

今日关注

- 国际油价两月三触窗口 国内油价机制再临考验

财经要闻

- 强化上市公司内控体系建设监管力度
- 中投获准成为大摩股东持股约 10%
- “点线面”结合证监会力推反腐倡廉
- 新三板半数公司够格上创业板

东吴动态

- 前 8 月基金业绩出炉东吴基金再发力前五甲占三

理财花絮

- 基金定投要根据 CPI 和 GDP 判断经济周期

热点聚焦

- “二次汇改”几回原点 人民币升值预期发生转变

机构观点

- 广发证券：宏观与策略主要观点

旗下基金净值表

2010-09-01

基金名称	最 新	累 计	涨 跌
东吴嘉禾	0.7918	2.5118	-0.81%
东吴动力	1.3650	1.8850	-1.33%
东吴轮动	1.1826	1.1826	-1.52%
东吴优信 A	1.0338	1.0458	-0.14%
东吴优信 C	1.0284	1.0404	-0.14%
东吴策略	1.2084	1.2084	-1.33%
东吴新经济	1.0280	1.0280	-1.06%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币 A	0.4172	1.9390%	
东吴货币 B	0.4837	2.1870%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2622.88	-0.60%
深圳成指	11318.74	-0.18%
沪深 300	2884.04	-0.66%
香港恒生指数	20623.83	0.43%
标普 500 指数	1080.29	2.95%
道琼斯指数	10269.47	2.54%
纳斯达克指数	2176.84	2.97%

今日关注

国际油价两月三触窗口 国内油价机制再临考验

自7月份成品油两次达到调价窗口，但国内油价却“按兵不动”后，随着国际油价9月1日跌破72美元/桶，国内油价参考的三地原油加权均价进一步向-4%的调价触发窗口挺进。国内市场对于国家发改委下调油价的预期再次触发。

国际油价1日凌晨延续“六连阴”态势再度大幅下跌，跌幅超过3.7%，收于每桶71.92美元，创近3个月最大单日跌幅。

纽约原油期货自8月初的82.55美元/桶一路震荡下跌，截至8月底国际油价持续在73美元/桶上下震荡。在刚刚过去的8月，该合约累计下跌幅度达到8.9%，为自今年5月份以来的首个下跌月。

美国原油库存和汽油库存是造成近期油价连续走低的主因，统计显示，美国原油商业库存总量目前已经达到1990年以来的最高水平。此外，对能源需求的忧虑，以及一系列负面经济指标显示经济复苏前景的黯淡，也同样令市场担忧。

72美元的“心理关口”加重了市场看跌气氛。市场普遍预计国际原油价格未来仍会低位运行。摩根大通日前已将第三季度原油期货价格预期从每桶77美元下调至每桶75美元，并表示反弹也只是临时行为，预计油价10月份约为每桶65美元。

卓创资讯油品分析师齐玉芹告诉《每日经济新闻》，三地原油均价跌至70美元/桶左右，三地变化率就可能会突破-4%的调价线。息旺能源分析师廖凯舜指出，由于国内油价是否调整主要看22个工作日的移动均价，因此后期只有当国际油价跌破72美元，国内才有下调价格的可能。据其测算，国内上次调油价时对应的国际油价水平在76美元左右。

自6月1日国家发改委下调成品油最高零售限价至今，已经有近3个月维持成品油最高零售价格。国际油价下行趋势以及72美元价位的突破为国家发改委下调油价带来了理论上的可能。据息旺能源最新监测，截至8月31日，布伦特、迪拜、辛塔三地原油加权均价变化率降至-1.32%，这一数字在8月25日时仅为-0.8%。

2009年民营机构对于国内油价调整的预测曾非常准确，但今年以来，民营机构的预测几度落空，分析师们则连呼“算不出也看不懂”。特别是7月份，下调成品油价格的两个条件两度达到，但发改委却仍“按兵不动”。

不过，近期发改委官员和部分油企则频频放出风声：经过一年多的试运行，试行中的油价管理办法还有待完善，成品油定价机制的具体操作上确实有进一步调整的空间。对此，国家发改委城市发展研究中心研究员杨禹认为，国内成品油定价机制到了需要调整的时期，调整范围包括国内成品油的平均加工成本、适当利润等方面的进一步明确。

低迷的市场行情已令加油站不断提升促销力度。目前北京市场上民营加油站降幅最高达到0.7元/升左

右，壳牌等外资加油站的降幅则在 0.3 元/升左右。

以往 9 月市场需求会有缓慢提升空间。一名山东成品油贸易商告诉《每日经济新闻》记者，受低价资源冲击，目前市场上多数贸易商已持观望态度，期待价格或有下滑空间。

财 经 要 闻

强化上市公司内控体系建设监管力度

9 月 2 日发布的《中国上市公司 2010 年内部控制白皮书》显示，我国上市公司内部控制整体水平偏低，上市时间越短，内控水平越好；内部控制越好的公司，投入资本回报率越高。《白皮书》建议，强化上市公司内部控制体系建设的监管力度。（中国证券报）

中投获准成为大摩股东持股约 10%

美国联邦储备委员会于北京时间 1 日凌晨宣布，批准中国投资有限责任公司收购摩根士丹利 10% 左右拥有投票权的普通股。（上海证券报）

“点线面”结合证监会力推反腐倡廉

据悉，相关部委将联合出台规范性实施意见，有针对性地构建一整套覆盖内幕交易发生领域的制度体系和监督执行机制，形成对内幕交易“齐抓共管、多管齐下、群防联控”的综合防控机制。（证券时报）

新三板半数公司够格上创业板

据悉，截至 8 月 31 日，在中关村(000931)科技园区代办系统挂牌报价转让的 70 家公司中，有 37 家报价公司符合创业板上市财务要求。（证券时报）

东 吴 动 态

前 8 月基金业绩出炉东吴基金再发力前五甲占三

9 月的到来，基金今年前 8 个月成绩单也已尘埃落定。市场又将关注焦点投向偏股型基金前 8 月的业绩表现，并希望从中寻找牛基的蛛丝马迹以供参考。据中国银河证券基金研究中心统计显示，截至 8 月底，标准股票型基金今年以来单位净值平均下跌 5.71%，比前 7 个月份 10.93% 的跌幅收窄 5.22 个百分点，但这并不影响基金行业中强者恒强的规律。统计显示，今年 1-8 月，基金最大的赢家仍是笑傲今年业绩排行榜的东吴基金，旗下 5 只开放式基金不仅全面超越行业平均水平，而东吴“三剑客”不负众望全部进入基金排行榜的前五名。

东吴“三剑客”稳坐领奖台

业绩方面，东吴“三剑客”中，东吴轮动、东吴动力仍延续了上半年的优异表现，今年前八个月的收益增长率分别为 15.06% 和 14.76%，稳坐标准偏股型基金排行榜的亚季军。此外，东吴进取策略以今年以来净值增长 14.52% 为列所有偏股型基金第四，在灵活配置型基金第 1。至此今年偏股型基金前五甲中东吴

基金一家占三。

值得一提的是，记者在翻阅历史数据时发现，东吴轮动在今年 6 月底的排名位居季军，与第一名的净值差距达 6.31%，到 7 月底时差距逐渐缩减到 5.03%，再到 8 月底的差距仅为 0.9%。可见东吴轮动基金自 7 月份股市上涨时开始就奋起直追，通过良好的个股投资能力使其与对手的差距越拉越近，其气势直逼排名首位的华商盛世。

分析师认为，今年来震荡市场环境对基金公司头研团队提出了更高的要求，兼具“对个股精选能力”和“把握仓位控制能力”的头研团队，更容易在这种市场中表现出竞争力。东吴基金之所以能在前八个月业绩稳步提升，与其策略选股能力突出密不可分。

消费与新能源行业是关键

东吴投资总监王炯表示，7 月的反弹具有合理性，属于投资情绪好转带动的估值修复，后续大盘能否持续走强将取决于新兴产业振兴计划对投资额度的影响、结构转型相关措施的推进力度、CPI 实际涨幅与预期差异。8 月份将进入个股的优化阶段。预计政府下半年会出台新的刺激政策，未来财政刺激领域则会兴奋点。

她进一步表示，东吴今年以来一直在重点关注三条投资主线，医药、白酒、食品饮料等是其中一条，即寻找业绩增长确定的行业以规避经济波动风险。此外，东吴还关注战略配置新能源、新技术及应用等新兴产业，以及关注具有估值优势周期型行业以及与房地产相关行业的阶段性投资机会，投资时机来自于紧缩政策放松，重点关注：银行、煤炭、工程机械。

同时，业内人士也指出，随着宏观调控的进一步深化，下半年行业板块表现可能发生转变。之前看好医药、白酒、食品等消费行业的东吴基金，7-8 月份业绩表现突飞猛进，东吴策略、东吴动力、东吴轮动等品牌基金深受投资者信赖。

理财花絮

基金定投要根据 CPI 和 GDP 判断经济周期

成功的定投必须根据市场牛熊周期转换进行动态调整，那么如何判断牛熊转换？经济决定货币，货币决定市场。经济景气度向上，货币流动速度就会加快，货币供应量也会增长，即便市场估值水平很高，股市还会继续上涨；如果经济景气度向下，货币流动速度就会减慢，货币供应量自然也会减少，即使市场估值水平很低，股市也难逃下跌厄运。所以，资本市场的涨跌趋势归根结底是由经济运行方向来决定的。

根据投资时钟理论，经济景气周期通常划分为四个不同阶段--衰退、复苏、过热和滞胀，其主要参照指标是 CPI 和 GDP。由于 GDP（国内生产总值）是衡量经济增长率的重要基本指标之一，CPI（消费者物价指数）是衡量通货膨胀率的重要基本指标之一。所以简单来看：衰退阶段，即 CPI 降低，GDP 增长停滞，货

币政策开始放松，最宜配置债券资产；复苏阶段，即 CPI 继续降低，GDP 增长加速，货币政策保持放松，最宜配置股票资产；过热阶段，即 CPI 开始增长，GDP 继续增长，货币政策开始收紧，股票市场仍有良好表现；滞胀阶段，就是 CPI 继续上升，GDP 增长下滑，货币政策持续收紧，此时不宜持有股票资产。

所以，只要盯紧 GDP 增长率、CPI 增长率等关键指标，通过 GDP 和 CPI 的变化就能大致判断出经济运行的方向和货币政策的变化，从而掌握资本市场的涨跌趋势，这是开启基金定投动态调整的金钥匙。

热点聚焦

“二次汇改”几回原点 人民币升值预期发生转变

继周二以 6.8105 的价格创下 10 周新高之后，美元对人民币中间价昨日进一步上涨至 6.8126，分析人士表示，投资者对人民币的升值预期发生动摇，市场观望气氛浓厚。

双向波动

人民币最近处于持续走软的状态，二次汇改以来走过的路几乎要回到起点。昨日 6.8126 的价格距离人民币汇改前的价格又更进一步，中国央行在 6 月 19 日宣布重启人民币汇改，而作为二次汇改起点的价格为 6 月 21 日的 1 美元兑人民币 6.8275 元。

对于新一次的汇改，分析人士相信人民币升值依然是大方向，但人民币汇率将更有弹性。二次汇改启动后，人民币对美元在震荡中于 8 月上旬升至 6.7685 的汇改以来最高，人民币升值幅度当时达到 0.91%，但随后人民币中间价有所回落并逐渐接近二次汇改前的价格。

8 月份美元在国际市场结束调整重新走强被认为是人民币走软的原因之一。不过，最近两个交易日人民币汇率的变化恐怕也不能完全以美元的表现作为参照了。

隔夜市场欧元兑美元小幅收高，但昨日人民币对美元中间价依然比前一交易日下跌了 21 个基点，分析人士指出，央行可能正借目前的机会让人民币更多地表现“双向波动”。

中信银行(601998, 股吧)的分析师官佳莹对记者表示，美元的表现是人民币走软的一个重要原因，不过最近几个交易日美元指数也正在横盘整理寻找突破方向；她相信最近还有另外一个原因在于，央行大概也想传递出信号，即重启人民币汇率形成机制改革以后，人民币将呈现双向波动。

升值预期转变

招商银行(600036, 股吧)的分析师刘东亮也对记者说，市场难以揣测央行的意图，但不管怎么样，央行如今已经让市场意识到，期望人民币单边升值是多么危险的一件事。

人民币不断走软让市场对人民币的升值预期发生变化。刘东亮对记者表示，投资者的升值预期正在急剧下降，另外，某国有银行的外汇交易员也告诉记者，他们的很多客户目前都持观望态度，选择做远期结汇的比过去明显减少。

上述交易员说,在 8 月中美元对人民币刚回到 6.80 以上时,曾有一些客户选择办理远期结汇,因为当时的结汇价格比较不错而且大多人都判断中期人民币升值趋势不变,但是现在的情况似乎表明,大家对于人民币升值的预期,可能已经发生一些变化。

而官佳莹也对记者提到,据她了解的情况看,确实很多人选择观望,她说,包括即期远期在内,市场上的客盘目前比较少。

虽然目前的看法因为人民币汇率的连续走软有些动摇,但分析人士依然认为人民币长期升值的方向不变。刘东亮对记者表示,人民币应该会继续升值,但如果美元仍然维持强势,目前的状况恐怕还要继续。

隔夜在差于预期的美国 ADP 就业数据公布后,美元指数进一步走软,非美货币全面上涨。但非美货币处境的暂时改善仍让人觉得信心不足,分析人士认为,不利的经济数据可能会再度激发市场的避险情绪,而美元将作为避险资产上涨。(第一财经日报)

机构观点

广发证券：宏观与策略主要观点

我们前期分析市场风险将主要来自：第一，房地产成交量不足，地产商资金链有问题而引发的价格下跌；第二，美国经济复苏低于预期，消费不足，但美圆走强。目前看来是价格不跌但是成交量温和放量，引发的政策再度调控预期。我们认为只要不是需求不足或者地产商资金链条引发的价格下跌，那对市场整体影响就不会是毁灭性大面积破坏。

市场后期走势，我们仍然维持结构性行情的判断，市场将在预期、各项政策落实的过程中，伴随投资情绪和投资理念的逐步形成，整理后走好。

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。