

今日关注

- 4 月 CPI 同比增幅可能降至 5.1% 舒缓国内通胀压力

财经要闻

- 国际油价骤然变脸 国内成品油上涨压力暂缓
- 欧元惊天逆转 大宗商品变脸
- QDII 基金经理降薪潮暗涌
- “十二五”光伏装机目标翻番 太阳能企业目光“由外转内”

东吴动态

- 东吴轮动任壮：看好中长期机会 关注周期轮动机会

理财花絮

- 寻找一套适合自己的投资方式

热点聚焦

- 中国经济已越过刘易斯拐点

机构观点

- 海通证券：观察地产股和小盘股的反弹持续力度

旗下基金净值表

2011-05-06

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8402	2.5602	0.80%
东吴动力	1.2795	1.8595	-0.03%
东吴轮动	1.0756	1.1556	0.31%
东吴优信 A	1.0028	1.0148	0.04%
东吴优信 C	0.9956	1.0076	0.03%
东吴策略	1.1377	1.1377	0.28%
东吴新经济	1.0790	1.0790	0.56%
东吴新创业	1.0220	1.0820	1.29%
东吴中证新兴	0.9460	0.9460	0.85%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.9352	3.1850%
东吴货币 B	0.9993	3.4330%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2863.89	-0.30%
深证成指	12067.61	-0.15%
沪深 300	3121.40	-0.15%
香港恒生指数	23159.10	-0.44%
标普 500 指数	1340.20	0.38%
道琼斯指数	12638.70	0.43%
纳斯达克指数	2827.56	0.46%

今日关注

4 月 CPI 同比增幅可能降至 5.1% 舒缓国内通胀压力

本周发布的 4 月各项数据将让市场各方松口气。不出意外的话，4 月的通胀幅度、实体经济增长以及货币信贷增长都将放缓。

高盛公司近期的一份报告称，4 月份的 CPI 同比增幅可能从 3 月份的 5.4% 降至 5.1%。这一下降主要是受蔬菜价格的影响。该报告认为，尽管猪肉价格近几周来持续走高，但其涨幅远低于蔬菜价格的降幅，而这两个分项的权重都在 3%~4% 左右。受此影响，食品类价格整体下降。非食品价格则涨幅很小，从 3 月份的 2.7% 上升至 2.8%。此外，成品油在 CPI 中权重很小，因此其价格上调的直接影响也不大。

来自西班牙对外银行的一份报告持与高盛相似的观点。该机构预测的 4 月份 CPI 同比涨幅数据为 5.2%。除了食品价格以外，采购经理指数（PMI）的下降也是重要的考量因素。这一指标较 3 月份有所下降，并且超出市场预期之外，显示经济活动热度有所降温。

4 月份工业品出厂价格指数（PPI）同比增幅可能从 3 月份的 7.3% 降至 7.1%。PPI 环比增幅从 2010 年四季度以来持续下滑，高盛认为这体现了同期紧缩政策的效果。

受货币政策紧缩和电力短缺影响，高盛预计工业增长受到很大压力。固定资产投资同比增速将从 1~3 月的 25% 放缓至 1~4 月的 24.9%。此外，预计 4 月份零售额的同比增幅大体上将持平于 17.3%。总的看来，实体经济增长将有所放缓。

货币信贷方面，高盛预计 4 月份人民币贷款规模反弹至 7200 亿元，高于 3 月份的 6794 亿元。高盛认为这一反弹主要是季节性的，新增贷款规模可能低于去年同期 7740 亿元的水平。人民币贷款同比增幅应会从 3 月份的 17.9% 回落至 17.5%。

4 月份通胀和经济增速的舒缓将有利于股市的回暖，这在上周五的行情已经有所体现。不过，即使通胀的隐忧已经成为过去，市场也会遇到新的问题。紧缩政策会在多大程度上影响上市公司未来两个季度的盈利表现呢？

财经要闻

国际油价骤然变脸 国内成品油上涨压力暂缓

继 4 月 25 日 - 29 日国际油价创下金融危机后的新高后，上周（2 日 - 6 日）国际油价骤然变脸，纽约油价跌破每桶 100 美元，布伦特油价跌破每桶 110 美元。5 日，纽约油价从前日 109 美元的高位急挫约 9 美元，跌至 98.9 美元，创下史上最大单日跌幅。在这一背景下，尽管国内油价调价窗口 10 日将打开，但市场很可能以静默来度过这段窗口期。分析人士认为，一旦国际油价当前弱势格局不变，最快在 5 月下旬上调价格的预期可能逆转。（上海证券报）

欧元惊天逆转 大宗商品变脸

欧元区成员国财政部长 6 日晚在卢森堡召开会议讨论希腊退出欧元区事宜的传言，引发市场大量恐慌性抛盘，当日欧元兑美元大幅下滑 200 逾点，劲挫 1.56%；加之前一交易日欧洲央行短期内加息预期降温引发抛售，欧元兑美元在短短两日内暴跌 500 余点，创本月最差单周表现。美元指数上周则走高 2.3%，使经历了一年牛市的大宗商品市场生变。（中国证券报）

QDII 基金经理降薪潮暗涌

曾经风光无限、备受瞩目的 QDII 基金经理，如今却遭遇“荷包”缩水的窘境。随着近两年 QDII 发行规模的逐步萎缩，基金公司海外业务的成本压力骤然上升，基金经理“首当其冲”地面临降薪压力。另外，被动产品、FOF 产品大量开发，表明国内基金公司开始对海外业务重新定位，未来对 QDII 的投入或逐渐缩减。（中国证券报）

“十二五”光伏装机目标翻番 太阳能企业目光“由外转内”

3 月以来，曾叱咤 A 股的太阳能板块不见了往日威武，步履蹒跚地度过了近 2 个月的单边向下行情。终于，不久前，这个饱受产能过剩、污染、高成本困扰的行业迎来了一丝曙光。5 月 5 日，光伏业忠实的唱多者国家发改委能源研究所副所长李俊峰公开表示，“到 2015 年，国内的光伏装机容量目标将达到 10GW，到 2020 年，目标至少要到 50GW。”（证券日报）

东吴动态

东吴轮动任壮：看好中长期机会 关注周期轮动机会

“近期的市场调整，是对货币政策不明朗和担忧经济增长放缓出现的反应，对此，我们不需要恐慌，还是要多理性的分析市场的运行逻辑。我认为，市场中长期仍然十分看好，重点关注周期类品种的投资机会”，东吴行业轮动基金经理任壮博士今日在接受记者采访时如是指出。同时，他表示，在去年四季度央行连续快节奏、大幅度的加息及提高存款准备金率之后，目前货币紧缩政策已进入“中后期”，这为看好市场中长期机会提供了有力的支撑。

对高通胀、经济回落的担忧引发了此轮下跌

首先，国内流动性过剩，大宗商品价格上涨，国内通胀居高不下，防通胀一直是政府经济工作的首要任务，因此国内的货币政策一直在紧缩。尽管此前有人认为三月份的 5.4% 是今年的 CPI 高点，但实际上大部分人倾向于高点会出现在今年 6 月份，因此市场担心近期会有新的紧缩举措出台，可谓是紧缩靴子高悬，难以安心，并在近期的市场上表现了出来；其次，4 月份开始，一些经济先行指标如 PMI 见顶回落，又引发了国内对经济增速下滑的担忧。从上市公司一季报来看，大部分企业业绩低于预期，进一步反映出一季度经济的放缓迹象。因此，高通胀、经济回落的环境，导致市场担忧国内经济可能会出现“滞胀”，并引发了近日来的 A 股下跌。对此，任壮博士认为，短期来看，A 股仍存在继续下跌的可能性，中长期来看，仍然坚

定看好市场行情。至于短期 A 股市场会下跌到何种程度，这主要取决于货币调控的节奏与时点。同时，任壮博士表示，他认为目前货币政策调控已经接近尾声，基于其始终坚持的“全球经济复苏下的流动性过剩，把握货币调控的节奏与时点”投资逻辑，市场中长期仍然十分看好，无须恐慌。

中小盘还将调整，周期类品种存在投资机会

今年一季度，市场整体呈现震荡上升格局，市场风格转换比较明显，周期性品种表现较好，而中小盘一直在进行估值回调。对此，任壮博士认为，以前中小盘股类似稀缺品种，受到资金宠爱，现在新三板、国际板的推出，中小盘股的稀缺性减弱，近期主要继续演绎估值回调行情。未来的投资策略上，任壮博士强调，仍相对看好周期性品种投资机会，主要是钢铁、地产、金融、建材、有色等周期性品种。首先，从未来经济增长情况来看，传统的周期类行业仍处于行业景气的上升阶段；其次，从估值来看，周期类仍处于估值下端，向上的空间比较大。虽然目前金、银、原油、铜等虽然价格已比较高，但还存在上升空间。大宗商品的价格更多地由美元决定，从目前来看，美联储还将继续推行货币宽松政策，因此，大宗商品价格中长期来看还是会上涨。而且，从下游需求来看，这些大宗商品、金属类品种的需求主要来自中国，只要中国经济减速不是太过于明显的话，它们的价格还是会上行。

把握周期品种的板块轮动机会

在周期类品种内部，也会在不同阶段出现不同的投资机会，需要关注热点板块的轮动。实际上，今年上市公司业绩大部分低于预期，同时行业出现分化。受需求下降的影响，下游板块低于预期、见顶回落，上游资源品尤其是金融则处于上升阶段，从具体行业来看，水泥、金融业绩超预期，煤炭等则相对符合预期。

此外，任壮博士对周期品种的三个较受关注的板块进行了分析：

一、近期钢铁水泥股走得较强，未来仍将持续：受供求推动，近期钢铁水泥走势较好。不过，钢铁的价格，目前还属于试探上涨阶段，其持续性能否实现，主要取决于目前居高不下的上游铁矿石成本能否得到改善。随着钢铁行业的整合，议价能力有望得到增强。而近期水泥股上涨明显，一方面受供求推动，另一方面也是因为相比钢铁行业，因为目前水泥行业整合得比较充分了，并出现了一些区域性龙头企业，从而拥有了一定的价格话语权。任壮博士指出，随着钢铁行业的不断整合完善，将来也将走出一段不错的行情，而且会比水泥股更具持续性。

二、银行股仍将演绎估值提升行情：银行业绩一季度实现了超预期，主要是不断紧缩的货币政策，提升了银行的议价能力，银行净息差明显上升。其实，看估值主要是看动态估值，中长期来看，只要紧缩政策持续，银行股的估值仍将不断提升。

三、受调控政策和大盘走势影响，地产股存在出现阶段性行情的可能性：地产股主要受行业调控政策影响，今年地产股只是短暂上涨了一波就回调了，恰恰显示了政府抑制房地产价格的坚定决心，因此房地产的销量还将继续下降。看今年地产股是否存在阶段性行情，主要取决于市场是否是存在估值修复行情。如果市场不断上行，地产股也将随之演绎估值修复行情，此外，如果房地产调控政策一旦有所放松，地产

股就会迅速反应，从而跑赢大盘。

据悉，近年来东吴行业轮动基金业绩优异，在震荡的 2010 年，该基金通过配置 TMT，医药，消费等品种，以及三季度后配置新能源、种子、水泥等，在 2010 年获得了 19.05% 的收益，排名同类基金第 13 名。而进入投资环境更为复杂的 2011 年，该基金始终坚持“能源 + 资源 + 金融”的投资方向，并在 2011 年的首轮反弹中（1 月 25 日至 4 月 20 日），获得了 21.91% 的收益率，名列同类基金前茅。对此，任壮博士表示，东吴行业轮动表面上看风格较激进，但其实都是基于预先判断市场运行逻辑的基础上进行适当配置，尽管当前市场出现大幅下跌，并将有可能继续下探，但是中长期来看，还是坚定地看好市场行情。

理财花絮

寻找一套适合自己的投资方式

回首理财过程中的点点滴滴，最大的收获是找到一套适合自己的投资理念和投资方式，在这里和广大基民共同交流和探讨之。

谈到我的投资理念，没有标新立异，而是大家耳熟能详的，即长期投资。当然，长期投资不等于盲目地长期持有，当达到自己满意的投资回报时，我们可以适时赎回一部分基金，落袋为安，保住投资成果。对于长期投资的理念，我们不能僵化地去理解，而是要结合自己的投资实践，全面地理解，坚定地执行。

关于投资方式，我最擅长的就是基金定投。基金定投的优点不胜枚举：手续便捷，省时省力；平均成本，分散风险；小额投资，聚沙成塔；复利累积，长期可观。拿定投上证指数 15 年作为例子，如果在 1993 年 1 月开始定投以上证指数为标的的模拟基金，每月定投 2000 元，到 2007 年 12 月 28 日的时候，基金账户将超过 101.36 万元。小积累大财富，百万富翁就这样产生了。特别是目前流行的智能定投，有“高位少买，低位多买”的功能，从而进一步提高了基金定投的回报率。

基金定投的适用人群很广，可以满足不同层次和不同年龄阶段的投资者的需求。给父母办一份定投，报答父母的养育之恩，让父母过上幸福体面的老年生活；给自己和爱人办一份定投，为日后家庭的大宗开支积累资金，打造高品质生活；给儿女办一份定投，满足儿女未来的教育费用开销，让儿女参与基金定投，培养良好的理财习惯。以积极乐观的心态参与基金理财，让钱生更多的钱。如今，我更加信心满满，决心将理财进行到底！

热点聚焦

中国经济已越过刘易斯拐点

中国国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松撰文称，最新人口普查数据确认中国已越过刘易斯拐点，而 2015 年人口红利窗口期也将关闭，这将导致工资上涨并推动价格中枢上升，劳动力供给充分下的低通胀态势将不可持续。

经济参考报援引该文章称，越过拐点后，经济增长中枢将出现系统性下降，经济的转型迫在眉睫，未来经济持续增长的驱动力取决于库兹涅茨拐点能否如期到来。刘易斯拐点是指由劳动力过剩向短缺的转折，并预示人口红利正在逐渐消失；库兹涅茨曲线是指在一国收入分配与经济增长之间的倒 U 型关系，库兹涅茨拐点是倒 U 型曲线的顶点。

“如果中国能够顺利改善收入分配状况，越过库兹涅茨拐点，将在一定程度上抵消前两大拐点(刘易斯和人口红利)所带来的负面影响。”巴曙松并认为，刘易斯和人口红利两大拐点接踵而至，劳动力供给约束将改善国民收入的分配形，劳动报酬占比上升，从而带动消费兴起，投资增速将出现下降，经济增长的动力将由投资转向消费。

分析人士普遍认为，目前中国通胀压力有增无减，二季度物价仍高位运行。中国人力资源和社会保障部部长尹蔚民此前称，2010 年中国各地最低工资标准平均增加了 24%，其中农民工的平均月薪上涨 13%。第六次全国人口普查数据显示，全国(大陆)总人口数约为 13.4 亿，老龄化进程逐步加快。(路透财经)

机构观点

海通证券：观察地产股和小盘股的反弹持续力度

缩量反弹的弱市格局中也有部分亮点，园区类地产股、科技股、钢铁股都有所表现，银行股也有一定的护盘举动，但总体上缺乏领头羊板块和足够的号召力，抵抗特征明显，2900 点的得失成为关键。

人气涣散状态下要产生有号召力的领头羊板块取决于政策导向，有两个相比较为关键的政策信号值得关注。一是房地产政策方面，针对部分媒体报道首套房贷首付款比例可能提升至五成，银监会有关负责人今日表示：目前贷款购买首套房首付款比例不低于三成，贷款购买二套房首付款比例不低于六成、贷款利率不低于基准利率的 1.1 倍的监管要求没有改变，这一信号是否会成为激发地产板块的刺激因素还需留意观察。二是新股发行节奏略有减缓，在新股大面积破发和中签率屡次刷新记录的情况下，新股发行略有被动缩减，再加上新三板方面的一些传闻，这对中小板和创业板普涨反弹格局的确立有一定利好，小盘股的持续反弹力度是人气维护的重要因素。

因此，后市反弹格局的演绎要审视这两个可能营造的局部热点能否蔓延开来，如若难以有效形成凝聚力，弱势反弹格局还将在 2900 点附近僵持。

(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。