

今日关注

- 欧洲央行宣布加息 25 个基点 控制通胀是主因

财经要闻

- 央行营造正溢价 央票利率上行超 10 基点
- 农业“十二五”规划审议通过
- 彭森：今年物价将呈前高后低走势
- 航空燃油附加费今起上调

东吴动态

- 东吴基金举办二季度基金经理接待日
——谨慎看待市场，关注结构性行情

理财花絮

- 抗通胀基金享受实在收益

热点聚焦

- 油价“摸高”还能持续多久

机构观点

- 高华证券：中国 A 股二季度策略展望：紧缩趋缓 市场向好

旗下基金净值表

2011-04-07

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8597	2.5797	0.42%
东吴动力	1.3041	1.8841	0.54%
东吴轮动	1.2112	1.2912	-0.01%
东吴优信 A	1.0247	1.0367	0.02%
东吴优信 C	1.0173	1.0293	0.02%
东吴策略	1.2027	1.2027	0.70%
东吴新经济	1.1320	1.1320	-1.05%
东吴新创业	1.0550	1.1150	0.10%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.7139	3.2450%
东吴货币 B	0.7718	3.4900%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3007.91	0.22%
深证成指	12890.66	1.18%
沪深 300	3324.42	0.40%
香港恒生指数	24281.80	-0.01%
标普 500 指数	1333.51	-0.15%
道琼斯指数	12409.50	-0.14%
纳斯达克指数	2796.14	-0.13%

今日关注

欧洲央行宣布加息 25 个基点 控制通胀是主因

欧洲央行周四(7 日)宣布上调利率 25 个基点，为金融危机以来首次，欧元区正是进入加息行列。由于此前市场普遍预期欧元区将加息 0.25 个百分点，因此消息出台后，欧元兑主要货币基本上没有出现变化。

此次加息之后，欧洲央行基准利率为 1.25%。这一结果表明，欧洲央行目前更为关注通胀威胁。这标志着欧洲将从金融危机后的超宽松货币政策逐步恢复正常货币政策，全球利率水平将向回归常态迈进。

欧洲央行此次加息是为了应对欧元区日益高涨的通货膨胀数据，最近的数据表明欧元区通胀率已经达到了 2.6%，超过了欧洲央行设定的 2% 的目标，并且有继续加速上行的迹象。2 月欧洲的通胀率只有 2.4% 而 3 月的数据显示通胀在加速。尤其是近日来原油价格创下了 2 年多来的新高，达到了 108 美元之后，市场更加认为欧元区将会加息。

另外一个促使欧元区加息的因素就是利率的倒挂，由于目前欧元区银行的再融资利率仍然保持在历史低位的 1%，这就导致了短期贷款利率低于或者和通胀率持平，这样的利率倒挂使得欧元区容易遇到了一定的困难。此次加息对于修正已经不合时宜的利率政策有一定的帮助，但是力度仍然有些不足，分析人士支出，若想有效控制住通胀，欧洲央行今年至少需要三次这样的升息行动。

财经要闻

央行营造正溢价 央票利率上行超 10 基点

市场本以为昨日两期央票利率仍将持平，不过，央行最终招标结束后，1 年期品种利率提升 10.66 基点，3 个月期品种利率提升 12.24 基点。同时，加上 1070 亿元正回购，本周到期资金为 2110 亿，已有 1830 亿得到顺利对冲，并实现 280 亿元净投放，前四周的连续净回笼暂告段落。对此，数位银行交易员认为，在一、二级利率倒挂已不复存在的今天，央行主动上调央票发行利率，进一步降低了商业银行认购成本，意在为后续发行蓄势。统计数据显示，4 月份公开市场到期量合计 9110 亿元，为目前阶段的年内新高。而下周的到期量较本周还要多 10 亿元。平安证券固定收益部研究主管石磊表示，在央票发行利率与二级市场利率持平的环境下，即使央行不提高票面利率，公开市场也具备回笼流动性的能力。(证券时报)

农业“十二五”规划审议通过

“十二五”期间，中国有意加快现代农业进程。昨日，来自农业部的信息显示，农业部审议并原则通过了《全国农业和农村经济发展第十二个五年规划》。《规划》提出了未来提高粮食生产能力等七大主要任务，并种植业、畜牧业、渔业、农产品加工业、农垦经济等 5 大产业发展进行了布局安排，且拟从八个方面扶持农业发展。未来，农业部拟加快其他专项规划的编制进程，做好《规划》任务分解落实的各项准备工作，确保《规划》落实。据悉，《规划》提出了“十二五”时期农业和农村经济发展的总体目标和主要任

务。了解到,《规划》的总体目标是粮食等主要农产品综合生产能力稳步提高;现代农业建设取得阶段性明显进展,有条件的地区率先基本实现农业现代化;农民收入大幅提高,农民生活更加殷实,新农村建设取得明显成效,城乡发展更加协调。(上海证券报)

彭森:今年物价将呈前高后低走势

发改委副主任彭森昨天在参加 2011 年全国经济体制改革工作会期间表示,随着翘尾因素在下半年逐渐减少直至消失,以及政府一系列调控措施见效,今年我国的价格形势有望呈现“前高、中稳、后低”的局面。彭森表示,当前我国面临的通胀压力既有输入性因素,又有成本上升等多种因素。稳定物价是今年经济工作头等大事,国家有关部门正全力促生产、保供应、畅流通、稳价格,特别是对关系国计民生的价格加强调控。目前市场供应充足,价格基本稳定。他指出,虽然当前我国面临的输入性通胀有不确定和不可控因素,但政府已经构筑了多重防线,不会任由输入性通胀带动国内物价高涨。彭森在天津参加 2011 年全国经济体制改革工作会期间,对当地一家超市的价格情况进行了实地调查。(证券时报)

航空燃油附加费今起上调

自 4 月 6 日国家发改委提高航空煤油出厂价格以后,国内各航空公司出于成本原因,纷纷开始上调燃油附加费:800 公里以下航线,调整幅度均从原来的 50 元调整为 60 元;800 公里以上航线,燃油附加由原来的 90 元调整为 110 元。此次调价自 2011 年 4 月 8 日零时起开始执行。从国内最大的机票预订网站携程旅行网了解到,目前已经正式发文执行此调价政策的航空公司有国航、东航、上航、川航、深航等。因此次燃油附加费调整主要基于近期国际市场油价变化,预计现在暂未通知的国内其他各航空公司也将在后续跟进调价。(京华时报)

东吴动态

东吴基金举办二季度基金经理接待日

——谨慎看待市场,关注结构性行情

4 月 7 日,东吴基金如期举办了 2011 年二季度“基金经理接待日”活动。该活动自 2008 年推出以来,极大地促进了投资者与东吴基金的互动交流,得到了广大持有人和投资者的一致好评。本次基金经理接待日由东吴新创业基金经理王少成接待,与投资者面对面沟通交流当前走势、未来投资策略,并现场答疑解惑。

据悉,继 2010 年的优异表现,东吴基金在今年一季度也获得了出色成绩,其中王少成掌管的东吴新创业也在同期成立基金中脱颖而出。据银河证券基金统计中心数据显示,截至 4 月 1 日,东吴新创业今年以来的收益率在同期成立的新基金中排名第 4。

回顾今年以来的市场走势,王少成认为,春节前主要是低估值板块的行情;春节之后,市场发生显著变化,主题性板块走强,如水泥、机械,二季度市场可能较为震荡,主要还是演绎结构性行情。从国际环

境来看，金融危机之后，全球经济复苏步调不一致，美国复苏较慢因此仍处于货币宽松阶段。受其影响，未来大宗商品的价格将会台阶式走高。从国内情况来看，上半年通胀形势依然严峻。预计一季度 CPI 为 4.85%，二季度 4.7%，尽管逐季下降，但总体水平仍然较高，而且还需要防范石油价格高企推升物价的风险。因此，王少成指出，对于市场还是要持谨慎态度。

对于 4 月 5 日的央行再次加息，王少成表示，市场对此次加息有着较充分的预期，因此对市场短期影响为中性。政府感受到较大通胀压力，再次加息，但也可能是提前对国外油价上涨做出应对。尽管如此，长期来看此次加息有可能成为政策的拐点，未来货币紧缩可能会有所加强。政府可能会通过加息与价格调控相结合的方式，加强对通胀局面的控制。

未来的操作思路上，王少成认为，周期类板块还会有估值修复的行情，而中小板由于去年的结构性牛市透支了未来企业的增长，估值过高，尽管已大幅调整但不排除继续调整的可能性。尽管如此，其中的新兴产业板块还将随着二季度相关产业促进政策的出台而出现上涨行情。

现场观众提及：央行加息，油价上涨，普通百姓怎么办？王少成指出，从个人理财来看，要积极抵制通胀。目前，还是处于负利率的状况，加上房地产政策比较严格房地产投资难介入，因此建议关注小众的投资品，以及国内的资本市场。未来，市场上升的点位可能不会特别大，但是结构性行情还是会比较突出的。

理财花絮

抗通胀基金享受实在收益

自 2010 年以来央行已连续开具多张治愈通胀的“药方”：4 次加息，9 次上调存款准备金率。然而，从今年 2 月份 CPI 数据来看，通胀形势依然是“骑虎难下”。如果放眼全球，在投资选择上一些成熟市场有没有抗通胀的“良药”呢？事实上，面对通胀，在欧美国家中“通胀保护债券”往往会受到机构投资者的青睐。

在众多投资者眼里，在物价上升时期，债券投资并不是最好的投资标的。但是，对于通胀保护债券而言，其最大优点就是确保投资者享受浮动利率带来的真实收益，免被通胀削弱资金购买力。目前，最常见的通胀保护债券由美国财政部发行。这种债券与居民消费价格指数挂钩，当通胀加剧时，其本金及派息会随通胀率而水涨船高。

在人们预计未来通胀会更加严重时，通胀保护债券能保护人们的购买力免受损失。通俗地讲，假如一张面值 1000 美元的通胀保护债券票面息为 2 厘，而第一年美国通胀率为 5%，那么其面值就会向上调整 5% 至 1050 美元。票面利息仍然是 2 厘，但由于面值增加了，利息亦同时增加至 21 美元。可见，投资通胀保护债券获得的收益不仅跑赢了通胀，还获得了真实收益，确实是一个抵抗通胀的工具。

在通胀严峻的经济周期内，通胀保护债券比一般国债更具吸引力，由于国债回报率固定，收益会因物

价上升而削弱。而通胀保护债券随通胀变动，因此备受市场追捧。去年 10 月 25 日，美国财政部标售 100 亿美元的 5 年期通胀保护债券，出现了投资者竞相购买、贴钱抢购的盛况，最终成交金额高达 284 亿美元。

在欧美等成熟市场，人们除了直接投资通胀保护债券，还通过 ETF 等基金渠道投资于此类债券。考虑到通胀保护债券由美国财政部发行，违约风险较小。更为重要的是，美国的通胀保护债券是与美国通胀挂钩，而研究表明中国与美国的通胀存在一定关联性，因此，投资于美国通胀保护债券也能在一定程度上抗击国内通胀。

虽然目前中国大陆的投资者难以直接购买通胀保护债券，但还是可以通过挂钩此类投资标的的基金实现间接投资。据了解，正在各银行发售的博时抗通胀增强回报基金除了精选挂钩大宗商品的证券外，还将与挂钩通胀保护债券的证券列入了资产配置篮子，通过投资该基金，普通投资人有望享受到剔除通胀干扰后资产投资带来的收益。

热点聚焦

油价“摸高”还能持续多久

4 月 6 日，纽约商业交易所 5 月交割的轻质原油期货和伦敦欧洲期货交易所 5 月交割的北海布伦特原油期货齐头并进，双双刷新两年半以来收盘高点。市场人士认为，当前世界经济复苏程度还不足以支撑高油价，更多国家启动加息周期将让油价上涨减速

屡创新高

4 月 6 日，国际油价继续大幅上涨。当日，纽约商业交易所 5 月交割的轻质原油期货价格报收于每桶 108.83 美元，创下自 2008 年 9 月 22 日以来的最高收盘价格；伦敦欧洲期货交易所 5 月交割的北海布伦特原油期货价格报收于每桶 122.3 美元，创下自 2008 年 8 月 1 日以来的最高收盘价格。

东航期货分析师岳鹏在接受《国际金融报》记者采访时表示：“原油连续创出新高的直接原因在于北非政局动荡和日本灾后重建引起的全球原油供给担忧。”

上海中期期货李宙雷也表示：“近期油价的连续上涨在很大程度上是由于利比亚局势动荡所致。”自 3 月 19 日多国军事干预利比亚局势以来，国际油价加速上涨，至 4 月 6 日，在不到一个月时间，国际油价涨幅近 10%，而与去年同期相比，纽约原油期货价格已经上涨了 25%。

岳鹏指出：“国际油价近期屡创新高的表现，已经反映了短期的供给、需求天平倾斜的现状。”

危害经

近期油价不断挑战新高让市场开始担忧油价是否会重演 2008 年的疯狂上涨，2008 年 7 月 11 日国际油价上涨至每桶 147.27 美元历史新高。

李宙雷指出：“虽然近期国际原油价格连创新高，但是整体走势相对来说较为温和，没有出现大幅拉涨的局面，这与 2008 年国际油价因投机资金炒作而暴涨的局面不一样。”

4月6日，国际能源署副主管 Richard Jones 表示，油价已飙升至 2008 年以来的最高水平，当前油价损害经济增长，他强调，油价达到每桶 120 美元或以上时对经济活动有影响。

岳鹏表示，美国政府高度重视油价，不会允许高油价侵害经济复苏，早在一个月之前，美国就考虑动用战略储备来平抑油价。

3月初，美国国会曾向奥巴马政府施压，要求将动用战略石油储备作为应对方案之一，以缓解消费者对于油价上涨的担忧，并保护刚刚确立的经济复苏势头。美国总统奥巴马也曾表示，美国将对石油市场可能出现的任何价格操纵行为进行监控，他还要求美国司法部长以及州级相关机构对哄抬油价行为进行监测。

李宙雷强调，从基本面情况来看，全球经济未能完全恢复也不足以支撑油价高位运行。

震荡上行

市场人士判断，当前油价走势取决于两方面，一是北非地区动荡局势何时稳定下来；另一方面是美欧等经济体何时紧缩政策。

从利比亚等国局势来看，动乱平息还需时间，这将支撑油价走高。

李宙雷指出，如果欧洲央行为了应对日益上升的物价水平进行加息的话，那么毫无疑问将对大宗商品价格，包括原油期货价格构成利空影响。

但欧央行的决议还不能左右大宗商品价格，更关键要看美国的表态。岳鹏表示，目前美联储和欧央行仍有分歧，若投资者预期美国不会立马推出紧缩政策，油价还不会拐头。李宙雷指出，如果美国步欧央行后尘，进行加息，届时全球大宗商品价格恐将遭受一轮抛售。

不过，分析师们认为，目前美国还不会贸然采取紧缩政策。李宙雷指出，综合来看，国际油价短期和中期的走势都将保持震荡上行。（国际金融报）

机构观点

高华证券：中国 A 股二季度策略展望：紧缩趋缓 市场向好

政策从密集从紧到节奏趋缓，维持二季度末/年底沪深 300 指数目标 3,500/4,000 点

二季度与一季度相比，A 股市场面临的最决定性的变化是旨在抑制通胀和调控房地产而密集出台的紧缩政策，在调控效果初现的情况下，其节奏有望趋缓。我们认为这种变化对 A 股市场将是积极的。虽然中东北非动荡带来的高油价等不确定性将压制市场估值，但基于较强的盈利我们依然维持沪深 300 年中及年底的指数目标。

当前盈利风险较小，压力测试业绩对油价冲击的风险尽管年初至今经历了密集宏观调控、中东北非动荡以及日本地震等冲击，A 股市场的盈利风险依然有限，我们维持自上而下 2011E/2012E 沪深 300 指数盈利分别增长 22.7%/16.7%的判断。在较为悲观的假设下（原油年均价约 120 美元/桶，而需求受冲击使得 GDP 增速降低至 8.5%），A 股指数盈利增速 2011/2012 年将分别下降至 11%和 9%左右。

上调地产、家电至超配，保持相对激进的行业配置

我们上调地产、家电至超配，将资本品、汽车、保险、集运等行业调低至中配，维持银行等行业之前的配置建议。总体上，我们建议超配地产、煤炭、建材、家电，而低配电信、公用事业、石油石化。

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。