

今日关注

- 报告称中国经济面临次萧条之忧 上海将率先回落

财经要闻

- 财政部等五部委联合发布科技重大专项进口税收政策
- 7月份非制造业 PMI 重回 60%以上
- 规划草案显雏形 千亿资金扶持新能源汽车
- 7月食用农产品价格 4周连涨

东吴动态

- 强者恒强 东吴基金 7月再交出色成绩
- 东吴基金：大消费仍是布局重点

理财花絮

- 资产配置需做好三个“分散”

热点聚焦

- 中国券商融资需求迫切 但短期难“齐步走”

机构观点

- 中金公司：关注通胀预期受益个股

旗下基金净值表

2010-08-03

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7391	2.4591	-1.23%
东吴动力	1.2666	1.7866	-1.25%
东吴轮动	1.0522	1.0522	-1.68%
东吴优信 A	1.0077	1.0197	-0.07%
东吴优信 C	1.0027	1.0147	-0.08%
东吴策略	1.1277	1.1277	-1.11%
东吴新经济	0.9790	0.9790	-1.70%
基金名称	每万份收益	7日年化收益	
东吴货币 A	0.4040	1.4240%	
东吴货币 B	0.4702	1.6710%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2627.00	-1.70%
深圳成指	10830.70	-1.58%
沪深 300	2865.97	-1.76%
香港恒生指数	21457.66	0.21%
标普 500 指数	1120.46	-0.48%
道琼斯指数	10636.38	-0.36%
纳斯达克指数	2283.52	-0.52%

今日关注

报告称中国经济面临次萧条之忧 上海将率先回落

未来中国经济究竟会不会“二次探底”？这一争论从7月以来热闹非凡，触发市场忧虑的事件源于国家统计局公布的中国经济半年报。

今年7月中旬，国家统计局公布，中国2010年上半年GDP增速为11.1%，增速较第一季度的11.9%明显放缓。其中，第二季度GDP增速为10.3%，同样大大低于第一季度增速。

国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松在上海接受《中国经济周刊》采访时坦言：“今年5、6月份开始，包括制造业采购经理指数PMI在内的一些经济数据有所下滑的确是有些出乎意料。未来几个月投资增速也可能有所下滑。”

7月，中国人民大学经济学院发布《中国宏观经济分析与预测报告（2010年中期）》（下称《报告》），十分鲜明地提出了未来几个月中国经济将面临“次萧条”的看法，并认为中国宏观经济“远虑”（长期经济增长动力不足）甚于“近忧”（经济增长速度下降）。中国人民大学经济学院院长杨瑞龙表示，目前宏观经济繁荣、高涨的局面具有强烈的短期性和虚假性，上半年宏观经济产出快速增长，价格快速回升的态势，并不能说明我国经济已经步入持久上升周期。

四季度爆发“次萧条”，但不会“二次探底”

《报告》称，今年中国宏观经济虽然不会出现“二次探底”，但GDP增速将出现强劲的逐季回落的趋势，多重经济下滑力量，如出口增长回落、房地产投资下降带动固定投资下降，去年同比数据较高的翘尾因素（指上期物价变动因素对下期价格指数的延伸影响）等，将在今年第四季度同时爆发，使中国出现“GDP季度增速跌破9%”、“CPI月度增速回落至2%左右”、“总量平衡和动态再次恶化”的“次萧条”局面，从而导致2011年宏观经济景气大幅度下滑。

何谓“次萧条”？杨瑞龙给出的定义是，“次萧条”是指宏观经济已经走出衰退，在反弹后再次出现经济的下滑，从而导致经济出现振荡、波动、分化的底部运行特征，但下滑幅度还不足以构成“二次探底”的标准。而“二次探底”，针对中国的情况，《报告》给出的定义是：销售、就业等宏观数据连续4个月以上出现大幅度下滑，并使得GDP增速连续两个季度跌破8%。

在中国人民大学经济学院副院长刘元春看来，今年上半年，中国宏观经济虽然延续了去年二季度以来的强劲反弹，许多指标都达到了近年来同期高位。但是，这种经济反弹和复苏是建立在强劲的刺激政策等因素之上。经济增长的动力机制严重依赖于刺激政策的延续以及世界经济不确定性的复苏等，因而其增长态势具有短期性、脆弱性、多变性等特点。

上海率先“见顶回落”？

自国际金融危机之后，全球经济学者就开始热衷于对于经济复苏态势的预测，包括U、L、W、V在内的英文字母成为各方预测经济走势的直观符号。

6月初,央行货币政策委员会委员李稻葵在接受人民日报采访时明确表示,中国经济V形反弹的格局已经形成,而支撑这一轮V形反弹的基础,是消费需求的快速增长,保持着15%以上的增长速度。固定资产投资全年维持25%左右的增速基本没有疑问,外部需求亦不会因此次危机而出现明显萎缩。

事态果真那么令人乐观?一个月之后,中国人民大学经济学院的《报告》却看到了经济“V形反弹”背后另一面。杨瑞龙认为,今年上半年,中国经济增长很大程度上依靠的是“存货回补”,因此反弹的基础不扎实、趋势不稳定、动力不明显。

所谓“存货回补”,是指企业由于受到经济危机实质和心理影响,在经济危机时会大量清理库存,从而导致经济略有好转就有大量补充货源的需要。但这样的补充货源行为并不代表市场存在强大的消费能力,而在经济指标上会表现为数据强劲增长。

《报告》认为,存货回补效益带动了今年上半年经济增速的高位运行,也是下半年经济快速回落的原因之一。特别是多重下滑力量将在第四季度同时爆发,进而导致四季度投资、出口明显下滑,出现“小幅回落引领加速下滑”的情况。以房地产为例,中国人民大学经济学院副院长刘元春认为,四季度伴随房地产价格下降,固定资产投资也会有较大下滑。

财经要闻

财政部等五部委联合发布科技重大专项进口税收政策

财政部3日宣布,财政部近日会同科技部、国家发展改革委、海关总署、国家税务总局联合下发了《关于科技重大专项进口税收政策的通知》,扶持国家重大战略产品、关键共性技术和重大工程的研究开发,营造激励自主创新的环境。(新华网)

7月份非制造业PMI重回60%以上

中国物流与采购联合会3日发布数据显示,7月份中国非制造业商务活动指数(非制造业PMI)为60.1%,较上月上升2.7个百分点。中国物流信息中心报告指出,该指数已连续五个月保持在50%以上,说明当前非制造业经济整体保持了良好增长的格局。数据显示,7月非制造业新订单指数达到55.8%,环比上升2.9个百分点,连续五个月保持在50%以上。物流信息中心认为,新订单指数的变化说明,当前我国非制造业国内市场需求保持了持续旺盛的发展势头。7月消费性服务业需求有较为明显的回升,其新订单指数达到52.8%,环比回升6.7个百分点。零售业和住宿餐饮业需求的大幅提升,是拉动消费性服务业回升的主要基础。(上海证券报)

规划草案显雏形 千亿资金扶持新能源汽车

中国新能源汽车产业的国家战略雏形渐显。昨日,记者获悉由工信部牵头制订的《节能与新能源汽车发展规划(2011年至2020年)》(以下简称《规划》)已经完成,目前正在向各相关部委征求意见。如一切顺利,将于本月最终定稿并上报国务院批准,成为引领中国新能源汽车产业发展的重要政策。这份《规划》

详细列出了中国节能与新能源汽车的发展目标及一系列扶持方法。一旦落实，中国新能源汽车关键零部件产业将率先迎来高速发展。（上海证券报）

7 月食用农产品价格 4 周连涨

据商务部监测，上周（7 月 26 日至 8 月 1 日）全国 36 个大中城市重点监测的食用农产品市场价格比前一周上涨 0.3%，生产资料市场价格上涨 0.8%。进入 7 月以来，食用农产品已经连续 4 个周环比上涨。前三周的食用农产品市场价格周环比分别上涨 0.5%、1%、0.7%。监测显示，57 种主要食用农产品中，价格周环比上涨的有 34 种，占 59.7%；持平的有 2 种，占 3.5%；下降的有 21 种，占 36.8%。其中，肉类价格温和上涨。猪肉批发价格涨幅趋缓，上涨 1.8%，涨幅缩小 0.8 个百分点；牛肉、羊肉批发分别价格上涨 0.4% 和 0.3%。同时，禽、蛋零售价格也继续回升。而随着天气好转以及各地加强蔬菜调运，蔬菜价格止涨回落。（上海证券报）

东吴动态

强者恒强 东吴基金 7 月再交出出色成绩

证券时报

基金上半年的业绩榜单热度未尽，前 7 月的业绩排名又接踵而至。上半年的明星基金公司东吴基金，经过 7 月份的奋斗再次交出出色的成绩单，旗下东吴策略、东吴双动力基金今年以来收益分别为 5.28%、4.98%，在所有 408 只偏股型基金中分别名列第二、第四，其中东吴策略基金在过去半年的净值增长率达 13.2% 列所有基金中的第一名。

而最引人瞩目的是，在刚刚过去的 7 月份，沪指从 2319 点拨地而起单月大涨 9.97%，成为今年以来持续下跌市道首个像样反弹的月份，而东吴旗下“东吴三剑客基金”东吴策略、东吴行业轮动、东吴双动力单月上涨均超十个百分点，分别达 13.76%、13.20%、11.08%，均大幅跑赢大盘及同类基金平均涨幅。

业内人士表示，如果说基金上半年业绩排行榜在今年上半年大盘持续下跌没有太多像样反弹的背景下，考验的是基金抗跌能力的话，那么在 7 月份这种单边上涨的月份，则更能显示基金业绩的可持续性和对市场风格转换的把握能力，东吴基金在上半年和 7 月份分别交出如此出色成绩单，充分显示了其产品的进可攻、退可守的能力。

东吴基金投资总监王炯表示，无论今年上半年的持续低迷市道还是在 7 月份的单边上涨市场，我们在基金投资方面始终坚持仓位控制和精选个股的投资策略，只要我们把握好对大势的判断以及优秀个股的挖掘这两大原则，无论是跌市还是涨市我们均能为持有人实现持续出色投资业绩。据二季报数据，东吴旗下爱尔眼科、鱼跃医疗今年上半年涨幅均达 60% 以上，而古井贡酒、山西汾酒、江中药业、东阿阿胶、云南白药上半年涨幅也达到 30-60%，众多优秀个股的挖掘令投资者称赞不已。

针对后市场走势判断，东吴进取策略基金经理朱昆鹏表示，目前看下半年国内经济依然在下行趋势中，上市公司盈利预期存在下调风险。但下半年市场逐步见底回升的可能性很大，我们将积极布局做好防守反击。在资产配置上，基于大消费的医药、食品饮料以及符合产业发展方向的新兴产业仍然是未来的重点配置。同时，基于下半年宏观经济政策的变化预期，会适当参与银行、地产、机械等和宏观经济关系密切的行业的反弹机会。

东吴基金：大消费仍是布局重点

上海证券报

基金上半年的业绩榜单热度尚存，前7月的业绩排名又接踵而至。上半年的明星基金公司东吴基金，经过7月份的奋斗再次交出出色的成绩单，东吴策略和东吴双动力今年以来收益分别为5.28%和4.98%，在所有408只偏股型基金中分别名列第二、第四。“无论今年上半年的持续低迷市道还是在7月份的单边上涨市场，我们在基金投资方面始终坚持仓位控制和精选个股的投资策略。”东吴投资总监王炯表示。

据二季报数据，东吴旗下爱尔眼科、鱼跃医疗今年上半年涨幅均达60%以上，而古井贡酒、山西汾酒、江中药业、东阿阿胶、云南白药上半年涨幅也达到30%-60%，众多优秀个股的挖掘令投资者称赞不已。

针对后市场走势判断，东吴进取策略基金经理朱昆鹏表示，目前看下半年国内经济依然在下行趋势中，上市公司盈利预期存在下调风险。但下半年市场逐步见底回升的可能性很大，我们将积极布局做好防守反击。在资产配置上，基于大消费的医药、食品饮料以及符合产业发展方向的新兴产业仍然是未来的重点配置。同时，基于下半年宏观经济政策的变化预期，会适当参与银行、地产、机械等和宏观经济关系密切的行业的反弹机会。

理财花絮

资产配置需做好三个“分散”

投资者都知道资产配置很重要，但要如何实现有效配置，并非每个人都清楚？我们认为，关键在于做好三个“分散”。

分散投资时间

基金定投是分散投资时间的有效办法。

选择基金定投，主动进行分散时间投资，可以有效降低踏错市场节拍的损失。基金定投的原理是高位减少每期扣款的金额，低位时增加扣款金额积累低价筹码，从而摊低成本、分散风险。统计显示，假如在2001年市场高点是开始定投，到02年大熊市，定投比单笔投资少损失18%；在05年熊市末期定投比单笔投资绩效高20%；而到了07年的牛市顶端，基金定投的收益是单笔投资的4倍。

在2010这个经济复苏的均衡之年，聪明的投资者会利用基金定投机制持续的买入，因为震荡市持续的

时间越长，在低位拿到的筹码越多，对基金定投者越有利，当上涨周期来临的时候，就能获得超额收益。

分散投资产品

分散投资产品是分散风险的必然选择。

分散产品投资规避单一产品风险，首先需要分散相关度比较低的大类资产。通俗来讲，股票属于权益类资产，债券、货币属于固定收益类资产，这两大类资产可以进行一个组合。如果你在 2007 年年底拿的不是股票型基金，2009 年年底拿的不是债券型基金，相信 2008 年的损失会很小，而 2009 年的收益会很高。权益类资产与固定类资产的比例该如何设置？在股市行情好的时候，可以多拿一些权益类资产，在行情走弱时增加固定收益类资产。

分散投资地域

分散投资地域是分散单一市场风险的重要途径。

例如今年上半年 A 股市场弱市震荡，投资 A 股的基金几乎全部出现亏损。系统分险不可避免，而分散地域投资 QDII，可以降低投资单一国别的市场风险。

7 月以来，深处欧债危机的希腊、西班牙股市分别大涨了 13%和 7.05%，而以印度、印尼为代表的亚太股市今年可以说一枝独秀。在这种情况下，广发亚太（除日本）精选股票型基金于 7 月 19 日起正式发行。新产品的发行在为投资者分散单一市场的同时，也拓宽了投资渠道。

总而言之，投资需要理性，做好三个分散投资，制定适合自己的资产配置计划，在熊市处变不惊，“闲庭信步，看花开花落”；在牛市居安思危，“于无声处听惊雷”。

热点聚焦

中国券商融资需求迫切 但短期难“齐步走”

除商业银行之外，中国金融业融资浪潮亦蔓延至证券公司。兴业证券及广发证券等大中型券商近日相继抛出融资计划，凸显国内券商借助资本市场壮大实力的决心。

虽然国内券商业的大浪淘沙过程已持续了数年，竞争格局初定，但传统业务的扩张及新业务的开展令券商对资本的渴求一直“高烧不退”，预计未来国内券商的上市及再融资还将持续不断，但难以形成“齐步走”格局。

“未来趋势很明确，能活下来的，也就是 10-20 家券商。”信达证券首席策略分析师黄祥斌表示，“现在大家都需要拼命扩大实力，一是增加利润，二是扩大资本规模，这都需要融资来配合。”

中国证券市场的逐步开放，亦让国内券商危机感挥之不去。毕竟相对于海外同行，国内券商的实力尚属弱小。根据路透数据，中国最大券商中信证券全球市值排名第三，但去年底其净资产仅为排名第一的高盛的九分之一。

资本金是发展的关键

“广发证券年初借壳上市，上市目的就是融资，这个目标相当明确。”华南一券商分析师指出，券商属于资本密集型行业，所有业务的发展均与其净资本相关，所以券商股的融资并不出人意料。他说，“其他同行都在往前跑，广发再不跟上，很快会被拉开距离。”

国泰君安分析师梁静指出，在证券公司监管以净资本为核心，创新业务快速推出的背景下，净资本缺乏已成为制约广发证券发展的瓶颈。与同一等量的海通和华泰相比，尽管广发的资金使用效率更高，但其资本规模要远远落后。

券商融资尚难“齐步走”

国内金融业仍处“跑马圈地”阶段，在快速扩张规模的同时往往需要资本金的补充。相对于国内银行股成批地公布融资计划，券商股的融资近期虽然亦是此起彼伏，但尚难形成一致行动。

中国银行、建设银行和工商银行近期相继公布配股方案，融资规模分别达 600 亿元、750 亿元和 450 亿元。而农业银行已完成 A+H 股的 IPO，融资额逾 1,500 亿元，有望成全球史上最大的 IPO。

深圳一券商分析师指出，这两年银行业的天量放贷，使得银行的资本充足率明显下降，全行业都急需补充资本金；但各家券商的融资欲望却是不同的。

据业内人士透露，去年净资产排名第八和第十位的国信证券和银河证券的 IPO 计划已在紧锣密鼓地推进，或会在下半年实施；而排名第五的国泰君安和第九位的申银万国，亦有上市打算。

从以往的经验来看，上海的经济增长情况相比全国往往是快一拍到半拍，具有先行指标意义。“上海经济增长从五月份开始已经出现见顶回落的迹象，”上海市府发展研究中心主任周振华告诉记者：“前高后低将导致上海三季度出现各种因素叠加的状态，对于上海经济的影响比较大，而全国经济出现类似情况会在四季度。”（开利综合报道）

机构观点

中金公司：关注通胀预期受益个股

上周末公布的略低于市场预期的 PMI 数据（官方 PMI 为 51.2，创 17 个月来新低）以及刚公布的 HSBC PMI 数据（滑落至 49.4）并没有给市场造成较大的冲击，从盘面上看市场更倾向于正面的解读该数据，市场憧憬经济指标的走坏将刺激政府停止出台收紧经济政策，而隔夜欧美股市的大幅上涨有望继续支持国内投资者的情绪。接下来，投资者将迎来一系列的宏观经济数据，其中经济趋势下滑在市场的预期之内（欧美好于预期的 PMI 数据有望减轻市场对外部冲击的担忧），而通胀的数据将成为投资者关注的重点。

从目前的行业表现上看，受益于通胀的农业股以及农化板块表现突出，或预示着在 7 月份的通胀数据出炉之前，该主题仍有望成为市场关注的焦点。具体而言，根据我们行业研究员的观点，从 6 月下旬开始

的猪价上涨将延续至 11 月前，从而受益猪价上涨的品种包括圣农发展和正邦科技；由于全球三大主产区共同大幅减产因素，番茄酱行业也将于 8 月中旬迎来第一轮投资机会，番茄酱上市公司中重点推荐中粮屯河；因气候异常（今年年初北方低温以及 7 月下旬吉林在玉米抽雄孕穗期遭遇暴雨天气）推升减产预期，我们由此看好 10/11 产季玉米价格和年底玉米种子需求。玉米种子公司标的包括敦煌种业和登海种业；此外农产品价格上涨也提高了农民未来的种植积极性，从而为农化行业的需求带来良好预期，8 月是秋季备肥的冲刺阶段，复合肥厂商开工情况将有所提升，钾肥价格有望继续小幅微涨后趋稳，盐湖钾肥等公司有望存在交易性机会。

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。