

今日关注

- 央行重启千亿正回购 提准加息预期仍存

财经要闻

- 银监会降低小企业贷款门槛 缓解小企业信贷困局
- 战略性新兴产业“十二五”规划仍在完善
- 水电油气价格改革或提速 资源性产品调价预期渐强
- 5 月消费板块最抗跌 “成长”胜“价值”

理财花絮

- 基金定投莫轻视“碎银子”

热点聚焦

- 加息步伐未变 换时间观通胀

机构观点

- 国泰君安：看好大金融、食品饮料、医药、电子

旗下基金净值表

2011-06-07

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8106	2.5306	0.62%
东吴动力	1.2389	1.8189	0.09%
东吴轮动	1.0648	1.1448	1.12%
东吴优信 A	0.9961	1.0081	0.02%
东吴优信 C	0.9887	1.0007	0.02%
东吴策略	1.0907	1.0907	0.73%
东吴新经济	1.0560	1.0560	0.67%
东吴新创业	1.0220	1.0820	0.59%
东吴中证新兴	0.9010	0.9010	0.90%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.6371	3.9210%
东吴货币 B	1.7041	4.1710%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2744.30	0.60%
深证成指	11741.26	0.85%
沪深 300	3004.26	0.60%
香港恒生指数	22868.70	-0.35%
标普 500 指数	1284.94	-0.10%
道琼斯指数	12070.80	-0.16%
纳斯达克指数	2701.56	-0.04%

今日关注

央行重启千亿正回购 提准加息预期仍存

加息“靴子”并未如市场所预料的那样在端午节落下，反倒是暂停三周的 28 天期正回购放量重启。业界专家预计，在央票对机构吸引力下降的情况下，正回购就要承担起资金回笼的作用。91 天期正回购操作重启的可能性也很大。尽管正回购承担了资金回笼的作用，但今年以来每月一次的上调存款准备金率在 6 月仍有可能实现，其目的仍将是对冲居高难下的外汇占款。

央行 7 日公布，在公开市场发行的 20 亿元人民币 1 年期央票，较上期减少 10 亿元，中标利率连续第十周维持 3.3058% 不变。

同日，央行在公开市场恢复了暂停三周的 28 天正回购操作，交易量为 1000 亿元，中标利率仍然维持 2.6%。央行上次进行 28 天期正回购为 5 月 17 日，操作量为 30 亿元。

对于 28 天期正回购的放量操作，业内人士普遍认为这是为了应对到期的资金。央票需求的不振使得央行需要通过正回购操作来实现回笼资金，

统计显示，本周央票将到期 740 亿元，正回购到期 1520 亿元，合计到期 2260 亿元。此前央行已经连续三周净投放，累计达到 2070 亿元。据此计算，若周四央行公开市场 3 个月期央票和 91 天期正回购不超过 1240 亿元，公开市场将实现连续四周净投放。

一家城商行的交易员表示，由于对紧缩政策的预期强烈，使得目前在一级市场购买央票并非最好时机，机构对央票的需求也相应减弱。央行现在重启正回购操作，既可把到期资金后延，同时也可满足金融机构的需求。

上述交易员称，从昨日 1 年期央票的发行规模看，央行仍在试图保持资金价格稳定。如此，周四 3 个月期央票发行量也应有限，但 91 天期正回购操作恢复的可能性也很大。

此外，央行 6 月 3 日发布的重申，今年需实施积极的财政政策和稳健的货币政策，要注重从社会融资总量的角度衡量金融对经济的支持力度。

分析人士指出，从 6 月 3 日央行在《中国金融稳定报告(2011)》中的表态看，稳健的货币政策基调不会变，而且要从社会融资总量的角度衡量金融对经济的支持力度。这也就意味着不会再依靠传统的信贷，股票和债券市场规模所占的比重将持续扩大。在货币紧缩和融资的压力下，股市的整体估值就将受到压制。

包括兴业银行首席经济学家鲁政委在内的众多业界专家预计，6 月份上调存款准备金率的几率很大，但加息则需要在经济金融数据公布后才能明朗。目前的情势是大家都在等紧缩政策的“靴子”落地，靴子不落下来，市场就会在忐忑中运行。

按照国家统计局安排的统计信息发布日程表，6 月 14 日（星期二）将进行国民经济运行情况发布，届时 5 月份包括 CPI、固定资产投资等宏观经济数据才会明了。

财 经 要 闻**银监会降低小企业贷款门槛 缓解小企业信贷困局**

在东南部地区的中小企业连连被爆资金紧张“陷入危机”时，银监会昨天披露，近日已印发了《关于支持商业银行进一步改进小企业金融服务的通知》，出台十项优惠政策“松绑”小企业贷款，表示要适当提高小企业不良贷款比率容忍度。优惠主要包括：优先受理和审核小企业金融服务市场准入事项的有关申请；在满足审慎监管要求的条件下，优先支持其发行专项用于小企业贷款的金融债，其发行金融债所对应的单户 500 万元（含）以下的小企业贷款可不纳入存贷比考核范围；在满足一定条件的资本充足率的情况下，允许银行将单户 500 万元（含）以下的小企业贷款视同零售贷款处理。

同时，对小企业不良贷款比率实行差异化考核，适当提高小企业不良贷款比率容忍度。但具体提高程度上，银监会相关负责人称，将对小企业业务占比不同的银行实行不同的政策。记者了解到，为支持小企业贷款，目前中国银行、中信银行、北京银行等银行已预留了小企业信贷额度。（证券日报）

战略性新兴产业“十二五”规划仍在完善

中国证券报记者日前获悉，由国家发改委牵头、有关部委参与起草的《战略性新兴产业发展“十二五”规划》目前仍在进一步完善中，尚未上报国务院。目前有关部委已将各自涉及的《战略性新兴产业发展“十二五”规划》的内容汇总到发改委，由于整体规划的制定工作仍未结束，所以距上报国务院尚有一段时间。5 月 30 日，中共中央政治局就培育发展战略性新兴产业研究进行第二十九次集体学习并强调要加快推进战略性新兴产业。市场普遍预期战略性新兴产业规划有望近期出台。（中国证券报）

水电油气价格改革或提速 资源性产品调价预期渐强

国务院近日正式批转国家发改委《关于 2011 年深化经济体制改革重点工作的意见》。根据该意见，推进资源性产品价格改革将成为今年经济体制改革的重点。意见提出，要推进成品油、电和天然气等资源性产品价格改革，择机实施居民用电阶梯电价。6 月 1 日起，全国 15 省市电价上调，拉开了本年度资源性产品价格改革的序幕。业内人士认为，有关部门之所以在全国通胀形势尚未缓解的形势下上调电价，根本原因在于当下电荒的急迫性已经超过了短期的通胀压力。同理，如果今年下半年通胀形势有所缓解，资源性产品涨价形势紧迫，国家推进资源性产品价格改革的步伐必然加快。（中国证券报）

5 月消费板块最抗跌 “成长”胜“价值”

由中证指数有限公司和上海证券报联合推出的《中证指数 5 月份月度报告》显示，5 月各大指数分化有所收敛，上证综指月跌幅为 5.77%，深证成指月跌幅为 5.26%。5 月份 A 股市场延续前月的弱势运行特征，但与之前表现不同的是，成长风格指数表现强于价值风格指数。行业及主题指数方面，5 月份主要消费行业最为抗跌，在下跌市中体现了很好的防御性。（上海证券报）

理财花絮

基金定投莫轻视“碎银子”

日常零星资金参与定投究竟有多大作用？漫长的投资周期，定投真的就这么神奇吗？这样的疑问，不断地困扰着投资者，使投资者对定投的有效性产生质疑。

投资者参加定投，就是选择一种理念、一种投资策略、一种运作资金的方式，更是一种投资理财的习惯。投资者在规定时间内，达不到设定的目标和要求就选择放弃的做法，是不可取的，也是站不住脚的。

莫轻视零星资金的力量，定投是一个“由小积多”的过程，每月定期扣款，积累下来，按照年份计算，几十年后将是一笔可观的本金。零星资金的来源有一些可选择的渠道和有效的积累方式和技巧。

首先，省出来的零星资金。因为有些投资者收入多少，就消费多少，不懂得节约，这样难以达到节余的目的，每月可供选择的定投扣款只能是纸上谈兵。在日常消费过程中，投资者需要精心打理，进行充分的消费安排，制定具体的节约计划。

其次，整理出来的零星资金。主要是投资者要善于整理和归纳银行卡、银行活期存款，证券公司的保证金账户等，从而了解这些资金的余额情况，尤其是流动性，才能够进行有效的安排和筹措。

第三，工资的比例分配。这是一种带有强制性的资金规划过程。相对于其它类型的小额资金，无论是从数额的大小，还是资金的可控性等方面，工资都有利于投资者进行基金产品定投。既然定投是一种纪律，就应当学会在定投资金的扣款上有明确的纪律要求。

最后，银行存款利息、股息及房租费用等，都是可以运用的定投零星资金。这些资产产生的收益，将会从一定程度上增加投资者在基金产品定投中的资金来源。

热点聚焦

加息步伐未变 换时间观通胀

中国内地未如外界预期般，在刚过去的端午节假期内宣布加息。外围经济与中国天气因素令通胀前景更难捉摸，迫中国中央要多作观察，才为政策拍板；正因情况复杂难决，中国政府可能仍维持两个月加一次息步伐，即本月再加以换取时间。

不少外界评论预期，中央会在昨天或之前的周末宣布加息，此因中国今年2月和4月的加息决定，分别在春节和清明假期内公布，以让市场多点时间消化加息决策，推测若中央维持去年10月开始，每两个月加息一次步伐，那6月便会在端午节假期宣布加息，否则可能意味货币政策有调整。现实是中国政府并没在端午节假期内加息，那是否代表本月内不会加息、货币政策已有所调整呢？答案是未必，中央本月内加息的机会仍高。

其一，最关键的是长江中下游近月旱情严重，耕地受旱面积逾1亿亩，好不容易等到近日天降甘露，雨势却又太大造成水灾，究竟天气还将如何变幻，对农业生产造成多大的冲击，从而会推高粮价多少，对通胀造成多大的升压，各界包括中国政府心里都没底。其二，外围方面，美国经济数据包括上周五公布的就业情况较预

期更差,外界纷猜测美国联储局会否推第三轮量宽;到底量宽会否再加码,还要三数月後才知,但美元已率先下跌,若商品价格重拾升轨,将加重中国的进口通胀压力。

中国经济已明显出现增长放缓、企业资金紧绌,但通胀却因上述两个因素变得更复杂,更难预测。此令中国政府十分难为,因若继续加息、加存款准备金率的步伐,可能变成“超调”即过紧,打击经济与就业;若放慢收紧银根步伐,却怕通胀失控。值得注意的是,中国政府在左右为难下,暂时维持现行政策便变成最可能的选择,此即按两个月加息一次的既有步伐,在本月底前再加息。惟宏观调控不可能一直因循,须与经济及通胀形势配合,中央在这一、两个月势要为下半年经济政策定调,银根究竟要续收紧还是减慢收紧步伐,将有答案,投资者要掌握中国经济政策,对此就不能不密切监察。(路透社)

机构观点

国泰君安：看好大金融、食品饮料、医药、电子

上周,十二五新兴产业战略规划的再次重申表明政策对于下一轮引导中国经济可持续增长方向的明晰;另一方面5月份PMI数据显示的生产放缓、原材料库存、产成品库存同时降低,预示着二季度经济调整中出现快速去库存、经济大幅回落的概率在降低,就市场而言,由于通胀的滞后回落、企业盈利增速在未来仍将回落,指数筑底过程中仍然难免反复,但是部分前期调整充分的成长股已经具备投资价值,围绕上周中所提及的市场自身力量筑底三角度,从低估值、超跌、低估值成长股角度看大金融、食品饮料、医药、电子。

短期来说,引致市场这波调整的因素经济放缓也好、通胀也罢,依然处于压制市场的状态,但是中期而言的经济回落后的通胀缓解、市场估值下降都在给予未来的机会,现在要做的只是寻找经济、通胀、政策三者之间的平衡时间点,我们认为接下来两个月的库存高位回落情况以及实体经济资金紧张缓解状况将决定趋势性机会能否从7月份开始,而5月份先行公布的PMI数据所展示的经济放缓态势是我们所乐于看到的。

行业配置方面,中期的一个方向是在于经历经济调整而未来稳定性逐步增强的背景,短期内,周期与消费之间偏好选择上应该更重于前者,弹性的角度上游的煤炭、有色最大,但是既然衍生于更加稳定的经济增长模式,也意味着在经历首先一波的超跌反弹之后,他们后续的弹性也会减弱;政策放松的或者更确切的理解为缓冲主要是保障房这块所带动的机械、水泥也会成为选择之一,与现在位置相比存在机会,但是与调整之前的高位相比超额收益空间有限;从内生性动力以及成本端稳定的角度,中游的化工更佳。而大金融的持续性应该更强。(国泰君安证券)

(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，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。