

今日关注

- 中国央行加息 25 个基点，全球市场反应强烈

财经要闻

- 鲁政委：年内还有 1-2 次加息 3 次提准
- 国务院：抓紧清理地方债 禁止政府违规担保
- 加息后平台贷新增负担超 200 亿
- 国务院：批准“十二五”支持西藏发展方案

东吴动态

- 4 类新兴产业股下半年重点关注
- 东吴旗下众基金上半年业绩位列前 1/3

理财花絮

- 借鉴定投思路 下半年不妨分步申购基金

热点聚焦

- 10 万亿地方债 风险忧虑蔓延

机构观点

- 申银万国：预期之内的加息，不变的“500 点”上行空间

旗下基金净值表

2011-07-06

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8466	2.5666	0.12%
东吴动力	1.2637	1.8437	0.02%
东吴轮动	1.1276	1.2076	-0.37%
东吴优信 A	1.0048	1.0168	-0.19%
东吴优信 C	0.9970	1.0090	-0.19%
东吴策略	1.0740	1.1440	0.22%
东吴新经济	1.1140	1.1140	0.54%
东吴新创业	1.0540	1.1140	0.29%
东吴中证新兴	0.9420	0.9420	0.21%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.8107	3.14%
东吴货币 B	0.8765	3.39%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2810.48	-0.21%
深证成指	12425.68	-0.12%
沪深 300	3113.71	-0.28%
香港恒生指数	22517.60	-1.01%
标普 500 指数	1339.22	0.10%
道琼斯指数	12626.00	0.45%
纳斯达克指数	2834.02	0.29%

今日关注

中国央行加息 25 个基点，全球市场反应强烈

中国人民银行(PBOC)周三(6日)宣布自7月7日起将一年期存款基准利率上调25个基点，本次加息后大型商业银行一年期基准利率升至3.50%。

本次加息为本轮紧缩货币政策以来的第五次加息，年内第三次。

通胀上行压力居高不下

此前，多数机构曾表示，因猪肉以及粮食价格大幅上涨，6月消费者物价指数(CPI)将再创年内新高，因此央行将再次使用加息工具以控通胀进一步蔓延。

中国人民银行货币政策委员会2011年第二季度例会日前在北京召开。会议认为，要密切关注国际国内经济金融最新动向及其影响，贯彻实施稳健货币政策，注意把握政策的稳定性、针对性和灵活性，把握好政策节奏和力度。

央票利率上涨已暗示加息临近

央行上周发行的50亿元三个月期品种，收益率上涨8.16bp至3.0801%，同时招标的150亿元三年期央票，中标利率3.89%，较最近一次的3.80%上涨9个基点(bp)。

周三中国央行公开市场周四将招标发行300亿元人民币三个月期央票，伴随着本周一年期央票发行收益率的止升企稳，市场预计，该期央票收益率亦将止住连续两周的上行步伐趋向平稳。

本周二央行在公开市场操作中发行了20亿元1年期央票，与央行上周发行利率持平，同时重启了暂停3周的28天期正回购操作。

此前，加息预期早已有之，按今年央行的紧缩调控节奏来看，呈现“一月一提准、隔月一加息”，因此，在春节(2月)和清明节(4月)加息后，市场普遍曾预计在端午节(6月)将加息，加之近期通胀压力依然不减，本次加息应当属于符合预期的。

摩根大通：A股有投资机会

此前，摩根大通亚太区董事总经理龚方雄表示，随着通胀逐步见顶，紧缩政策也将进入末期，央行继续提高存款准备金率的动作或将放缓，年内至多再加息1到2次。这预示着中国从下半年到明年会有一个较长的政策紧缩的“空窗期”，当前的股市点位可能就是一个投资的好时机。

龚方雄认为，美国已经结束了第二次量化宽松政策，且不会继续第三次，这对中国是一个大利好。同时，国际商品价格也开始下跌，下半年经济增长的环境会比上半年好，A股市场已经走出“黎明前的黑暗”。

加息后，全球市场反应强烈

中国央行宣布加息25个基点并自7月7日开始实施，令市场情绪再度受压，澳元/美元在消息迅速回落录得日内新低1.0669，继续关注50日均线支持。

中国加息后，欧洲泛欧绩优300指数扩大跌幅，下跌0.4%至1,117.50点；现货黄金跌至1,512.29美

元/盎司；布伦特原油扩大跌幅，美国原油期货转为下跌；伦敦金属交易所(LME)期铜跌至 9,473 美元/吨的日低。

财经要闻

鲁政委：年内还有 1-2 次加息 3 次提准

和讯消息 6 日傍晚,中国央行宣布从 7 月 7 日起将一年期存贷款基准利率上调 0.25 个百分点。和讯网连线兴业银行(601166,股吧)资深经济学家鲁政委,他表示,此次央行加息来源于通胀压力。预计未来宏观政策将由“主动收紧”转向“保持中性”,年内将还有 1 到 2 次加息,3 次提准。

之前,鲁政委预计,预计 7 月份将会有 1 次加息,但不再有法定存款准备金率的上调,市场流动性紧张将较 6 月份明显缓解。这也是鲁政委第 14 次预测成功央行加息或提准。(和讯网)

国务院：抓紧清理地方债 禁止政府违规担保

屋漏偏逢连夜雨，地方债务再度被推上风口浪尖。

7 月 6 日,加息的靴子悄然落地,地方债务的严管政策出台,再加上前一天穆迪对地方债的不乐观评估,地方债这个隐患在中国经济体内部开始发作。

昨日召开的国务院常务会议指出,多年形成的地方政府性债务规模较大,部分地区和行业偿债能力弱,存在风险隐患。

会议还特别强调,要坚决禁止政府违规担保行为。(每日经济新闻)

加息后平台贷新增负担超 200 亿

对于 10 万亿的地方债务来说,加息显然不是一个好消息。

按照审计署公布的统计数据,截至 2010 年底,全国地方政府性债务余额为 10.7 万亿元,其中银行贷款占到近八成。这意味着央行每提高 0.25 个百分点的利率,地方政府将增加利息成本 200 亿。

而如果按照央行 14 万亿地方融资平台贷款的统计口径来计算,每加息 0.25 个百分点,地方融资平台贷的利息成本将增加 350 亿。

中国人保资产管理公司分析师李岚对此表示,加息将进一步增加地方融资平台的还款压力,地方政府的债务风险显然也随之加大了。(第一财经日报)

国务院：批准“十二五”支持西藏发展方案

国务院总理温家宝 6 日主持召开国务院常务会议,部署 2010 年度中央预算执行等审计查出问题的整改

工作，批准《“十二五”支持西藏经济社会发展建设项目规划方案》。

会议批准的《“十二五”支持西藏经济社会发展建设项目规划方案》针对当前西藏最突出、最紧迫的困难和问题，坚持妥善处理发展建设与环境保护的关系，围绕保障和改善民生、基础设施建设、特色优势产业、生态环境保护等重点领域，安排了 226 个建设项目。

会议要求有效化解地方政府性债务风险。按照分类管理、区别对待的原则，妥善处理债务偿还和在建项目后续融资问题。继续抓紧清理规范融资平台公司。金融机构要切实加强风险识别和风险管理，严格落实借款人准入条件，按照商业化原则履行审批程序。坚决禁止政府违规担保行为。同时要研究建立规范的地方政府举债融资机制。（证券日报）

东吴动态

4 类新兴产业股下半年重点关注

2011 年 7 月 7 日 重庆晨报

基金半年业绩榜单近期出炉，去年业绩“黑马”东吴基金旗下众基金在上半年的震荡市中，稳扎稳打，位居同类基金业绩前 1/3 阵营，并且业绩备受认可，上半年资产管理份额增长率位居第 2。

“今年上半年，我一直认为可以心动，不可手动，但下半年可以重点关注新兴产业相关投资机会，适当配置。”东吴新创业基金经理王少成表示，随着国内经济增长渐趋企稳，通胀在六七月份到达高点后逐步回落，政策的结构性放松有望逐步展开，股市将在下半年走出一轮结构性行情。

容维创富红蓝箭头明确提示买入卖出，天圆地方把握波段高低点。无论大盘急涨暴跌您手持利器，仍可安然而卧；不管您手中持有什么股票或想要买入何种股票，只要拿起您的电话拨打热线 4006570888 或移动用户，联通用户，小灵通用户编辑短信 8868 发送至 12114(0.1 元/每条, 绝无包月) 就将得到我们容维公司倾情提供的个股分析和由容维分析师团队给您的波段买卖操作建议。望广大投资者万勿错失良机！

王少成强调，对于新兴产业和大消费板块在下半年的投资机会，市场已经呈现出相关的强势变化，未来要抓住这些投资机会。由于经济增长在放缓回落，周期类品种要实现大的提升则比较难。新兴产业投资机会中，看好新能源、新型煤化工、新材料和太阳能等投资机会。

东吴旗下众基金上半年业绩位列前 1/3

2011 年 7 月 7 日 证券时报

银河数据显示，东吴基金旗下东吴新创业、东吴行业轮动等多只基金今年以来的业绩均位列同类基金前 1/3 名次。从长期业绩来看，东吴系基金价值回报率尤为突显，以东吴行业轮动基金为例，该基金自 2008 年成立以来，累计涨幅达到 16.53%，稳居 363 只股票型基金的第一阵营。

理财花絮

借鉴定投思路 下半年不妨分步申购基金

今年上半年，A股市场大跌，不少基金亏损逾10%，获得正收益的基金寥寥无几，投资海外的合格境内机构投资者（QDII）基金业绩也是难如人意，让投资者亏损不少。那么投资者下半年又当如何投资基金呢？东北证券与海通证券均认为，目前市场在筑底过程中，下半年上涨概率较大，投资者不妨在市场调整过程中借鉴定投思路分步申购基金。

结合市场走势与基金行为综合判断，东北证券认为，目前市场可能处于震荡筑底过程中。未来中期市场向上的概率要大于向下的概率，而年内大盘有可能重新立于三千点以上，甚至更高。

基于上述判断，东北证券认为，在仓位和操作层面上，投资者不必过度悲观，持有的基金不要盲目赎回。对于手中持有现金等待入市的投资者，可以借鉴定投的思路，在2700点、2800点下方分步申购。可以将周K线作为操作指标，小跌小买，大跌大买，以期获得市场反弹直到拉升阶段的收益。在基金配置层面上，确立全球配置的投资战略；利用热点轮动主动出击主题基金，近期应当关注消费主题、新兴产业主题、通货膨胀主题基金。

海通证券也在近日的交易型基金半年度策略报告中表示，下半年A股市场将在筑底完成后实现上涨。因此，交易型基金具有良好的右侧交易机会。海通证券认为，在风格上，价值股可能先启动一波估值修复的行情，但是这波行情更多表现为相对抗跌或者温和上涨，而后将迎来成长股的反弹，当然，市场的风格可能是交替的。考虑到时间的跨度，海通证券判断，下半年是一个风格中性或者略偏成长的市场，建议投资者优选风格转换适应能力强的主动型基金，以及风格偏成长的被动型产品。

海通证券认为，中短期投资的话，筑底过程中可耐心等待，看涨首选偏成长的高风险份额。适合做中短线投资的基金产品主要包括交易型开放式指数基金（ETF）和股票型分级产品中的高风险份额，对于波动较大的产品而言，在震荡筑底的过程中应当耐心等待机会，当预期市场上涨，高杠杆基金是较好的选择。当然，也要考虑杠杆基金的折溢价率，如果溢价率太高可能会稀释杠杆基金的收益。首选那些能很好顺应市场风格转换的主动型基金。被动产品优选行业分布相对均匀的指数。

中长期投资方面，下半年整体存在机会，选基金关键重业绩。尽管中长期投资并不能发挥交易型基金的最大优势，但由于交易型基金特殊的产品设计以及交易属性带来的机会，使得部分交易型基金体现出优于一般开放式基金的风险收益特征，从而带来了中长期投资机会，如业绩优异的高折价封闭式基金、具有高额年化折价回归收益且即将到期的低风险份额，以及下方风险较小而上涨收益与股票型基金类似的债券分级基金的高风险份额。具体投资品种的挑选上，业绩是关键，其中股票型封基关注业绩反转，债券型封基关注资产配置，债券高风险份额投资关注历史业绩以及有效杠杆。

热点聚焦

10 万亿地方债 风险忧虑蔓延

中国地方政府债务风险问题,愈来愈显得尖锐。评级机构穆迪昨天指出,债务规模估计较之前中国审计署公布的 10 万亿元人民币还要大,如果中国政府缺乏明确处理方法,或会把中国银行系统的信贷展望降至负面。昨天若干内银股股价备受压力,反映市场对中国地方政府债务风险的担忧,并隐隐然有蔓延之势。

中国审计署经过审核,上月底确定全国省市县三级地方政府债务余额达到 10.7 万亿元人民币,其中政府负有偿还责任达 6.7 万亿元人民币,占总额 62%;担保责任的有 2.3 万亿元人民币,占 21.8%,可见地方政府已深陷债务缠身的泥沼,不易脱身。再看还债能力。截至去年底,全国省市县三级地方政府的债务率,即负有偿还责任的债务余额,与地方综合财力的比率为 52.25%。据穆迪估计,应该还有 3.5 万亿元人民币贷款,其中可能是资料不足或风险较大,故隐而未露。穆迪估算,债务余额应共为 14.2 万亿元人民币。

看深一层,这个问题更触动到中央对地方控制的制度结构。自 1994 年实行分税制改革,中央与地方政府就财政收入定出了各自的范围和比例,确立“一级政府,一级事权”的分权财政体系,各级地方名义上享有事权与财权,但事实上,改革的结果却变成事权重心下移,地方承担更大的发展责任;财权则往上移,中央更有力地进行操控,并通过分税制约地方的权力。

如今在房地产市场“降温”的阴霾下,10 万亿元人民币债务炸弹更显得险象环生。在地方政府负有偿还责任的债务余额中,承诺以土地出让收入作还债来源的债务余额逾 2.5 万亿元人民币,涉 12 省、逾 300 市、逾千县三级地方政府,可见牵连之广,若中央不及早出手处理,一旦债险升级,银行信用评级下降,势必掣肘银行的信贷能力,冲击经济增长前景,甚至引发金融市场的非理性恐慌。形势演变至今,意味今后一两年都会是债务偿还的高峰期,困扰银行体系;而一些无力偿债的地方政府基础设施项目,有待变卖套现,难免成为海内外拥有资金财团的觊觎对象,令中国财富资源分配又再出现一次大转移。(路透社)

机构观点

申银万国：预期之内的加息，不变的“500 点”上行空间

预期内的加息。由于 6 月翘尾因素为全年最高,食品月环比也料将为 0.5% 以上的正增长(过去三年的 6 月食品月环比均是负增长),因此 6 月 CPI 再创新高已无悬念(申万宏观预计 6 月 CPI 或将达到 6.5%)。而今年以来的两次加息均是在 CPI 数据公布之前的月初宣布。因此一个月前投资者就已普遍预期在 7 月初会有一次加息,6 月 28 日 1 年期央票利率上行至 3.5% 之后加息预期再次加强,而昨日预期终于兑现。

年内加息已接近尾声，紧缩政策下半年有望企稳，局部会有微调。二季度的需求回落和货币政策的不断收紧将对通胀趋势形成抑制，预计下半年通胀将逐步回落，因此再次加息的必要性和可能性已经明显降低。从近期监管层表态来看，下半年紧缩政策的节奏和力度将企稳或放慢，而调控过紧的局部区域有望微调（如保障房建设融资渠道的放开、加大中小企业融资支持等）。综上所述，本次加息预期兑现之后，政策继续收紧的预期将会缓解，对市场影响偏正面。

加息对实体经济负面影响可控，对银行盈利影响偏正面。本次加息之前，实体经济已处于资金极为紧张的局面，一季度末的利率上浮贷款占总贷款的比重已达 56%，接近历史最高水平。本次加息虽然在短期会进一步加剧资金紧张局面，但下半年随着对资金最为紧张的中小企业的实质性融资支持政策的落实，对实体经济的负面影响将不会太大。另一方面，此前有部分投资者预期本次加息是非对称加息，银行利润将受到负面冲击。但实际上本次加息不仅是对称加息，而且相对今年前两次加息，对银行的影响也最为正面——前两次加息均上调了活期存款利率，并且长期贷款利率上调幅度均小于 0.25%。而本次加息没有上调活期存款利率，长期存贷款利率也统一上调 0.25%。

维持年中策略对市场的积极观点，若加息对市场造成向下冲击将是买入良机。随着下半年通胀形势受控，紧缩政策有望局部微调，政府投资项目也有望加速进行。经济将从二季度的“小滞胀”走向三季度的“小复苏”。我们在年中策略中建议投资者把握小复苏带来的 500 点的市场上升空间，而近期市场已在短短 15 天内快速从底部（6 月 20 日 2611 点）向上修复了 200 点，许多投资者还未充分加仓。若本次加息对市场造成短暂的向下冲击，将再次为投资者打开投资窗口，建议投资者继续积极加仓，周期品中超配地产、汽车、水泥，消费品中超配白酒和纺织服装。

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。