

今日关注

- 国土部：二季度全国地价同比增 8.85%

财经要闻

- 上半年社会融资规模 7.76 万亿 人民币贷款占比仅半壁江山
- 资源税改革方案上报 拟扩大从价计征范围
- 欧元区 21 日紧急讨论第二轮援助希腊计划
- 发改委：猪肉价 9 月企稳

东吴动态

- 东吴行业轮动基金经理任壮：看好周期股的投资机会
- 东吴增利债基封闭期一年

理财花絮

- 三季度基金投资策略：构建组合首看选证能力

热点聚焦

- 避险资金逃离欧洲, 令日本债市尴尬承担不应有的避险职能

机构观点

- 申银万国：有望上试半年线

旗下基金净值表

2011-07-15

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8699	2.5899	0.33%
东吴动力	1.3104	1.8904	0.91%
东吴轮动	1.1292	1.2092	0.45%
东吴优信 A	1.0028	1.0148	0.18%
东吴优信 C	0.9949	1.0069	0.18%
东吴策略	1.1071	1.1771	0.54%
东吴新经济	1.1390	1.1390	0.80%
东吴新创业	1.0910	1.1510	1.39%
东吴中证新兴	0.9570	0.9570	0.84%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.8084	2.94%
东吴货币 B	0.8738	3.19%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2820.17	0.35%
深证成指	12506.94	0.53%
沪深 300	3128.89	0.42%
香港恒生指数	21875.40	-0.30%
道琼斯指数	12479.70	0.34%
标普 500 指数	1316.14	0.56%
纳斯达克指数	2789.80	0.98%

今日关注

国土部：二季度全国地价同比增 8.85%

国土资源部昨晚公布了今年二季度全国主要城市的地价监测情况。二季度全国主要监测城市地价总水平为 3000 元/平方米，同比增长 8.85%，但环比增长率有所下降。超过六成的主要监测城市地价环比增速放缓，但同比涨幅仍高位运行。

商业地价同比增长 11.76%

监测显示，第二季度全国主要监测城市地价总体水平为 3000 元/平方米，商业、居住、工业分别为 5506 元/平方米、4443 元/平方米和 645 元/平方米。环比增长率分别为 1.87%、2.77%、2.17%、1.13%，较 1 季度分别下降 0.33、0.56、0.27 和 0.30 个百分点；同比增长率分别为 8.85%、11.76%、10.73%、5.45%。

监测报告称，今年二季度，在政府严厉的楼市调控政策持续推进的背景下，商品住房交易量下降，交易价格有所松动，受间接影响，各用途的地价增速较上一季度均有所放缓。由于政府对商品住宅交易的严格限制，投资持续转向商业地产，全国商业地价环比、同比的增长率最高。

北京居住地价环比降 0.58%

监测报告同时也显示，今年二季度，全国主要监测城市中，超过六成城市的综合地价环比增速较上一季度有所放缓，涨幅超过 5.0% 的城市仅有两个。综合地价环比涨幅前十位城市分别为：深圳市、珠海市、潍坊市、黄石市、淮南市、广州市、北海市、南宁市、苏州市、重庆市。同比涨幅方面，涨幅超过 20.0% 的城市有 4 个，分别为昆明市、深圳市、石家庄市、南宁市。

关注度较高的居住地价变化，也与综合地价的状况基本一致。超过六成城市的居住地价环比增速有所回落，其中，热点城市北京和杭州居住地价略有下降，降幅分别为 0.58% 和 0.53%，温州等 4 个城市还出现负增长。

专家观点

谨防三四线城市曲线规避调控

中国土地勘测规划院相关负责人分析说，持续收紧的房市调控政策推动了地价涨幅的回调。“一方面，中央联合地方政府不断加大保障房建设力度；另一方面，在一季度限购、限贷、限价严厉调控政策基础上，银根进一步收紧，上半年六次上调存款准备金率、两次加息，对开发企业资金面持续施压，基本缓解了企业高价抢地的状况，房价、地价逐步平缓回调。”

不过这位负责人也表示，目前，房地产市场调控中的一些难题仍未有效破解，例如土地、金融、税收等政策的调控力度和综合协调能力有待提高，地方政府追求局部经济发展带来的需求和压力巨大等。综合各类因素，一要谨防地方政府落实中央政策的力度有所弱化；二是谨防三四线城市曲线规避调控政策现象，以免土地市场再度过热。预计下半年，全国各主要城市居住地价将总体趋稳。

财经要闻

上半年社会融资规模 7.76 万亿 人民币贷款占比仅半壁江山

近日，央行透露，初步统计，2011 年上半年社会融资规模为 7.76 万亿元，比上年同期少 3847 亿元。而今年一季度社会融资规模增加 4.19 万亿元，换句话说，二季度，社会融资规模为 3.57 万亿元。

央行曾在 4 月份首次公布社会融资规模的季度数据。央行调查统计司司长盛松成曾表示，条件成熟后考虑公布月度社会融资规模。盛松成认为，今年合理的社会融资总量约为 14 万亿元。（第一财经日报）

资源税改革方案上报 拟扩大从价计征范围

尽管 CPI 不断创下新高，但有关部门推进资源税改革的脚步并未停歇。

7 月 16 日，国家税务总局办公厅副主任郭晓林在 2011 全国税法知识大赛新闻发布会上表示，扩大资源税改革试点方案已上报国务院。资源税改革将按照由从量计征改为从价计征方向，征收范围在石油天然气的基础上扩展到其他资源产品。

据记者了解，资源税改革的下一步，不仅是扩大从价计征范围，而且是择机向全国范围推广。为此国务院正在对资源税暂行条例进行修订，修订也同时涉及到从价计征的范围以及税率的确定等。（上海证券报）

欧元区 21 日紧急讨论第二轮援助希腊计划

欧元区领导人 21 日将在布鲁塞尔召开紧急会议，讨论第二轮援助希腊的计划以及欧元区金融稳定的问题。此次会议将会决定私营信贷机构在进一步援助希腊的过程中所扮演的角色，以及债务危机蔓延至意大利和西班牙的情况下欧盟领导人如何应对。

欧元区债务问题目前已经威胁到欧元区第三大经济体意大利，欧元区的领导人需要赶出一份更加大胆、更加全面的计划，解决这场已经持续超过 18 个月的债务危机。而欧元区各国的首要任务就是就第二轮援助希腊计划达成一致，帮助希腊在 2014 年底前解决资金困难。（大洋网-广州日报）

发改委：猪肉价 9 月企稳

国家发改委农经司相关负责人表示，猪肉价格主要决定于供求关系，一般 36 个月为一个价格周期。前两年由于母猪存栏太多，出栏率高，猪肉整体供应充裕，因此价格较低。去年开始疫情等致使散户退出，规模化养殖场由于劳动力成本上升，导致了本轮价格上涨。

“9 月份供应就会上来，价格就会有所企稳。”该负责人表示，目前生猪存栏连续 4 个月增长，下半年供应量会跟上，而按照价格周期推算，一年半左右时间，猪肉价格能够降至一个周期的低点。（云南信息报）

东吴动态

东吴行业轮动基金经理任壮：看好周期股的投资机会

2011 年 7 月 18 日 深圳特区报讯

近期大盘在高位震荡如何看后市？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。

在未来投资策略上，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。

据悉，东吴行业轮动基金今年一季度曾根据对市场轮动风格的把握，以高达 38.32%的比例重配了采掘业；采掘业曾一度实现 4.57%的周平均涨幅，并助力基金在今年的股市反弹中获益颇丰。

东吴增利债基封闭期一年

2011 年 7 月 18 日 北京商报

近期正在发行的东吴增利债券基金是一只风险低、收益稳健的一级债基。该基金投资于固定收益类资产的比例不低于基金资产的 80%，不参与二级市场投资运作，形成配合完善的“攻防体系”。而且该基金封闭期为一年，封闭期内规模稳定，可以通过流动性和收益性的匹配来获取更高收益，还可以通过回购进行杠杆放大操作，进一步提高收益。值得关注的是，东吴增利债券基金不超过 20%的资金可参与一级市场的权益类投资，如新股认购，且新股上市后持有期限不超过 90 个交易日，收益稳定性明显高于可参与股票二级市场的债券基金。

理 财 花 絮

三季度基金投资策略：构建组合首看选证能力

基金投资策略：我们认为三季度市场或将继续维持震荡，在没有流动性的支持下的即使出现短期反弹也难改整体市场的弱势格局，市场是否出现扭转性趋势的关键点仍然在于政策是否能够超预期放松。当然，考虑到随着市场持续下跌，市场风险已经得到一定程度的释放，上个季度市场的紧张局面将会得到一定程度的缓解，三季度市场无需过度悲观。

一、市场回顾

2011 年二季度股票市场加速下跌，其中 4 月中上旬在延续大盘蓝筹为主导的估值修复行情后，经济放缓带来的避险情绪集中爆发，小盘指数带动市场加速回落；随着市场风险的加速释放和市场情绪的稳定，股指的跌势在 6 月下旬得以缓解，股票市场迎来全面反弹。全季度（截至 6 月 29 日，下同）两市分化缩小，其中上证指数下跌 6.82%，深圳综指下跌 9.08%。在股债跷跷板效应和债券市场充裕资金面的双重效应下，债券市场上大幅上扬，季度内全债指数大幅上扬 0.93%，其中大量中长期债券到期导致债券供给相对不足，中长期券种表现突出。

2011 年二季度基金业绩随市下挫，其中 405 只主动投资偏股型基金平均净值增长率为-5.92%，尽管跌幅较大，但主动性偏股型基金仍然全线超越市场指数；89 只指数型基金平均净值增长率为-6.07%；11 只分级基金母基金平均净值增长率为-4.18%，根据收益分配规则，其中高风险份额季度收益为-10.98%，低风险份额季度收益为 0.27%；25 只传统封闭式基金平均净值增长率为-4.95%；5 只保本型基金平均净值增长率为-1.48%。155 只债券型基金平均净值增长率为-0.79%。69 只货币市场基金区间万份基金份额收益达 78 元。一季度全球市场涨跌互现，28 只 QDII 受累于全球市场疲软，平均净值增长率为-4.18%。

二、基金投资策略

前期我们关于为了控制通胀的长期走高而导致实体经济放缓的担心已经逐渐演变为事实，相对于这一市场共识，经济“硬着陆”还是“软着陆”成为当前市场的分歧，在控通胀和保增长之间，政府的调控难度进一步加大，政策动向将成为影响市场的主要砝码；而从国际环境来看，发达国家宽松货币政策引发的原材料价格上扬和发展中国家紧缩货币政策的影响正在显现，全球经济复苏动力正在削弱。国际国内严峻的经济形势使得三季度市场压力加大。此外，在通胀未能得以缓解的背景下，短期内政策面难以轻易放松，六月下旬央票发行利率的连续上调也导致市场产生强烈的加息预期。

反应到市场上，我们认为三季度市场或将继续维持震荡，在没有流动性的支持下的即使出现短期反弹也难改整体市场的弱势格局，市场是否出现扭转性趋势的关键点仍然在于政策是否能够超预期放松。当然，考虑到随着市场持续下跌，市场风险已经得到一定程度的释放，上个季度市场的紧张局面将会得到一定程度的缓解，三季度市场无需过度悲观。

主动投资偏股型基金投资策略

前两个季度我们对大盘蓝筹风格基金的偏爱取得了良好的配置效果，三季度我们认为前期市场紧张的局面将得以缓解，政策动向将成为影响市场的主要砝码。但放松政策的出台本身充满不确定性，在不确定性中进行积极投资显得过于冒险，在此背景下，选证能力突出、业绩持续稳健的基金优势明显。三季度建议投资者转变思路，构建基金组合思路从选证能力出发，基金风格配置上建议投资者回归平衡，兼顾估值保护和成长挖掘。

从阶段性机会来看，7月份上市公司中期业绩将逐步揭晓，绩优股票将得以活跃，或给市场短期小幅反弹提供一定诱因，从而出现一定程度的短期机会。金融服务、交通运输、采掘等行业估值近历史地位，其中基本面良好、盈利确定的上市公司有望成为市场小幅反弹的领涨先锋，建议高风险偏好者适度参与重仓该类个股的绩优基金。

固定收益类基金投资策略

上个季度我们建议投资和逐步关注久期更长的绩优债券基金，适当降低中短期债券型基金的配置比例，取得了良好的配置效果。三季度我们判断短期内政策面难以放松，流动性将继续保持紧张局面，加息预期进一步强化，同时考虑到下半年债券市场供给放大在此背景下，短期内债券市场难言乐观，震荡格局或将延续。在此背景下，建议三季度债券型基金投资者再度调整组合，回归前期以短久期防御为主的配置思路，重点关注期限结构较短的债券型基金。

此外，由于我们判断股票市场不确定性加大，趋势性机会难以出现，我们建议低风险偏好投资者和配置型投资者继续强化债券型基金的配置作用，关注不进行新股申购和二级市场股票买卖的债券型基金。当然，在新股破发风险加大的背景下具有选股优势的债券型基金将因中签率提升而带来优势，建议中低风险偏好投资者继续保持对该类基金的重点关注。

当前市场资金极为紧张，银行间拆借利率持续上涨，6月上旬银行间拆借市场和债券市场出现罕见的延长交易时间，6月下旬央票发行利率也持续上涨，市场的加息预期愈发强烈，在此背景下货币市场基金优势凸显，建议投资者加强对货币市场基金特别是期限结构较短的货币市场基金的关注力度，在赢得确定性收益的同时保持组合灵活性，以便于把握股票市场随时可能出现的投资机会。

QDII

目前经济复苏动力正在削弱，6月27日全球最大经济体美国5月份的消费开支创下自去年6月以来的最慢增速，显现其消费开支疲软；欧洲主权债务危机仍然严峻；中东、北非等地乱局进一步威胁全球经济复苏；在新兴市场，因经济过热和通胀高企导致的紧缩政策的影响开始显现；全球经济出现了阶段性减速。短期来看，出于对全球经济复苏减速的担忧，作为传统避险工具，美元逐步走高，新兴国家因应对通胀的加息进一步推动美元上涨，受此影响，短期内以美元计价的大宗商品价格持续下跌，而以美元为法定货币的国家市场将有更大概率走赢全球市场，建议投资者重点关注主要投资于美国市场的QDII，短期规避主要

投资于资源型国家和大宗商品的 QDII。但长期来看，未来数年的全球型通胀仍然不可避免，经济增长更快的新兴市场和资源型国家在长期来看仍然更具投资价值，重点投资于上述国家的 QDII 仍然值得关注。

热点聚焦

避险资金逃离欧洲,令日本债市尴尬承担不应有的避险职能

日本公债市场看似已经变成了投资者规避风险的避难所。来自日本国内投资者以及那些担忧中国和美国经济形势不稳定的投资者的买盘,已然令日本债市承压,而现在逃离欧元区债市的投资者也进入日本市场,带来更多压力。表面看来,如此旺盛的买需对于日本政府而言不啻于一笔令人高兴的财富流入,但其实这种现象正令日本决策者们烦恼不已:因为资金的流入推高了日圆,损伤到日本的出口收益,从而拖累日本从 3 月大地震的破坏中复苏。

日本按理说不应该是公债投资者的避难选择。日本整体债务水平是其国内生产总值(GDP)的两倍,而且政府为了震后重建工作还需发行更多债券。日本内阁本月刚刚批准了一项 250 亿日圆的紧急支出计划,作为对 5 月的 500 亿日圆支出方案的后续追加。

即便是在欧洲避险投资者涌入日本债市以前,日本政府也仍然能够以略高于 1%的收益率水平发行十年期公债,这主要归因于日本国内养老基金,保险商和银行的买需看来源源不断。由于连年以来都面对股价下跌和日圆升值的局面,日本投资者已经对微薄的收益率习以为常。

海外投资者在日本公债市场上所占的比例依然是微不足道的,仅相当于 4%。但他们近期的涉足却进一步压低了日本公债收益率。10 年期日本公债收益率从 1.15%降至 1.07%。对于计划在明年为 2.9 万亿美元债券进行再融资的日本政府而言,这本应是好事。但问题在于欧元和美元资金的流入推动日圆汇率升至 3 月以来的最高位,从而令日本出口商备感压力。日本的经济复苏在一定程度上需要依赖于出口的拉动。

上一次在日圆走势异常强劲时,日本政府曾经呼吁其七国集团(G7)夥伴们帮助压低日圆汇率。但现在,日本不太可能获得这种国际支持了。G7 夥伴们大都正因它们自身的事务而忙得焦头烂额。再考虑到美元-日圆市场的庞大规模,大手笔的干预也只能产生较小的效果。这种情势令日本复苏遭遇阻力。丰田汽车已经表示,日圆走强令其在日本本土生产汽车变得不再有经济效益。如果欧洲债务问题持续,那么日本决策者们将被迫接受这种本不可能的避险地位所带来的尴尬,所做的只能是抱怨不休。(路透社)

机构观点**申银万国：有望上试半年线**

仍在阶段性反弹中，本周有望上试半年线，但 2850 点阻力较大。我们依然认为，市场运行的背景和逻辑尚未发生根本改变，因此尚不具备反转条件，上攻阻力重重。阶段性反弹的动力来自市场预期和情绪的些许好转和流动性的些许回升，本周有望向上试探半年线，但阻力较大，谨防冲高回落。

预期改善有望推升市场情绪。1) 6 月及上半年经济和金融数据好于预期，“硬着陆”担忧缓解，4 月中旬好于预期的经济数据公布时也正对应市场的冲高阶段。2) 公开市场回笼量加大，未来三周资金到期量较小，三年期央票重启，如果外汇占款压力不大，短期内上调存款准备金率的必要性降低，符合政策微调的市场期待。3) 中报行情催化剂多，市场活跃度高。4) 地方债务问题和房地产调控不放松仍将制约市场预期的改善，并直接制约银行和地产两大权重板块的表现。

资金利率有所回落，反弹中基金仓位小幅回落，市场资金继续流出。1) 上周市场资金利率有所回落，如果提准暂不执行，对资金面将是实质利好，不过难以回到之前宽松水平。2) 尽管估值低，但因无风险利率的抬高和风险偏好的下降，股市相对于其他投资渠道的收益率来讲仍缺少吸引力。3) 基金持仓小幅下降，仍在高位。4) 市场资金继续呈净流出态势，上周净流出金额大幅扩大。

技术性反弹动力犹存，但阻力较大，量能支撑仍是关键。1) 从 3067 点到 2610 点，44 个交易日跌幅达 14.9%，超跌反弹在情理之中，至 7 月 7 日最高 2825.12 点，反弹 8.2%。2) 后续量能可否持续放大是关键。这是在反弹伊始我们就建议重点关注的，从目前情况看，量价齐升的持续性不是太强，量价配合不理想难以突破前期阻力。3) 半年线阻力较大。目前上证指数连续两天站上 60 日均线，有效突破仍需确认；上方的几个阻力位，一是反弹半分位 2839 点，二是半年线 2849 点，三是 20 周均线 2861 点。

上证指数核心波动区间判断（2750，2860）。

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。