

今日关注

- 国家海洋局：中海油漏油情况已得到控制

财经要闻

- 温家宝：稳定物价总水平仍是宏观调控首要任务
- 近40城市启动建筑节能改造 两年市场规模4000亿元
- 渤海湾溢油暴露法律软肋 知情人透露将制定国家级索赔
- 发改委：暂停审批综合配套改革试点

东吴动态

- 低风险基金频打特色牌
- 东吴增利债基迎来建仓良机

理财花絮

- 避开三大误区 正确认识基金定投

热点聚焦

- PMI 数据显示欧元区经济增长放缓

机构观点

- 兴业证券：以清醒头脑博弈反弹机会

旗下基金净值表

2011-07-05

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8456	2.5656	0.42%
东吴动力	1.2635	1.8435	-0.07%
东吴轮动	1.1318	1.2118	-0.06%
东吴优信 A	1.0067	1.0187	-0.04%
东吴优信 C	0.9989	1.0109	-0.04%
东吴策略	1.0716	1.1416	0.52%
东吴新经济	1.1080	1.1080	-0.09%
东吴新创业	1.0510	1.1110	0.00%
东吴中证新兴	0.9400	0.9400	0.43%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.7370	3.1380
东吴货币 B	0.8055	3.3900

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2816.36	0.13%
深证成指	12440.37	-0.01%
沪深300	3122.50	0.02%
香港恒生指数	22747.90	-0.10%
标普500指数	1337.88	-0.13%
道琼斯指数	12569.90	-0.10%
纳斯达克指数	2825.77	0.35%

今日关注

国家海洋局：中海油漏油情况已得到控制

新华网讯：国家海洋局5日表示，蓬莱19-3油田溢油事故已形成劣四类海水面积840平方公里，对海洋环境造成了一定程度污染损害。

新华社讯：国家海洋局表示，截至4日，蓬莱19-3油田溢油事故已回收油水混合物近70立方米，事故平台附近偶有少量油膜出现，海面已无明显漂油。

国家海洋局海洋环境保护司司长李晓明今日在新闻发布会上介绍国家海洋局蓬莱19-3油田漏油事故相关情况时表示，本次溢油事件海面漂油集中在蓬莱19-3附近，在风和海油作用下，部分最远C平台60公里，B平台覆盖面积158平方公里，C平台井涌事故发生后6月17日中午在C平台西北方向形成了长约13公里，宽约100-500米的油带，6月18日溢油覆盖面积约138平方公里。截止到7月4日除B平台、C平台附近有少量的油膜溢出外没有明显的飘油。

李晓明介绍，综合6月4日以来的卫星遥感，海监飞机，船舶监测的结果，本次溢油事件海面漂油集中在蓬莱19-3附近，在风和海油作用下，部分最远C平台60公里，B平台覆盖面积158平方公里，C平台井涌事故发生后6月17日中午在C平台西北方向形成了长约13公里，宽约100-500米的油带，6月18日溢油覆盖面积约138平方公里。B平台采取减压措施后，溢油于6月19日基本得到了控制，C平台采取水泥封堵井措施后，溢油于6月21日基本得到控制，截止到7月4日除B平台、C平台附近有少量的油膜溢出外没有明显的飘油。

国家海洋局回应漏油事件 称短时间内难得出准确结论

国家海洋局海洋环境保护司司长李晓明今日在新闻发布会上介绍国家海洋局蓬莱19-3油田漏油事故相关情况时表示，蓬莱19-3油田发生事故以后，国家海洋局将监视的结果及时通报国家应急管理机构，国务院有关的管理部門，以及环渤海的山东、河北、天津、辽宁三省一市的人民政府。但是由于目前的技术条件所限，不可能在较短的时间内得出准确的结论甚至初步的结论。

李晓明说，我们在蓬莱19-3油田发生事故以后，我们开展了大量的工作，按照相关的法律法规和可能产生的影响，将监视的结果在一定范围内进行一定的通报，这里包括国家应急管理机构，国务院有关的管理部門，以及环渤海的山东、河北、天津、辽宁三省一市的人民政府。另外根据海洋部门与有关部门在环渤海地区建立的海上油气沟通机制，我们还及时将相关的信息通报了环渤海地方的环保与海事部门，这些部门可以根据易产生的影响，组织开展相应的部署工作，从目前来看，这次发生在渤海的中部，而且在一定的时间内得到了控制，此外在溢油海域没有海上捕鱼的活动。

由于这需要很多技术手段作为支撑和支持，但是由于目前的技术条件所限，不可能在较短的时间内得出准确的结论甚至初步的结论，比如说我们海天飞机，海天船舶在海上作业，卫星遥感监测数据，油脂的鉴定，生态的调查和评估都受到各种技术因素的限制而需要一定的时间。特别是对这次溢油污染事故由于

多种因素导致，溢油动态复杂，而且大家所关注的 B 平台这种海底溢油在我国第一次出现。其原因需要深入的分析 and 研究，所以我们充分理解公众和在座的各位媒体朋友对此次溢油事件的高度关注和关心，为此我们组织力量抓紧时间全力开展调查取证研究分析，在此基础上目前初步获得了目前这个阶段内的调查初步的结论。

财经要闻

温家宝：稳定物价总水平仍是宏观调控首要任务

7 月 3 日至 4 日，中共中央政治局常委、国务院总理温家宝先后来到辽宁本溪、沈阳等地，深入工厂企业、科研院所、农贸市场，来到保障房建筑工地、就业服务中心和居民社区，就经济运行有关问题进行调研，并在沈阳主持召开辽宁、江苏、浙江、广东四省经济形势座谈会。

温家宝说，当前，一些推动价格上涨的因素虽然得到一定程度的控制，但没有根本消除，稳定物价总水平仍然是宏观调控的首要任务。政府正在采取措施平抑物价。随着政策的落实，物价会得到有效抑制。国家今年在全国开工建设 1000 万套保障房的目标是坚定不移的，是一项必须完成的硬任务，目的是让广大人民群众，特别是中低收入群体住上舒适、价格合理的保障性住房。（中国证券报）

近 40 城市启动建筑节能改造 两年市场规模 4000 亿元

业内人士 7 月 5 日向中国证券报记者表示，住建部目前已初步确定全国近 40 座城市作为“十二五”期间公共建筑节能改造重点城市，要求每个城市未来两年内完成改造建筑面积不少于 400 万平方米。在这些城市中，每个公共建筑节能改造项目可享受 20 元/平方米财政补贴。（中国证券报）

渤海湾溢油暴露法律软肋 知情人透露将制定国家级索赔

国家海洋局 5 日召开新闻发布会，通报渤海油田溢油事故调查进展。虽然海洋污染面积超过 840 平方公里，但渤海湾溢油事件的责任方可能只需面临最高 20 万的罚款。违法后果和违法成本的强烈反差，暴露出我国在生态损害赔偿机制上的软肋。（经济参考报）

发改委：暂停审批综合配套改革试点

和讯消息 国家发改委有关负责人 5 日表示，国家综合配套改革试点工作实施六年来，已经相继设立上海浦东新区、天津滨海新区、成都、重庆、武汉、长株潭城市群、深圳、沈阳、山西、义乌等十个试点地区，未来一段时间的工作重点是总结这些地区的发展经验，除特殊情况外，暂时不再审批新的试点地区。（和讯网）

东吴动态

低风险基金频打特色牌

2011年7月5日 新闻晨报

面对已经到来的下半年，低风险基金产品依旧抢风头。刚刚进入7月份，新基金发行再次蜂拥而上，延续之前的密集发行态势。不过，相对上半年，低风险基金现在打起了“特色牌”，纷纷把自己的“个性”展现出来。

昨日，兴业全球旗下首只保本基金——兴全保本混合型基金开始正式发售。资料显示，该基金将由明星基金经理——杨云和肖娟共同管理。令人瞩目的是，该基金将积极参与发行条款优惠、期权价值较高、公司基本面优良的可转债的一级市场申购；选择对应发债公司具有良好发展潜力或基础股票有着较高上涨预期的可转债进行投资。

而从7月8日开始，工银瑞信旗下工银添颐将开始发行。该基金的最大特点是在股票资产投资比例上借鉴了生命周期的理念，以五年为一个运作周期，工银添颐每一个运作周期的第一、二、三年，股票资产的配置比例为0%到20%；第四、第五年则将股票资产的配置比例从0%-15%逐步调整至0%-10%。

此外，正在公开发行的东吴增利债券基金，属于“完全封闭化”管理，其在第一年采取全封闭运作的方式，投资者既不能在一级市场中申购赎回，也不能在二级市场买卖。这种封闭式运作方式可以很大程度上避免日常申购赎回带来的冲击成本，降低组合流动性冲击的风险。

对于债券市场的投资机会，东吴增利拟任基金经理韦勇表示，下半年市场处于加息的后半场，债券的价格已充分体现加息预期，未来尽管债券收益率可能还有一定的上升，但上升幅度不会太大。随着市场风险大幅度释放，未来债券价格将稳步上升。目前，债券价格处于底部区域，为债券基金建仓提供了非常好的契机。

同样，国联安债券组合管理部总监冯俊表示，未来中国经济增速走缓是大概率事件，权益类资产的估值可能下移，债券类资产吸引力或将提升，债券投资或将迎来较好布局机遇。经济滞胀格局已形成，加息等紧缩政策对债券收益率的冲击已经明显减弱，最近一次加息后，债券收益率几乎没有太大变化，债券价格已经包含了加息预期，整体债市会保持目前震荡市的行情，信用债具有持有正收益。

东吴增利债基迎来建仓良机

2011年7月6日 北京晨报

已于6月27日正式公开发行的东吴增利债券基金，恰逢建仓良机，加上一级债、一年期封闭运作的独特设计，将有望为投资者带来更稳健收益，成为投资者下半年资产配置有效组成部分。专业人士称，6月底银行揽存压力放缓之后，部分寻求稳健收益的资金正逐渐流入低风险产品，而正在发行的东吴增利债基凭借独特的产品设计、稳健的收益受到市场热捧。该基金在第一年采取全封闭运作方式，这种方式可很大程度上避免日常申购赎回带来的冲击成本。

理财花絮

绕开三大误区 正确认识基金定投

定投或许是绝大多数投资者的最优选择：通过定投，投资者不仅可分享经济长期增长和市场长期向上的平均收益，还可摆脱对择时的困扰。

定投作为一种投资手段，其投资收益主要依赖于投资标的具体表现。

基金定投的投资周期与实际投资效果相关性不大。我们认为，基金投资基于对长期投资效果的信任，短期内效果难以对长期业绩造成显著影响，投资者不必过分纠结于定投扣款周期的设立。

定投于波动利率更高的产品其收益能力并未得到明显改善，反而降低了风险-收益之间的交换效率。换言之，业绩长期稳定持续的基金更为适合定投。

一、定投的理由

为什么要投资？新西兰的投资大师马丁·霍斯认为，投资的含义是今天牺牲一些东西，为将来能够收获更多，从而为明天创造更美好的生活。而从长期来看，由于经济总是在增长，证券市场总是向上，即相对于储蓄，只要时间足够长，投资就一定可以获利。由此揭示了投资的理由：投资可以获利，从而为明天创造更美好的生活。

而在市场波动起伏之间，投资者发现，如果能够高抛低吸，可获取难以想象的高额收益！市场看似规律性的波动起伏，也让投资者产生幻觉：把握市场波动、高抛低吸并不难！

但中国证券投资者保护基金发布的《2009年中国证券投资者综合调查分析报告》显示，2009年1月1日至10月29日，期间中证流通指数大涨83.01%，但仅34.15%的股票投资者获得正收益，28.9%的投资者甚至亏损。海内外其他投资者调查报告无不证明，“市场先生”似乎更加聪明，能够有效择时的投资者极少，绝大多数投资者无法把握时机、战胜市场，部分投资者甚至扩大了其投资风险，遭受巨大损失。

投资的必要性和择时的负效应告诉我们，定投或许是绝大多数投资者的最优选择：通过定投，投资者不仅可分享经济长期增长和市场长期向上的平均收益，还可摆脱对择时的困扰。同时由于大多数投资者其收入具有持续性，而小额资金不具备交易上的经济性，选择积累一段时间之后再进行投资，既可养成长期投资的良好习惯，同时也能充分分享长期投资带来的收益。

二、认清定投的几个误区

但伴随定投的推广，关于定投的噪音大量出现，导致投资者对定投的理解产生一些误差。

1、定投可以创造超额收益？

在推广定投的过程中，一些机构过度渲染了定投获取收益的潜力，用“复利”的魔法为定投投资者勾勒出一幅绚烂的前景，从另外一个角度给投资者造就过高的期望：定投可以获取高额收益，教育、养老、买房……定投去解决！

但蒙特卡洛模拟结果显示，在 2000 年至 2011 年 6 月 24 日之间随机投资于上证指数，盈利超过 100% 收益可能为 15.40%，亏损的可能为 26.66%，而定投投资者则在放弃高盈利的同时规避了其亏损可能，获得了一个相对稳定、等于市场平均收益的投资总回报（约 45.20%）。

显然，定投作为一种投资手段，其投资收益主要依赖于投资标的的具体表现，投资无法获取超额收益。而任何投资手段均无法解决投资本身存在的问题，妄图利用某种技术手段来达到投资本身无法达到的目的，其结果必将是缘木求鱼。

此外，定投的长期“复利效应”依赖于“复利”这个假设的长期存在和投资的长期性，且还需投资者可以承受短期巨幅亏损的压力，后者决定了定投是否可持续的关键。正如巴菲特所言，“人生就像滚雪球，重要的是找到足够湿的雪和很长的坡”，定投也是如此。

2、定投扣款周期越短越好？

基于“越早投资，越早受益”的投资思想，部分投资者热衷于高频率短周期的定投方式，其定投频率甚至高达每周一次。

但对不同定投周期进行测算，结果显示，在较长时间内，扣款周期更短的定投方式导致最终的投资总回报不仅没有体现出明显优势，甚至呈现一定劣势；而随着投资周期延长，不同扣款周期下的投资总回报逐渐接近，没有显著差别。

显然，基金定投的投资周期与实际投资效果相关性不大。我们认为，基金投资基于对长期投资效果的信任，短期内效果难以对长期业绩造成显著影响，投资者不必过分纠结于定投扣款周期的设立。考虑到投资周期缩小将导致操作频繁，从而花费更多投资者的精力和时间，相对较长的定投扣款周期（如一个季度）更具备经济性。

3、定投于波动率越高的产品越有优势？

部分投资者认为，定投于高净值波动率的基金效果更好，因为有更多机会在净值下跌的阶段累积较多低成本的基金份额，待市场反弹后可获利更多。

然而，通过对 2000 年来管理业绩较为接近的 3 只封闭式基金进行实证，结果发现基金净值的波动率与定投的最终效果难以挂钩，即定投于高净值波动率的基金产品不具优势。我们认为，定投于净值波动较大的基金尽管比较有机会在净值下跌的阶段累积较多低成本的基金份额，但也有更多的可能在净值上涨阶段不断买入高成本基金份额，两相抵消，不仅难以获取超额收益，还将导致基金资产的大起大落，加大投资风险。

实证数据进一步显示，随着时间的推移和定投行为的持续，基金资产逐渐积累，投资标的的后期表现将显著地影响最终投资总回报，从这个角度来讲，定投于波动率更高的产品其收益能力并未得到明显改善，反而降低了风险-收益之间的交换效率。换言之，业绩长期稳定持续的基金更为适合定投。

三、关于智能定投的思考

由于定投完全放弃择时，部分机构引进了择时的量化指标，试图对普通定投进行优化，形成了所谓的“智能定投”。

智能定投是否更为优越？选择市盈率（PE）指标作为择时指标对其进行实证检验。结果显示，在不同时间阶段，智能定投在投资效率方面均优于普通定投。但从投资总回报来看，智能定投并未体现出明显优势，两者孰优孰劣主要取决于具体投资标的的具体情况 and 市场环境演绎。将其他择时指标与定投结合起来，其效果与基于 PE 的智能定投效果基本一致。

但在执行智能定投过程中，我们需面临以下问题：对市场时机判断的方法是否持续有效？投资者能否在长期低估阶段维持超额买入，在长期低估阶段忍受长时间的等待而痛苦？时间是投资的朋友，因规避短期的风险降低投资额度而失去长期获益机会是否更为合理？

综上，尽管智能定投体现出更高的投资效率，但在操作上更繁琐，且投资总回报没有明显优势，在当前投资渠道相对匮乏的时候，单纯追求投资效率或许并不具备更大的意义。从这个角度来看，或许普通定投才是定投投资者的最优选择。

热点聚焦

PMI 数据显示欧元区经济增长放缓

* 欧元区 6 月民间行业增长放缓

* 欧元区服务业增长触及八个月低点

路透伦敦 7 月 5 日电——据周二公布的企业调查显示，面对新订单表现迟滞和利率上升的冲击，欧洲 6 月服务业增幅放慢。

欧元区服务业增速降至自去年 10 月以来最低，德国和法国显示出的韧性，掩盖了意大利和欧元区较小国家严重萎缩的情况。

在英国，Markit 服务业采购经理人指数 (PMI) 显示，增长仍没有强劲到足以拉动就业大幅增加。

这些调查同稍早前中国的数据遥相呼应。中国此前公布数据显示，6 月服务业增长略微减慢。美国定于周三公布的数据，恐怕也将会突显增长放缓。

相较之下，美国工厂 5 月收到的新订单数量回升，运输设备和一系列其他产品需求增长，显示制造业的潜在力量。

欧洲央行周四料将是四个月来第二次调升利率，即使是 PMI 数据几未提供升息的理由。

"成长速度似乎放缓，这将只会引发外界担心当前的趋势可能不只是平常的周期性放缓而已，"汇丰分析师 Janet Henry 表示。

"我们仍预期欧洲央行继暗示 7 月升息后,将会放慢利率正常化的过程,而在 11 月之前预期不会升息."

Markit 将 6 月 PMI 从 54.2 大幅下修至 53.7,原本就较 5 月的 56.0 大幅下滑.

综合 PMI 则跌至 53.3,为 2009 年 10 月以来最低.

Markit 表示,该数据显示第二季经济成长率为 0.6%,低于第一季的 0.8%.但动能丧失并非是才刚开始的本季的坏兆头.

"这些全都暗示基本速度在放慢,并不只是欧洲央行先前所说的暂时性放慢,"Capital Economics 的 Ben May 表示.

****全球经济成长放缓****

上周公布的数据显示,作为全球经济成长主要推动力的制造业,在 6 月连续第二个月失去动能.

尽管经济放缓,但各国央行焦点已将注意力转向通胀控制,纷纷退出深陷金融危机时所采用的超宽松货币政策.

尽管有迹象显示经济正在降温,但瑞典央行周二仍上调利率,且坚持将进一步加息的预期.

急于遏制物价涨势的中国人民银行从去年 10 月以来已九次上调银行存款准备金率,并四次上调利率.

德法两国此前出炉的数据显示,两国综合采购经理人指数 (PMI) 双双跌至八个月低位.西班牙服务业 PMI 亦急跌,接近 50 的荣枯分水岭.意大利服务业 PMI 今年则第二次跌破 50.

德国服务业 PMI 下修幅度为 2008 年 1 月以来最大,部分原因在于对全球经济前景的忧虑.

与此同时,希腊在被迫第二次向欧盟及 IMF 承诺将努力恢复公共财政秩序后,亦将面临长达数年的经济困境.

爱尔兰及葡萄牙的境遇也好不到哪儿去.

5 月欧元区服务企业预期指数自 5 月的 65.2 降至 62.8,触及两年低点,因企业担忧全球经济复苏状况和订单减少.

"全球经济仍在扩张,但目前复苏势头相当疲软,存在许多不确定性,"Lloyds Bank 企业市场全球宏观经济分析师 Mark Miller 表示. (路透社)

机构观点

兴业证券：以清醒头脑博弈反弹机会

以清醒头脑博弈反弹机会。（1）存量资金博弈推动的吃饭行情。三季度紧缩政策进入观察期，投资者对调控政策的预期改善，这有助于跌深反弹和结构性行情；宏观流动性供给失衡略有改善，下半年信贷规模有望高于历史季节性均值，货币剩余将从上半年的快速回落阶段进入波动相对平稳阶段，流动性、通胀预期、经济预期阶段性改善，仓位较轻的存量资金参与行情的意愿会提升。（2）政策偏紧的大基调难改变，制约行情空间。政策复杂性和通胀复杂性犹存；利率双轨制下理财产品分流存量财富；股市融资功能突出而投资功能不足。（3）7月中下旬起将进入中报密集发布期，业绩增速将较一季度下滑，目前我们自上而下的业绩预测较研究员一致预期要低，从兴业研究员的反馈来看不少行业也将下调业绩增速，因此中报发布期须提防地雷，行情可能由“普涨”转入“分化”阶段。

我们判断三季度A股是一个有限反弹下的结构性行情。投资策略：相对于二季度适度提高仓位；坚守价值股的根据地（不严格区分周期和非周期），游击战博弈短期机会（灵活机动，见好就收）；（3）优选已经跌透的高弹性板块（机械、地产、航空、有色、化工等）；立足于中长期精选被错杀的成长股。

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。