快发展的前提下进行。”

政策基调的变化比我们预期的要快一些——我们本来预计这将等到10月份，经济放缓更为明显的时候才会出现。尽管如此，稳定性和连续性仍然是关键词；我们认为未来几个月政策将保持稳定，而不会出现明显的放松或大的转向。

显然，接下来不会再出台其他紧缩措施。官方的表态也应该能减少某些担忧——政府不会为达到房地产价格目标或推进重大结构性改革而置经济增长不顾。

另外，我们预计政府接下来会宣布未来几年的各种投资规划。如果经济出现大幅放缓（不管是由于G3

经济体的“二次探底”还是目前的紧缩措施使然)，我们认为政府会增大投资的力度，并放松一些紧缩措施。

此次政策基调的变化并不像某些人可能认为的那样，意味着房地产调控措施会很快会转向。当然，重申经济增长仍是主要目标可能被某些地方政府当成不严格执行房地产紧缩政策的接口。但是，我们并不认为中央政府会很快放松甚至反转之前的调控措施（别指望二套房首付比例会下调）。也相信政府推进大众住房和保障性住房供应的决心也不会改变。

事实上，就算政府之后认为有必要再次刺激经济，我们认为房地产行业也不会是首选。正如我们之前强调的，执行现有房地产调控政策对于维护政策公信力极为重要。紧缩政策出台只有 3 个月的时间，效果现在才刚刚开始显露。我们认为政策放松最早也要等到 2010 年底或 2011 年初。

节能目标及新刺激政策

值得强调的是，胡锦涛主席和温家宝总理都强调，要下更大气力抓好节能减排、加快淘汰落后产能。我们认为今年关停高耗能产能措施的实施力度将比往年更大。这会带来重工业生产增长及对上游大宗商品需求的放缓。而海外投资者可能尚未充分理解今年节能减排政策的影响。

在未来数月，我们完全相信将有多项各类新的投资规划出台，可能被称为“新刺激”计划。这些规划可能会在实施“积极财政政策”、“十二五规划”，发展新兴战略产业（包括可再生能源）、以及区域发展规划的框架下出现。

我们一直的观点是政府从当前刺激政策（4 万亿元刺激政策）的退出只会是逐步的。换言之，我们不应该预期在 2011 年 1 月 1 日（刺激政策原本该结束的日子）基础设施投资会骤停。对于 2011 年及以后，不可避免地会有新投资规划出台（就像汽车及家电补贴延长一样）。但它们的规模会更小一些——这才是逐步“退出”的本质。（开利综合观察）

机构观点

申银万国：继续建议提升仓位

结论或投资建议：

1. 维持对下半年 A 股市场将震荡向上的判断，预计上证综指核心波动区间（2400，3000）。
2. 市场重心有望逐步上移，震荡带来加仓时机。
3. 继续建议提升仓位，至少恢复到中性的水平（对股票型基金而言，中性仓位约为 80%）。

原因及逻辑：

1. 稳定的经济增长环境是“调结构”的前提，下半年政策将寻求“稳增长”和“调结构”的统一，这个判断已经得到了中央领导言论的支持。
2. 这意味着，前期不少投资者对短期中国经济可能二次探底、中期可能下移台阶的担忧可能是过度了。
3. 尽管经济增速是在下滑，但下滑的斜率并不如市场担心的那么陡，下滑的底线也不如市场担心的那

么低。

4. 随着对经济预期的修复，将带动估值修复，引领股市震荡向上。

5. 由于经济深度下滑的风险得到抑制，投资者将仓位压低在远低于中性水平的必要性也随之大幅减轻，低仓位的风险将显著大于收益。

有别于大众的认识：

1. “稳增长”是“调结构”的前提。

2. 下半年 A 股市场将震荡向上。

3. 继续建议加仓。

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。