

### 今日关注

- 上半年国民经济运行数据 13 日发布 GDP 增速或继续放缓

### 财经要闻

- 央行否认地方债达 14 万亿 称融资贷款风险可控
- 银行间资金面再现宽松 央行加大回笼力度
- 正回购放量 差别准备金或重出江湖
- 国内航油率先启动市场定价 燃油附加费月月调整

### 东吴动态

- 东吴基金上半年规模净增长幅度位居行业第二

### 理财花絮

- 定投资金筹措记

### 热点聚焦

- 希腊违约纳入考量 欧盟领导人将召开紧急峰会

### 机构观点

- 兴业证券：政策观察期，博弈结构性机会

### 旗下基金净值表

2011-07-12

| 基金名称   | 净值     | 累计     | 涨跌     |
|--------|--------|--------|--------|
| 东吴嘉禾   | 0.8539 | 2.5739 | -0.85% |
| 东吴动力   | 1.2827 | 1.8627 | -0.10% |
| 东吴轮动   | 1.0995 | 1.1795 | -1.93% |
| 东吴优信 A | 0.9962 | 1.0082 | -0.58% |
| 东吴优信 C | 0.9885 | 1.0005 | -0.57% |
| 东吴策略   | 1.0839 | 1.1539 | -0.24% |
| 东吴新经济  | 1.1120 | 1.1120 | -1.42% |
| 东吴新创业  | 1.0590 | 1.1190 | -0.66% |
| 东吴中证新兴 | 0.9280 | 0.9280 | -1.80% |

| 基金名称   | 每万份收益  | 7 日年化收益 |
|--------|--------|---------|
| 东吴货币 A | 1.0115 | 3.24%   |
| 东吴货币 B | 1.0793 | 3.49%   |

### 主要市场表现

| 指数        | 最新       | 涨跌     |
|-----------|----------|--------|
| 上证指数      | 2754.58  | -1.72% |
| 深证成指      | 12268.19 | -1.37% |
| 沪深 300    | 3056.91  | -1.81% |
| 香港恒生指数    | 21663.20 | -3.06% |
| 道琼斯指数     | 12446.90 | -0.47% |
| 标普 500 指数 | 1313.64  | -0.44% |
| 纳斯达克指数    | 2781.91  | -0.74% |

## 今日关注

## 上半年国民经济运行数据 13 日发布 GDP 增速或继续放缓

中新网 7 月 13 日电(财经频道 种卿)今日,国家统计局将公布 2011 年上半年国民经济运行情况,除备受关注的二季度 GDP 增速数据外,还包括居民收入和固定资产投资在内的其他经济数据。此前,市场普遍预测二季度 GDP 增速将会继续放缓,维持在 9.5%左右。

值得关注的是,本月 7 日,统计局为避免数据提前泄密,决定自今年 7 月起将月度和季度统计数据的发布时间提前 2-3 天。因此,原定于 7 月 15 日召开的上半年中国国民经济运行情况发布会提前至 13 日召开,且在召开第二季度新闻发布会前,以新闻稿形式在国家统计局官方网站发布相关数据。

相较预测 6 月 CPI 破“六”的毋庸置疑,二季度 GDP 数据的预测似乎只有精确到小数点后一位才能看出分歧,并且,在预测 GDP 下半年走势和全年 GDP 走向方面,各大机构和专家们的意见也有所不同,呈现出了两种截然相反的观点。

## 6 月 CPI 增幅 6.4% 是否见顶引争论

根据此前统计局提前发布统计数据的规定,6 月的居民消费指数(CPI)于 7 月 9 日正式发布,数据显示 6 月 CPI 同比上涨达 6.4%,食品价格上涨 14.4%,其中,猪肉价对 CPI 的贡献高达 21.4%。

继蔬菜之后,猪肉又成了领涨居民消费水平的又一“出头鸟”,对于未来食品价格走势专家们给出了不同观点。国务院发展研究中心宏观经济研究员张立群认为,“破六”更多是去年下半年以来,连续涨价的翘尾因素在今年上半年积累的滞后反应,翘尾因素已经达到顶峰。他特别指出,不少新涨价因素在国家调控作用下正在收敛。

与此同时,国家行政学院决策咨询部研究员王小广在接受中新网财经频道访问时也强调,CPI 破“六”已达到了年内顶点,并不意味着中国进入了高通胀时代。领涨 CPI 的食品因素与货币的关系较弱,由于前几年积极货币政策的推动,货币量激增甚至有些滥发,但总体不会导致长期的通货膨胀,此次 CPI 的攀升主要还是由猪肉价格的阶段性上涨所致。

虽然多数机构和专家都表示,CPI 已经达到了年内顶点,下半年将有所回落的预测几成共识,但仍有一些人对此表示了质疑。兴业银行(601166,股吧)鲁政委就认为,6 月通胀难言见顶,自 2010 年 7 月至今绝大部分月份的 CPI 环比都高于正常月份的水平。从环比观察,仍未见到 CPI 出现下降苗头。

“我国货币政策正在发挥效果,通胀的走势正在放缓。”中银国际首席经济学家曹远征认为,尽管 6 月份我国 CPI 同比涨幅创 3 年来新高,但核心通胀率即剔除核心农产品和能源的通货膨胀指数其环比正在下降,货币政策抑制通胀是有效的。

## 二季度 GDP 增速或下滑 中国经济需要“放缓”

据统计局今年三月发布的第一季度国民经济运行情况显示,2011 年第一季度国内生产总值(GDP)达 96311 亿元,比去年同期增长 9.7%。同时,根据近期官方发布的中国制造业采购经理指数(PMI)数据已经连

续 3 个月回落，市场普遍预测二季度 GDP 同比增幅将弱于一季度的 9.7%。

“未来 1-2 年，中国 GDP 肯定不会下降。”中国社科院世界经济与政治研究所副所长何帆在近期表示，从今年全年的情况看，今年 GDP 绝对不会太低，一定在 9.5% 以上甚至可能达到 10%。他强调指出，GDP 的下滑趋势，并不说明中国经济就开始走下坡路了，而是意味着中国经济通过宏观调控已处于一个较为正常的水平。

兴业银行研究总监鲁政委也表示在，在影响二季度 GDP 走势的因素中，除城镇固定资产投资在保障房、农村水利建设和前两年已开工项目的支撑下可能一枝独秀外，消费、出口预计都会继续回落。预计第二季度单季 GDP 同比增速在 9.5% 左右。

与此形成对比的是，一些专家学者并不赞同二季度 GDP 可继续回落的预测。王小广就表示，今年第二季度 GDP 增速或高于一季度的 9.7%，预计在 10%-10.2% 之间。他指出，原因主要有两点：一是今年第二季度的贸易呈现顺差，对 GDP 的走势属于正贡献，而在第一季度呈现的贸易逆差，因此二季度出口对 GDP 增速的贡献肯定要强于一季度；二是 4-6 月的投资是加快的，对 GDP 增速也将产生促进作用。

无独有偶，华泰联合证券也预计二季度 GDP 同比将会增长 9.8%。该券商认为，需求扩张放缓的势头在二季度表现并不明显，固定资产投资对经济增长的推动有所加强，贸易顺差对经济增长贡献提高，在较低的基数作用下，二季度的 GDP 增速将比一季度略高。

此外，对于中国经济增速是否会放缓的疑问，王小广表示，中国经济增速的放缓有助于经济模式的转型、控制通胀和解决中小企业融资难等相关问题，是有利于中国经济合理化发展的。他认为，中国经济增速维持在 8% 左右是最为合适的选择，也是经济健康发展的标志，而不是所谓的减少刺激经济增长因素后的“硬着陆”。

但从实际运行的角度看，中国经济增速的放缓也并非像想象中那么容易，中国社科院世界经济与政治研究所副所长何帆就表示了对政府投资的担忧。他认为，政府投资对 GDP 的走势起到很重要的作用，首先，今年是“十二五”开篇之年，很多新型战略产业今年开工。另外是保障住房，今年目标是新开工 1000 万套，但到 5 月份只有 30% 开工，估计很大部分都在今年下半年，所以在下半年政府的投资会不断强劲。

所以，何帆预测，在未来 1-2 年，中国 GDP 肯定不会下降。如果 GDP 降不下去，就会带来另外一个问题，就是物价的控制和通货膨胀，这就解释了为什么在政府工作报告里面谈到的首要任务依然是通货膨胀。

## 财经要闻

### 央行否认地方债达 14 万亿 称融资贷款风险可控

继审计署出言强调地方政府债务数据可靠后，央行前夜也对日前有部分机构和学者推测地方政府性债务达 14 万亿元进行了回应称，称其测算方法和结论都是错误的，并指出地方政府融资平台贷款的风险可控。此前，市场人士根据今年 6 月央行报告中提到“各地区政府融资平台贷款占当地人民币各项贷款余额的比例基本不超过 30%”这一表述，以去年底全国人民币各项贷款余额 47 万亿乘以 30%，推算出平台贷款总量为 14 万亿左右。央行指出，这种测算方法和结论都是错误的。（新京报）

### 银行间资金面再现宽松 央行加大回笼力度

伴随银行间市场资金面的渐趋宽松，本周央行公开市场操作力度随之加大，有望重新净回笼资金。

昨天，央行在银行间市场发行了 110 亿元 1 年期央票，发行量较上周增加 90 亿元，利率为 3.4982%，与上周持平。同时，央行还进行了 990 亿元 28 天正回购操作，较上周大幅增加了 770 亿元，利率为 2.8%，与上周持平。自 5 月中下旬以来，银行间市场资金面持续紧张，资金利率居高不下，这表明目前资金面已经处于临界状态，如果央行继续保持净回笼态势，预计资金面难以再现此前的宽裕态势。（第一财经日报）

### 正回购放量 差别准备金或重出江湖

随着资金面 7 月初起渐趋宽松，央行公开市场回笼力度也在加大。昨日 1 年期央票数量增至 110 亿的同时，正回购规模也从上周的 220 亿元陡增至 990 亿元。

与此同时，昨日央行公布的 6 月份货币信贷数据显示，广义货币供应量增速超预期，新增信贷 6339 亿元与市场预期大致相当。市场人士称，加上外汇占款被动投放至国有大行所释放的基础货币，未来流动性或将再度“泛滥”。（证券时报）

### 国内航油率先启动市场定价 燃油附加费月月调整

发改委发布《关于推进航油价格市场化改革有关问题的通知》，航空煤油出厂价格由供需双方协商确定，且每月调整一次，调价时间为每月 1 日。新机制将自 8 月 1 日起实行。

息旺能源分析师廖凯舜表示，发改委启动航空煤油市场化定价调整，标志着新一轮成品油价格机制改革即将到来，或是为最终实现汽柴油价格放开铺路。（广州日报）

## 东吴动态

## 东吴基金上半年规模净增长幅度位居行业第二

2011年07月13日

中国证券网 - 上海证券报

在新发基金大增的背景下，基金的总资产净值却缩水约 1500 亿元，缩水比例约为 6.37%。基金公司资产规模普遍下降，但也有少数规模逆势增长的公司。统计数据显示，截至 6 月 30 日，东吴基金上半年总资产份额增长 24.51%，增长幅度位居所有基金公司第二。

实际上，东吴基金上半年仅发一只产品。分析人士认为，东吴基金规模能够在行业整体低迷的大背景下不降反升，主要是其老基金长期良好的业绩表现，引来投资者持续申购所致。银河证券数据显示，继去年“东吴三剑客”优异表现之后，今年上半年东吴旗下股基东吴新创业、东吴行业轮动、东吴新经济的业绩排名全部进入同类基金前 1/3 阵营。此外，截至 6 月 30 日，东吴嘉禾优势基金过去一年的净值增长率也达到 27.02%，在同类基金中排名第六。

分析人士进一步指出，老基金良好业绩的背后，显示出东吴基金投研团队再造之后的优秀实力。

展望下半年市场，东吴行业轮动基金经理任壮表示：看好下半年市场表现。今年以来经过数次存款准备金率上调以及加息，货币紧缩政策已近尾声，“政策预期拐点”已出现。随着流动性拐点的到来，通胀在未来几个月内或将见顶，上市公司业绩也可能在三季度见底，而这些都将推动市场在下半年实现趋势性上涨。

未来投资策略上，任壮认为，在看好中国经济的前提下，看好金融和周期股的投资机会，尤其是煤炭资源和小金属的投资潜力很大。目前，国内各地方政府对煤炭进行兼并重组，煤炭供给整体收紧，行业话语权提升。而且近年来在投资拉动经济的传统增长模式下，煤炭需求稳步提升，煤炭股未来存在估值提升空间。

## 理财花絮

## 定投资金筹措记

“你要学会改变一下，不要满足现状。孩子在外地上学，没有车多不方便，加上每年的子女教育费用，就是一笔很大的开支。”小菊提醒丈夫小亚。

“我不是已经在努力吗？”小亚说道。

“可是你努力的方向不对，需要认真地调整一下。”小菊说，“咱家的很多钱都借给了你的朋友。”

小亚拿出借款条计算，这几年的确是借出了不少钱。面子是有了，信誉也树立起来，可自己的家庭理财并没有上一个台阶。小菊说出一点埋怨话，不是没有道理。小亚低头沉思着。

“这样吧，你找时间盘点一下咱们借出的钱。如果朋友们已经赚了钱，且不需要应急资金，可以收回来一部分。咱们不妨给孩子办理一份定投。也算是作为一种中长期的投资活动吧。”小菊说。

“定投不是运用小钱吗？何况是一种经常性的投资活动。而咱们的钱不是一次性借出去的，如果一次性收回后，分期办理定投，多数资金不是要存放在银行，只能够享受活期利息吗？”小亚说。

“你认为所有钱会一次性收回呀？当然一次收回更好。如果人家手头紧，你可以让别人分笔小额归还，这样每月不就能够保障定投资金了吗。”小菊说。

“那中间资金断节了怎么办？”小亚说。

“咱们还有自己的固定收入可以补上，你脑子怎么这么不开窍。既然选择了定投，能不想办法完成投资吗？只要有定投的目标和计划，有定投的信念，定投所需的资金总是有办法筹措的，尤其是每月100元起点定投。关键是你没有建立自己的理财目标，还留在借给朋友钱的记忆里。”小菊说。

“好，就照你说的办！可能是我的原因，对定投基金产品的特点了解得不多。”小亚解释道。

“没关系，现在银行举办很多理财课堂。找个时间，咱们一块儿去听一听，你会有很大收获。定投资金究竟在哪？就在你手里。只要你树立起定投思想，就会做出储蓄、消费等方面资金的安排。更会在自有可控的家庭资产之间进行调配。而定投资金的筹措就不是一件难事了，尤其是“没钱定投”的想法自然就会消失掉。其实，只要具有一定的耐心和毅力，持之以恒地定投，家庭财富积累就会提速，生活质量就会得到很大改变。”小菊说。

“我这就去找邻居老张谈谈，看他最近生意如何，资金周转开了没有。”小亚说。

“等等，你还没想明白定投什么基金产品，在哪儿定投，定投多少，定投周期多长，定投的目标收益是多少？这么多的细节不确定，你急着去找钱太仓促了。定投尽管是一种省心省力的投资方法，但也需要结合自己的情况，选择与自身相匹配的基金产品，才能够做到有目的性的投资。”小菊说。

“看来还是老婆想得周到。遵命！今后对你的话再也不敢怠慢了。”小亚由衷地佩服小菊。都说成功男人的背后有一个能干的女人，女人能撑半边天，小亚定投的故事不就说明了这一点吗。

## 热点聚焦

## 希腊违约纳入考量 欧盟领导人将召开紧急峰会

欧盟领导人准备召开紧急峰会,此前欧盟各国财长首次承认,希腊可能要通过某种形式的债务违约来削减其债务,防止危机蔓延至意大利和西班牙。

"周五将召开另外一次峰会,"欧元区一位高级外交人士对路透表示,表明在意大利市场开始遭到重压之后,决策者有一种紧迫感。

目前,危机或蔓延至意大利以及西班牙的形势非常令人担忧。意大利总理贝鲁斯科尼和财长特雷蒙蒂(Giulio Tremonti)之间的政治紧张氛围更加剧了这种担忧。

花旗首席分析师、英国央行前货币政策委员会(MPC)委员布堤尔表示,危机有从希腊、爱尔兰和葡萄牙扩散的明显迹象。

"这里我们说的是改变局面的系统性危机,"他说。"这关乎欧元区和欧盟的存在。"他估计将需要2万亿欧元(2.8万亿美元)来救助身处困境的欧元区国家。

美国穆迪投资服务公司周二将爱尔兰信用评级调降至垃圾级,称该国在重返国际资本市场之前,可能还需要进一步的官方资助。此举凸显了控制危机的难度。

欧洲政策制定者有可能让民间部门分担未来纾困成本,这亦影响了穆迪的决定,该机构相信该举措有可能推高欧元区实力较弱成员国的借款成本。

一名法国政府消息人士表示,法国赞成再度举行峰会,尽管时间尚未确定;欧盟主席范龙佩(Herman Van Rompuy)也说不排除召开会议。

德国财长稍早称,希腊获得第二笔救助款或要等到9月,在此之前欧元区财长们实际上接受了民间债权人参与意味着有可能出现选择性债务违约,但欧洲央行对此强烈反对。

荷兰财长Jan Kees de Jager对记者表示,"我们在设法解开了一个很难解开的绳结。"

当被问及是否有可能选择性违约时,他回答道,"不再排除这种可能。欧央行在其声明中显然已经表态,其坚持原有立场,但欧元区17国财长不再排除这种可能,因此我们有更多选择。"

与会人士表示,在二级市场回购希腊债券以及德国提议的以更长期新债换旧债都在考量之中,此前法国提出一项复杂的调整债券期限计划没有进展。

评级机构可能将上述两项方案均视为违约,充其量也是选择性违约,尽管这未必包括所有希腊债券,且可能很快改变观点,但会对金融市场产生重大影响。

代表民间债权人的国际金融协会(IIF)表示,欧盟和IMF需在数日内对希腊问题提出一项计划,其中包括债券回购,以避免市场"失控"。

某种形式违约的可能性上升,且IMF回应不愠不火,令欧洲银行股和债市重挫,并促使欧元兑美元大幅下跌,但之后市场稍见趋稳。

意大利 10 年期债券收益率(殖利率)升破 6%, 为 1997 年以来首次, 后来回落至 5.7%左右, 但银行业人士称该水准仍将给融资带来沉重压力。

意大利 12 个月期国库券借款成本飙升至 2008 年金融危机以来的最高, 令周四将标售的公债备受关注。

意大利总理贝鲁斯柯尼试图平复该国可能步入全面危机的恐慌, 承诺将加快实施债务削减措施, 今年实现基本盈餘。

欧元兑美元降至四个月低点, 部分因为国际货币基金组织(IMF)总裁拉加尔德表示, 该组织尚未准备讨论希腊第二轮救助计划的条件或条款。

她对记者称, "任何事都不能想当然。"

虽然各国财长没有详细说明他们计划如何解决希腊债务问题, 只是表示提议会在"短期内"予以讨论, 不过他们承认必须削减希腊债务规模。希腊债务相当于国内生产总值(GDP)的 160%。

欧元集团主席贾克在周一结束逾八个小时的会谈後表示, "我们强调加强希腊债务可持续性的必要。"

分析师认为贾克的措辞和其他财长的言论发生了根本性的转变。

摩根士丹利分析师 David Mackie 在一份研究报告中写道, "现在欧元区似乎明显朝着通过 EFSF 资金购买二级市场债券达到债务免除的方向迈进。"

召开额外峰会的决定帮助抵销了因没有明确的紧急举措带来的负面市场反应。

欧元区 17 国财长在周一发表的一份声明中称, "各国财长准备采取更多举措, 提高欧元区抵御危机蔓延风险的系统性能力, 其中包括提高欧洲金融稳定机构(EFSF)的灵活性和范围, 延长债务期限, 降低贷款利息等, 还包括适当的时候采用抵押协议。"

但这并不意味着他们就如何使银行、保险商和其他基金共担希腊额外融资成本问题打破僵局。

不过德国一位高级政府官员表示, 债务重组即将来临。

"我们只是需要确保这一过程尽可能地有序进行," 他表示, 并称可能在秋季实施。(路透社)

## 机构观点

### 兴业证券：政策观察期，博弈结构性机会

中国宏观紧缩政策三季度大概率进入观察期。投资者对下半年调控政策的预期改善, 包括, 货币政策“定向宽松”、准备金率上调的频率减少、积极的财政政策特别是保障房建设等, 这有助于跌深反弹和结构性行情。但一致预期往往和现实有较大偏差, 当心过度乐观。6 月中旬以来, 无论是立足于经济分析的“政策内生性”逻辑, 还是根据重要领导人的某些言论, A 股投资者对于“紧缩进入尾声”、“下半年政策放松”的预期越发强烈。我们认为下半年政策偏紧的大基调难改变, 制约行情。去年底以来, 我们反复强调, 2011 年调控政策具有较强的复杂性, 高房价、高通胀和其他经济、社会结构矛盾叠加, 又恰逢 2012 年最高领导人“换届”前的关键时期。再考虑年初爆发的中东北非事件, 增强了政府对“维稳”、“压通胀、控房价”的决心, “换届期”政策的外生性特征强于往年, 经济增长只是其中一个影响因素。

投资策略：战略退却 战略相持。三季度股市不具备大行情的基础，但会从二季度的战略退却转入战略相持阶段。相对于二季度适度提高，攻防兼备的适中仓位。其中，立足于防御，将核心仓位配置在增长稳定的低估值、绩优股上；增加部署部分资金做灵活机动，以博取反弹机会、见好就收。配置上，（1）板块机会：已经跌透（行业利空已消化）的高弹性板块，可以在有限空间的反弹中获得更多的相对收益，关注机械、地产、航空、有色、券商、化工等。（2）个股机会：关注中报业绩超预期的机会以及大股东增持的机会，可以精选被“错杀”的中小成长股。（3）主题性投资机会中相对看好水利、军工、地方国资重组等概念。

**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。