

### 今日关注

- 存款准备金率年内第六次上调 上调频率一月一次

### 财经要闻

- 环保部：核安全规划批准前暂停新核电项目审批
- “绿色调控”施压 钢铁业负重前行
- 央行：研究推出新股发行体制改革后续措施
- 五部门：已还清贷款收费公路必须停止收费

### 东吴动态

- 东吴基金：通胀未超预期 市场走势值得乐观

### 理财花絮

- 投资欲速难见利

### 热点聚焦

- 对政策形成制约, 中国经济宏观调控的难度进一步加大

### 机构观点

- 莫尼塔：以“长征”策略做配置  
——保存实力第一、主动进攻为辅、跟着党走最

### 旗下基金净值表

2011-06-14

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8055	2.5255	1.13%
东吴动力	1.2296	1.8096	1.44%
东吴轮动	1.0598	1.1398	1.40%
东吴优信 A	0.9930	1.0050	0.42%
东吴优信 C	0.9855	0.9975	0.42%
东吴策略	1.0942	1.0942	1.07%
东吴新经济	1.0520	1.0520	1.54%
东吴新创业	1.0200	1.0800	1.19%
东吴中证新兴	0.8990	0.8990	0.90%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.9537	3.5230%
东吴货币 B	1.0205	3.7750%

### 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2730.42	1.11%
深证成指	11730.46	1.81%
沪深 300	2993.21	1.45%
香港恒生指数	22496.00	-0.05%
标普 500 指数	1287.87	1.26%
道琼斯指数	12076.10	1.03%
纳斯达克指数	2678.72	1.48%

## 今日关注

## 存款准备金率年内第六次上调 上调频率一月一次

国家统计局昨日上午公布了5月CPI同比上涨5.5%，创34个月以来新高，5个小时后，央行昨日15时迅速“回应”。央行宣布，从6月20日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。这是央行今年以来第6次上调存款准备金率。

## 上调频率一月一次

今年以来，央行保持了一月一次的上调频率。上调存款准备金率成为目前央行回收流动性，对抗通胀的主要手段。自去年下半年以来，央行已连续12次上调存款准备金率，这将使大型金融机构存款准备金率达到21.5%历史高位，中小金融机构也达到18%。

截至4月末，我国金融机构的人民币存款余额为76.73万亿元，以此计算，此次上调存款准备金率一次性冻结资金规模将超过3800亿元。

申银万国首席经济学家李慧勇表示，此次上调存款准备金率主要与6月6000多亿的资金到期量有关，主要为了回收流动性。不排除下半年有继续上调存款准备金率的可能。但上调的频率会明显小于上半年的每月一次，可能会止于22.5%。此外近期加息的预期也未降低。

## 货币政策立场未变

法兴银行中国经济师姚炜认为，再调整存款准备金率说明货币政策立场没有转变（实施积极的财政政策和稳健的货币政策），抑制通胀仍是重中之重。但他认为此时上调存款准备金率而非加息非常出乎意料。

“虽然公开市场上过去四周净投放了2490亿元，上个月的存款也增加1.1万亿，银行间市场的利率仍然居高不下。这说明银行的流动性已被收紧了许多。继续通过量化紧缩压制银行，效果未必会更好。”姚炜说。

## 影响

## 房价三季度或实质性下调

中原地产研究总监张大伟表示，在持续加码的政策重压下，开发商从银行贷款也越来越难，开发商将面临销售萎缩及贷款收紧的双重压力。部分敏感的开发商可能从二季度后期开始出现明显的降价求量的行为。

张大伟认为，目前来看房价下行的可能性愈来愈大。市场在三季度出现从结构性价格下调转变为实际价格下调的可能性大增。

链家地产市场研究部首席分析师张月认为，经过历次上调存款准备金率，已经迫使开发商转变融资方式，对银行贷款的依赖度逐渐降低。本次存款准备金率的上调将使开发商资金链更加紧绷，不排除一些小企业接近资金断裂的边缘。

此外，张大伟还透露，目前不仅贷款利率明显增加，贷款额度明显减少，贷款时间也明显拉长，购房

者申请贷款大部分都需要根据银行额度而排队，而且各银行对贷款者的资质也要求更加严格。张大伟预计在再次提高存款准备金率后，这一要求将更加严格。

#### 影响负面 股指或受拖累

西南证券研究所所长王剑辉认为，出于对实体经济承受力的考虑，原本预期的本月内加息可能会延迟到下个月。如果6-7月的M2仍然接近或低于16%的目标，那么后面提准的节奏和力度也会有所调整。他认为，市场在震荡中将筑底回升。

好买基金研究中心认为，提高存款准备金率后将加剧货币市场资金紧张局面，推高资金价格，对股市影响偏负面。同时，提高存款准备金率后对占指数权重较大的银行股影响负面，也将对股指形成拖累。

去年以来央行11次上调了存款准备金率，其后股市表现跌多涨少。A股5次上涨6次下跌，其中2010年1月12日首次上调后的第一个交易日沪指跌幅最大，达3.09%；上次（5月12日）宣布上调存款准备金率后，沪指小幅上扬0.95%。

## 财经要闻

### 环保部：核安全规划批准前暂停新核电项目审批

据环境保护部网站消息，环境保护部副部长李干杰日前表示，目前正抓紧编制中国核安全规划，在这一规划批准前，中国政府将暂停对所有新建核电项目的审批。6月10日，环境保护部副部长李干杰在京会见了来访的美国能源部核能助理部长彼得·莱昂斯一行，双方就日本福岛核事故的影响以及加强中美核安全合作等议题交换了意见。（中国网）

### “绿色调控”施压 钢铁业负重前行

近年来，国家对于工业生产过程中的环境保护重视程度不断加强，钢铁等传统“三高”行业的绿色调控力度也随之增加。在烧结脱硫、二噁英减排等“绿色”调控的压力下，钢企不得不通过技术改造、环保搬迁、上马新设备等手段达到各项监管要求，企业的环保成本正不断加大。与此同时，钢铁业实现脱硫所带来的市场也吸引更多的环保设备商涌入。（中国证券报）

### 央行：研究推出新股发行体制改革后续措施

央行昨日全文发布《2011年中国金融稳定报告》。报告认为，2011年要根据“十二五”规划关于大力发展金融市场的要求，继续大力推进资本市场持续稳定健康发展，更好地服务经济社会发展全局。报告提出四项措施。（证券日报）

### 五部门：已还清贷款收费公路必须停止收费

据交通运输部网站消息，交通运输部、国家发展改革委、财政部、监察部、国务院纠风办日前联合下发通知，开展收费公路专项清理工作。通知要求，各地要全面清理公路超期收费，坚决撤销收费期满的收费项目。

此次专项清理活动将自 2011 年 6 月 20 日开始，至 5 月 31 日结束。具体分为调查摸底、自查自纠、检查复核、总结完善四个阶段。（中国新闻网）

## 东吴动态

### 东吴基金：通胀未超预期 市场走势值得乐观

6 月 14 日，统计局公布了 5 月的主要经济数据。CPI 同比涨幅为 5.5%，虽然创本轮通胀新高，但并没有超出预期。从环比增速来看，0.1% 的涨幅与上月持平，也基本符合预期。尽管如此，从细分项来看反而有乐观的迹象，食品价格保持了连续三个月的负增长，近期调控效果逐渐显露，食品价格呈向下走势；而非食品价格环比较上月还有所下降。总体来看，5 月 CPI 数据没有太多超预期因素，但也没有出现快速恶化的迹象。基于同比翘尾的原因，5 月 CPI 绝非通胀高点，预计高点将大概率出现在 6 月，高度可能为 5.8%。

此外，从经济增长数据来看，投资仍然在迅速增长，消费和出口虽然略有下降，但也逐渐企稳。换言之，四五月份显示出来的经济增长大幅下跌的势头得到控制，对于国内的经济增长没有必要悲观。实际上，对于资本市场来说，最大的威胁并非是经济减速与否，而在于通胀是否失控。俗话说“通胀无牛市”，通胀一旦失控，就会抑制下游需求，而且对居民的伤害较大，从而进一步影响到投资情绪和资本市场。

对于备受关注的货币政策是否会放松的问题，东吴基金表示，从目前掌握的货币和信贷数据看，货币紧缩仍然在继续，但是对于未来，尽管通胀高点仍未到达，但经济下滑已经历一段时间，如果现在仍然频繁动用货币工具如加息，势必加速经济下滑的趋势，这很可能是中央不愿意看到的。因此，东吴基金预计，在 6 月通胀高点到达之前，货币政策仍将维持目前的态势，进一步出台更紧的政策概率很小，充其量在 6 月再加息一次。但在 6 月通胀高点过后，经济下滑加通胀高点已过的组合有可能导致政策出现微调，届时投资者需要更为密切地关注决策层的一言一行。

市场走势上，东吴基金指出，目前市场正处在筑底阶段，不过经济下滑和通胀的预期都已经得到了部分体现，因此进一步下滑的可能性正逐步减小。展望三季度，经济和通胀的组合导致政策微调概率提高，市场反弹的窗口正渐行渐进。短期来看，不排除会有反弹行情。同时，东吴基金表示，仍十分看好大消费、新兴产业的投资机会。目前中国的内生需求仍比较旺盛，尤其是长时间的经济繁荣造就了一批中产阶级，国内可消费的绝对数量很大，甚至有可能成为经济增长的重要内生增长动力。而考虑到目前估值已经大幅回调，随着下半年相关促进政策的出台，新兴产业的未来投资机会仍可期。

## 理财花絮

## 投资欲速难见利

《论语》里有一段话，说的是孔子的弟子子夏在鲁国做了官，有一天回来向孔子请教为政之道，孔子对他说：“无欲速，无见小利。欲速则不达，见小利则大事不成。”

孔子虽然谈的是为政之道，但在现今的投资理财中其实也是这个理。比如投资基金就一心指望一夜暴富天天猛涨，或看中某只基金短期业绩出众就大胆借钱重仓买入，结果反遇上大跌损失惨重，不就是典型的“欲速则不达，见小利则大事不成”吗？

基金的确能给投资者带来不错的投资回报，但那需要相当长时间的耐心等候和坚定持有，一夜暴富的基金美梦只存在于妄想而绝非现实。只要仔细看看这些美国基金的收益，就会明白“欲速则不达”实乃真言。

美最牛债券基金经理比尔·格罗斯管理的基金十年年化回报是 7.7%，最牛股基金经理布鲁斯·博考维茨管理基金过去十年年化回报是 13.2%，单看都不是什么很了不得的惊人收益率，但十年持续累积却能创造出极为可观的财富回报成为投资长跑的佼佼者，而这其中还经历了 2000 年的科技股大泡沫和 2008 年的全球金融危机。

培根在《论迅速》中说“过于求速是成事最大的危险之一”，不求速胜以求长期致胜，不贪小利以求长线大利，这才是该当秉持的基金投资之道。

## 热点聚焦

## 对政策形成制约,中国经济宏观调控的难度进一步加大

"现在已经到了更多实用利率工具,引导市场利率上升的时候了,"中国农业银行总行战略规划部付兵涛称,"央行要更有魄力,更果断地实用利率工具."

上海证券宏观分析师胡月晓亦称,提高存准的副作用越来越明显,这种数量控制加剧了信贷分配现象,中小企业融资更加困难,这对经济活力是很大伤害.同时也将导致投资热的大基建项目不会受到太大冲击,明显不利经济转型.

不过亦要警惕经济紧缩过度的风险.交通银行金融研究中心陆志明就指出,中央在近期文件亦明确提出要充分估计货币政策滞後效应要避免政策叠加对下阶段实体经济产生负面影响.前期宏观调控已经取得明显效果,应当避免"超调",下半年收紧的频度和力度可能有所减弱.

至此,中国 CPI 已经连续 11 个月高于 3.25%的一年期存款利率,这已是中国过去 10 年中第三次出现短期实际利率为负的情况,之前两次分别持续了 15 个月和 21 个月.(路透社)

## 机构观点

### 莫尼塔：以“长征”策略做配置——保存实力第一、主动进攻为辅、跟着党走最

关注政策调控规律、股市季节性规律以及板块结构性配置。主要从：a)低Beta，b)低估值，c)二季度估值回调相对充分，以及d)负面因素释放充分四个方面，重点看好：1)机场、高速公路等交通运输行业；2)医疗保健等非周期且调整相对充分行业；3)地产等负面预期体现较充分且估值较低板块；4)食品饮料等必须消费品。此外，受益于“结构性”积极财政政策的相关板块可能成为市场短期热点，包括：1)水利和防灾体系建设；2)社保、医疗、教育等公共服务；3)军民融合，以及；4)加强和创新社会管理。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。