

今日关注

- CPI 同比上涨 5.3% 增幅比上月略有回落

财经要闻

- 三年期央票重出江湖 12 日发行 400 亿元
- 两部委力推公共建筑节能 多家上市公司受益
- 汽车市场二季度料难回暖
- 164 家公司中报预增 三大行业增长超预期

东吴动态

- 东吴基金：通胀未加深 市场中长期仍然向好

理财花絮

- 当养老遭遇通胀 基金定投最优

热点聚焦

- 中美经济与战略对话力求名至实归

机构观点

- 银河证券：业绩是检验股票成色的试金石

旗下基金净值表

2011-05-11

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8455	2.5655	0.04%
东吴动力	1.2873	1.8673	0.43%
东吴轮动	1.0955	1.1755	0.05%
东吴优信 A	1.0059	1.0179	-0.08%
东吴优信 C	0.9987	1.0107	-0.08%
东吴策略	1.1508	1.1508	0.13%
东吴新经济	1.0870	1.0870	0.28%
东吴新创业	1.0250	1.0850	0.20%
东吴中证新兴	0.9550	0.9550	-0.11%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.9118	3.4370%
东吴货币 B	0.9786	3.6860%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2883.42	-0.25%
深证成指	12202.62	-0.12%
沪深 300	3145.09	-0.26%
香港恒生指数	23291.80	-0.19%
标普 500 指数	1342.08	-1.11%
道琼斯指数	12630.00	-1.02%
纳斯达克指数	2845.06	-0.93%

今日关注

CPI 同比上涨 5.3% 增幅比上月略有回落

国家统计局 11 日发布的经济运行数据显示,4 月份我国居民消费价格(CPI)同比上涨 5.3%,这一增幅比 3 月份创下 32 个月历史高点的 5.4%略有回落。

虽然食品价格同比增幅依然较高,但其中鲜菜价格环比回落明显。其中,食品价格上涨 11.5%,非食品价格上涨 2.7%;消费品价格上涨 5.9%,服务项目价格上涨 3.9%。

分类别看,食品价格同比上涨 11.5%,烟酒及用品类价格同比上涨 2.4%,衣着类价格同比上涨 1.4%,家庭设备用品及维修服务价格同比上涨 2.1%,医疗保健及个人用品类价格同比上涨 3.2%,交通和通信类价格同比上涨 0.5%,娱乐教育文化用品及服务类价格同比上涨 0.5%,居住价格同比上涨 6.1%。数据显示,1 月至 4 月,居民消费价格同比上涨 5.1%。

从能更灵敏地反映经济最新变化的环比数据来看,4 月份,食品价格环比下降 0.4%,其中鲜菜环比下降 11.2%;烟酒及用品类价格环比上涨 0.3%;衣着类价格环比上涨 0.6%;家庭设备用品及维修服务价格环比上涨 0.2%;医疗保健及个人用品类价格环比上涨 0.3%;交通和通信类价格环比上涨 0.4%;娱乐教育文化用品及服务类价格环比上涨 0.4%;居住价格环比上涨 0.4%。

原因解析

CPI 回落只因蔬菜降价

国家统计局新闻发言人盛来运说,从构成来看,食品价格对 4 月份 CPI 影响的程度在下降。食品价格回落的主要原因是 4 月份蔬菜价格出现明显下降,由于天气好转、供给增加使 4 月份的蔬菜价格比 3 月份环比下降 11.2%,由此引起食品价格环比下降 0.4%。

山东省社会科学院经济研究所所长张卫国说,CPI 统计的是最终消费品价格,超市、菜市场中的菜价下跌幅度比菜农及批发市场上要小得多,这也是 CPI 中食品价格下降缓慢的原因之一。

不过,虽然近期蔬菜价格出现明显下跌,但食品中的粮食、鱼、肉等产品价格并没有下降,有的还继续上涨,后期食品类价格走势仍存在诸多不确定性因素。“预计在今后的两三个月 CPI 都将维持在 5%以上的高位运行,之后在下半年将出现回落,四季度 CPI 增幅将回落至 3%-4%左右的水平。”交通银行(601328,股吧)首席经济学家连平判断。

和以往月份 CPI 增幅屡创新高的态势相比,此次 CPI 高位回转也引发市场对于 CPI 的拐点将近的预期。中国农业银行(601288,股吧)总行战略管理部研究员袁江表示,仅仅依靠一个月数据还很难判断何时出现拐点,但根据 2010 年的基数推算,这个拐点很可能会出现在 6 月份。

经济预测

物价上行压力仍不容小觑

延续今年以来物价上涨的特征,4 月份 CPI 翘尾因素的影响仍大于新涨价因素。国家统计局新闻发言人

盛来运在 11 日举行的新闻发布会上说,4 月份 CPI 同比上涨 5.3 个百分点中,3.1 个百分点来自翘尾因素,占同比涨幅的 58.5%,而新涨价因素占 41.5%。

值得注意的是,尽管食品价格继续领涨 CPI,但受蔬菜价格下降的影响,食品价格对 4 月份 CPI 影响的程度在下降。数据显示,4 月份食品价格环比下降 0.4%,同比上涨 11.5%,拉动 CPI 上涨 3.4 个百分点,影响程度是 64%,比上个月略有回落。

盛来运表示,CPI 同比涨幅回落、相关细类价格环比虽上涨但涨幅收窄,同时 4 月份工业生产者价格(PPI)的同比涨幅由 3 月份的 7.3%回落至 6.8%,表明物价上涨的整体趋势得到初步遏制。但是,从环比数据来看,我国未来面临的物价上行压力仍不容小觑。本组稿件均据新华社

金融

新增人民币贷款 7396 亿元

国家统计局、中国人民银行 11 日对外发布了备受关注的 4 月份经济金融数据。数据显示,4 月份我国新增人民币贷款 7396 亿元,同比少增 208 亿元。4 月末广义货币(M2)余额 75.73 万亿元,同比增长 15.3%,比上月末和上年同期分别低 1.3 和 6.2 个百分点。

“7000 多亿元的信贷增长符合市场预期,也比较符合监管层的要求。”中国社科院金融所研究员刘煜辉接受记者采访时表示,贷款投放尽管较 2010 年同期有所减少,但总体符合央行和银监会对信贷投放节奏的控制要求。

工业

规模以上工业增加值同比增长 13.4%

国家统计局 11 日发布的数据显示,4 月份,我国规模以上工业增加值同比增长 13.4%,比 3 月份回落 1.4 个百分点。1—4 月,我国规模以上工业增加值同比增长 14.2%,比 1 至 3 月份回落 0.2 个百分点。从环比看,4 月份规模以上工业增加值增长 0.93%。

分行业看,4 月份,39 个大类行业全部保持同比增长。其中,纺织业增长 5.9%,化学原料及化学制品制造业增长 13.9%,非金属矿物制品业增长 18.1%,通用设备制造业增长 19.9%,交通运输设备制造业增长 9.7%,电气机械及器材制造业增长 14.3%,通信设备、计算机及其他电子设备制造业增长 14.6%,电力、热力的生产和供应业增长 11.7%,黑色金属冶炼及压延加工业增长 8.5%。

消费

社会消费品零售总额同比增长 17.1%

国家统计局 11 日发布的数据显示,4 月份,我国社会消费品零售总额 13649 亿元,同比增长 17.1%,比 3 月份回落 0.3 个百分点。

按经营单位所在地分,4 月份,我国城镇消费品零售额 11846 亿元,同比增长 17.3%;乡村消费品零售额 1803 亿元,增长 16.3%。

按消费形态分,4 月份,全国餐饮收入 1497 亿元,同比增长 16.7%;商品零售 12152 亿元,增长 17.2%。在

商品零售中,限额以上企业(单位)商品零售额 5954 亿元,增长 23.8%。

统计显示,1 至 4 月份,我国社会消费品零售总额 56571 亿元,同比增长 16.5%,比 1 至 3 月份加快 0.2 个百分点。从环比看,4 月份我国社会消费品零售总额增长 1.35%。

财经要闻

三年期央票重出江湖 12 日发行 400 亿元

随着 3 年期央票重出江湖,本周央行公开市场操作锁定资金净回笼。分析人士对于 5 月是否会上调存款准备金率则产生一定分歧。公告显示,央行定于 12 日发行 400 亿元 3 年期央票和 500 亿元 3 月期央票。此为 3 年期央票在时隔近半年之后重启发行。统计显示,本周公开市场到期资金 1980 亿元,周二央行已经回笼 1100 亿元,再加上周四发行两期央票,本周央行公开市场操作将至少净回笼 20 亿元。(中国证券报)

两部委力推公共建筑节能 多家上市公司受益

在去年国务院发文力推合同能源管理(EMC)之后,政策对合同能源管理的支持进入到了细化阶段。记者 11 日获悉,财政部和住建部近日下发《关于进一步推进公共建筑节能工作的通知》,明确要争取在“十二五”期间实现公共建筑单位面积能耗下降 10%,并将通过启动公共建筑节能改造重点城市等方式全面推进。(上海证券报)

汽车市场二季度料难回暖

5 月 10 日,全国乘联会与新华信国际信息咨询公司联合在京、沪同步召开 5 月汽车政策与市场研讨会。全国乘联会秘书长饶达指出,4 月份乘用车产销环比均大幅下降,预计 5 月份乘用车批发和零售的增长率还要降低,不排除全年会负增长,这意味着整个汽车市场会不断下调今年市场增速预期。(中国证券报)

164 家公司中报预增 三大行业增长超预期

目前,沪深两市共有 751 家上市公司发布 2011 年度中报业绩预告,有 580 家公司今年中期业绩报喜,占比 77.23%。其中,预增 164 家,略增 288 家,续盈 97 家,扭亏 31 家。从预增角度来看,大部分公司今年上半年利润超预期增长主要是受国际经济复苏的影响,促进此类上市公司销售量的上升,增强了公司盈利能力。这些公司主要集中于建筑建材、纺织服装、化工等三大行业。(证券日报)

东吴动态

东吴基金：通胀未加深 市场中长期仍然向好

5月11日统计局公布了4月的主要经济数据。CPI同比增幅为5.3%，虽然与3月相比略有下降，但考虑到4月同比基数较低，该数据仍然略超市场预期，并暗示物价形势并没有发生较明显的改善。从物价的细分来看，非食品的涨价已经明显替代食品成为当前物价的主要推力。4月份非食品同比2.7%，涨幅与3月持平，环比0.4%，显著高于3月环比涨幅。而食品价格的同比涨幅、环比数据皆出现一定程度的下降，这可能与近期蔬菜等食品价格出现显著回调有较大关系。东吴基金表示，综合来看，4月的物价没有出现改善的迹象，仅仅是基数效应使得CPI绝对水平略微下降，结合对CPI历史基数的分析和对未来几个月经济形势的预测，估计今年的CPI高点出现在未来三个月的概率较大。

东吴基金指出，此次数据公布较为关键，市场上基本认为如果通胀显著低于预期，短期会有交易性机会，如果通胀再次超预期，紧缩预期可能加深，市场继续承压。而从现在已经公布的5.3%的数据来看，只是略超市场预期，换言之，虽然通胀仍处高位运行的形势没有明显改善，但至少也没有恶化。加上之前的紧缩措施较为频繁，所以，目前来看近期不会有进一步的紧缩措施出台。

对于市场行情，东吴基金表示，4月的CPI数据对A股市场影响不大，短期来看，市场会有盘中震荡，加以消化，中长期来看市场仍然向好。东吴行业轮动基金经理任壮博士进一步指出，尽管前段时间，由于市场担心高通胀、低增长带来滞胀，加上对货币政策感到不明朗，因此带来了一段杀跌，但4月份CPI公布后，货币政策会相对平稳一段时间，因此对市场还是比较乐观的。任壮认为，现在国内经济仍处于复苏阶段，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，今年仍存在趋势性机会，中长期来看，上涨的机会大于下跌的机会。

未来操作策略上，任壮表示，重点关注估值较低的金融、钢铁、水泥等周期类品种，尤其是周期类品种内的板块轮动机会。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。而且，不断紧缩的货币政策，提升了银行的议价能力，只要央行持续紧缩政策，银行的息差就会不断上升，估值也会随之提升。

理 财 花 絮

当养老遭遇通胀 基金定投最优

说到养老投资，最关键的两个考虑因素就是安全性和收益性。

论安全性，社保和银行存款无疑最具有优势。然而目前中国的养老金缺口已达 2.5 万亿元，随着老龄化的来临，养老金缺口有进一步扩大的趋势。把希望寄托在社保养老上，显然是杯水车薪。而负利率将长期存在的今天，把自己辛苦攒下的养老钱在银行里一放几十年，任由其随着时光流逝而不断贬值，更是为绝大多数人所不能容忍。在摒弃了对安全性的绝对要求后，商业养老保险也是一种很受推崇的养老投资方式。然而养老保险的不足之处在于，其投资收益率太低，尤其是在通货膨胀率高企的当前，其投资价值受到质疑。投资股票固然可能得到较高收益，但同时风险也大，显然不适合以稳健为原则的养老投资。

综合来看，北京银行专业人士建议，定期定额投资基金是兼具安全性和收益性的养老首选投资工具。

首先，基金定投具有较低的风险性。国内外历史数据显示，基金定投投资周期越长，亏损的可能性越小，定投投资若超过 10 年，亏损的机率接近于零。其之所以具有较低的风险性，是由其投资的方式决定。多次小额买入的投资方式比较容易坚持下来，投资期限如能达到 5 年以上，其间市场至少会经历一次牛熊转换。如市场由牛转熊，由于投资者是分批买入，成本相对较低，市场进入熊市后，成本摊得更低，因此只要市场稍有起色，便可实现盈利。比如 2007 年至 2008 年，市场经历一次空前大波动，很多在 2007 年高点单笔大额买入的投资者，即使到 2009 年也仍然难以扭亏；而做基金定投的投资者，虽然在 2008 年也难言盈利，但 2009 年市场点位稍一上升，很快便扭亏为盈。

在市场由熊转牛时，基金定投的优势就能体现得更为明显：熊市中，大多数投资者都不敢再买基金，事后来看来实际上是错过了投资的好时机。但做基金定投的投资者，由于每月由银行自动扣款，很容易便可实现理性投资，轻轻松松便大赚一笔，比如 2008 年至 2009 年。因此在熊市时，投资者切不可停掉定投，否则便难以享受到上述好处。建议投资者定投的期限应大于一个市场周期。

其次，基金定投的收益率长期来看比较理想。如以上证指数模拟定投的基金净值来计算不同期限定投的年化收益率，可以看到即使市场指数在短期内波动较大，既有大幅上涨的年份，也有大幅下跌的年份，但从长期来看，市场指数年化收益率还是很可观的，如上证指数 1993 年-2007 年 15 年期间的年化收益率为 10.3%，1998 年-2007 年 10 年期间的年化收益率为 15.8%，香港恒生指数 1978—2007 年 30 年期间的年化收益率为 15.15%。大幅超过其他投资方式的收益率。

高收益率、低风险性以及强制储备功能契合了养老投资的充分必要条件，正因为此，基金定投作为积累养老基金的投资工具，在成熟市场已经风行很久，10 年期基金定投尤为受捧，对于我国大多数投资者而言，开始接触基金定投的概念也就是这几年的事情。由于基金定投具有能够在风险和收益之间进行最好匹配、最大限度缩小风险的能力和长期稳定收益性能，目前已被理财行业作为理想的养老投资工具介绍给投资者。

热点聚焦

中美经济与战略对话力求名至实归

中美战略与经济对话机制是新时期中美推进双边关系的重要渠道，中国国务院副总理王岐山将与美国财长盖特纳将共同主持经济对话，中国国务委员戴秉国将与美国国务卿希拉里共同主持战略对话，阵容庞大，参加对话的有各自 20 多个部门近 30 名负责人。

在世界格局快速演变、中东形势急剧变化、国际反恐出现新变化、日本遭遇海啸和严重核泄漏、东亚形势继续发展、各方继续应对金融危机、中美关系稳健推进等背景下，本轮对话具有特殊意义和重要性。中美就一些双边、多边和全球性的重大经济与战略问题进行交流对话，有利于双方通过加强交流增进互信、消除误解、减少误判，对中美关系发展、地区安全局势乃至世界和平都是有益的。

本轮对话基于年初以来两国元首就共同建设相互尊重、互利共赢的中美合作伙伴关系达成的重要共识，也是落实共识的重要环节。分析认为，加强战略安全协调、促进两国相互投资有望成为本轮对话的两大亮点。另外，以往美国往往在对话中显得对华咄咄逼人，对中国提出很多要求，此次在照顾中国安全权益、维护中国国家统一和领土领海完整、以及美国确保其国债安全、美国推动经济复苏等方面，中国也理应提出应有要求。

双方在本轮对话中举行首次中美战略安全对话。中国外交部副部长张志军、美国常务副国务卿斯坦伯格分别牵头组成战略安全对话代表团。美国国务院负责亚太事务的助理国务卿坎贝尔事前表示，会谈在战略层面的主要议题将包括朝核问题、伊朗核问题、苏丹问题以及近期中东局势。中国希望美国正确看待中国的防御性军事实力发展，有利于维护东亚和平与稳定，更不会威胁美国的安全利益。

中美关系多年来稳健发展，经贸领域交流与合作起到了重大粘合剂作用。本次经济对话主题为“建设全面互利的中美经济伙伴关系”，如何解决两国企业市场准入问题、促进双边投资是本轮对话的经济亮点，并可能涉及探讨美国主权债务信誉、解析中国贸易顺差真正原因、人民币汇率等问题。美国方面应该切实履行欢迎中国企业赴美投资的承诺，言行一致。中国在这方面做得很周到细致，为美国企业提供了很好的投资环境。

一些美国专家对本轮对话充满期待。美国大西洋理事会中国问题专家盖保德说，2010 年底以来中美关系比较平静，为本轮对话营造了良好氛围。布鲁金斯学会桑顿中国中心主任李侃如认为，此次安全议题成为新内容，战略和经济两条线将达到更好平衡。专家们认为，美中能否处理好竞争与合作关系，求同存异、共同繁荣，关键在于能否建立战略互信并做出积极努力。

中美国情不同存在矛盾与分歧实属正常，关键是要尊重和照顾对方的核心领土领海利益和重大安全关切，不断增强互信基础。本质上，推动中美关系稳健前进发展，符合两国和两国人民的根本利益，有利于促进世界和平、稳定、繁荣。（中评社）

机构观点**银河证券：业绩是检验股票成色的试金石**

1、业绩是检验股票成色的试金石。超预期的年报业绩和较差的1季报业绩是驱动股市在1月下旬企稳反弹和4月份调整的重要原因。2季度GDP可能小幅放缓至9.3%左右，相应的上市公司业绩也从1季度的25%下降到11-15%，半年报则下降为18-20%。

2、经济增长和通胀数据是驱动市场运行的主要因素。二季度经济减速到何种程度和通胀压力能否得到切实缓解是困扰市场的主要问题，在此问题明确之前，政策会相对稳定，市场也难有趋势性的方向变化。

3、5月份震荡筑底的概率较大，是中期震荡上升的新起点。预计上证综指核心波动区间2700-3000点，2700-2800点是中长期的底部区域。

4、投资者应保持平和心态，不以短期的下跌而悲观，也不以短暂的上涨而激动。在下跌中逐步买入优质股票，在下跌中不断提高仓位。在风格选择上，5月份以注重蓝筹股的估值修复为主。小盘股在下跌之后可能会反弹，多数股票可借反弹卖出，但对优质高成长股票则是战略买入的机会。

5、在行业选择上把握低估值和景气提升两条主线，重点关注电力、食品饮料、商业、石化、银行等。

投资建议：

本月股票组合（以代码为序）：中联重科（000157）、合肥百货（000417）、华能国际（600011）、南方航空（600029）、招商银行（600036）、中国联通（600050）、天利高新（600339）、贵州茅台（600519）、S上石化（600688）、中国平安（601318）。

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。