

今日关注

- 中国楼市调控成效初显新问题频现

财经要闻

- 中国 5 月份增持美国国债 73 亿美元
- 穆迪建议美国干脆取消国债上限
- 发改委近年首次干预药材涨价 药材价格或迎拐点
- 扩大资源税改革试点 石油天然气及稀土或先行

东吴动态

- 东吴基金获品牌奖
- 关注擅长投资“白马股”的基金

理财花絮

- “定期不定额”买基金：跟随趋势 灵活配置

热点聚焦

- 掘金中报行情须防陷阱

机构观点

- 广发证券：市场在持续反弹后将进入震荡格局

旗下基金净值表

2011-07-18

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8728	2.5928	0.34%
东吴动力	1.3144	1.8944	0.31%
东吴轮动	1.1277	1.2077	-0.12%
东吴优信 A	1.0010	1.0130	-0.18%
东吴优信 C	0.9931	1.0051	-0.18%
东吴策略	1.1094	1.1794	0.22%
东吴新经济	1.1390	1.1390	0.00%
东吴新创业	1.0910	1.1510	0.00%
东吴中证新兴	0.9630	0.9630	0.63%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.7883	2.87%
东吴货币 B	0.8558	3.12%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2816.69	-0.12%
深证成指	12490.55	-0.13%
沪深 300	3122.60	-0.20%
香港恒生指数	21804.80	-0.32%
道琼斯指数	12385.20	-0.76%
标普 500 指数	1305.44	-0.81%
纳斯达克指数	2765.11	-0.89%

今日关注

中国楼市调控成效初显新问题频现

时至年中，中国房地产市场调控棋到中盘，出于相持状态。在当前经济增速放缓、通胀压力较大情况下，调控成效初显，但新问题频现。

在持续发力的调控政策作用下，当前房地产市场呈现新的变化。

多数城市房价涨幅明显趋缓。根据国家统计局 18 日公布的数据，6 月份 70 个大中城市新建商品住宅价格环比下降和持平的城市有 26 个，比上月增加 6 个，价格上涨的城市环比涨幅均未超过 0.5%。

投机投资性购房需求得到有效抑制。一个突出表现是上半年全国商品住房销售面积增速回落。根据权威部门监测，今年上半年，90 个城市新建商品房和二手住房月均成交面积比去年全年月均水平分别下降 11% 和 18.7%。

交易量下降，市场反应明显。“链家地产”首席分析师张月说：“据我们测算，上半年“限购”政策影响了北京 2 万套左右的需求。”

保障性住房建设进展总体顺利。截至 6 月底，全国保障性住房新开工超过 500 万套，超过全年目标任务的 50%。在建保障性住房预计年内建成 400 万套以上。

尽管调控取得初步成效，但是当前部分城市房价上涨压力仍然较大。

高压下的降温上半年全国地产市场走势述评

楼市调控棋到中盘

6 月份中国新建商品住宅价格环比下降和持平的城市增加

北京 6 月新建商品住宅价格微涨

未限购城市需求仍然旺盛。根据一份权威研究报告对 90 个重点城市的监测，今年上半年新建商品住房成交面积与去年同期相比，47 个未限购城市，有 27 个城市成交面积增加，其中有 15 个城市增长 20% 以上。部分中小城市也不同程度延续着量价齐升的现象。

更需引起警惕的是，由于担心住房成交量下降过快影响经济发展，少数地方出现了停止执行或变相放宽住房限购措施的苗头。

从保障房建设来看，进展不平衡，有的地方开工率较低，社会资金投入保障性住房建设的措施不完善，工程质量、分配管理等方面还有待加强。

中国社会科学院城市与竞争力研究中心主任倪鹏飞说：“当前房地产市场总体呈现僵持和胶着状态，房地产相关利益主体包括开发商的资金、金融机构的盈利和风险控制等压力绷得越来越紧。”

在面临“控通胀”与“保增长”的两难选择时，房地产市场调控又被推到聚光灯下。

中国人民大学经济学院副院长刘瑞认为：“经济增速放缓有多重因素造成，房地产市场调控是其中一个重要因素。”

然而，如果没有严厉的房地产市场调控，房地产呈现的超常增长，对房地产市场和宏观经济的严重后果将不堪设想。倪鹏飞说：“调控房地产，放缓经济增长，也是两个调控的应有之意。”

倪鹏飞认为，当前，为抑制通货膨胀而适度从紧的宏观政策，与抑制房价过快上涨而从紧的房地产调控政策是一致的。有利于迫使房地产开发企业在资金短缺的压力下，最终降价销售，有利于抑制投资和投机需求。

但值得注意的是，从紧的货币政策也给保障房投资带来一定压力，增加了保障房的融资难度。据业内人士估算，今年保障性安居工程建设所需信贷资金规模达 4000 亿元，而今年一季度新增保障性安居工程建设贷款仅 650 亿元。

通货膨胀的压力加剧，使得房地产投资保值功能继续被看好。5 月份央行的调查显示，选择“房地产投资”的居民占 22.2%，比上季减少 2.8 个百分点，但仍为居民投资首选。

刘瑞说：“房地产市场仍面临住房需求刚性与住房投资惯性的博弈。调控需要更精细的措施。”

另一方面，财政收入增幅收紧，部分城市土地出让金减少，增加调控政策执行的难度。

倪鹏飞表示，虽然目前对房地产市场调控持续从紧，但这是结构性从紧，不是总量性从紧。即在对房地产市场中高档商品房投机和投资需求进行抑制的同时，对真实的消费性购买予以保障，对保障房投资大幅增加。他说：“通过调控房地产市场走上健康发展的轨道，将会带动未来宏观经济的健康运行。”

近期召开的国务院常务会议强调，当前房地产市场调控正处于关键时期，必须坚持调控方向不动摇、调控力度不放松，坚定不移地抓好各项政策措施的落实，不断巩固和加强调控效果。

这一表态发出明确信号：房地产市场调控继续从严。高纬环球中国区董事总经理张良军指出：“目前市场已充分地感受到政府调控的决心。从现实需要及地方政府公信力角度出发，调控都已没有退路。”

从近期看，扩大限购城市范围已经是箭在弦上；从土地供应看，一方面要确保保障性住房用地，另一方面要加快普通商品住房用地投放；从强化已有政策执行力度上看，中央政府特别提出，各地要“从严”把握和执行房价控制目标；从长远来看，必须进行房地产市场制度建设。

财 经 要 闻**中国 5 月份增持美国国债 73 亿美元**

和讯外汇消息，美国财政部公布的数据显示，美国 5 月外资净买入美国公债 379.5 亿美元。其中，中国 5 月份增持美国国债 73 亿美元，达 11598 亿美元，为连续第二个月增持。4 月份中国持有美债 11525 亿美元，3 月份 11449 亿美元。中国仍为美国第一大债主，第二大债主日本 5 月份持有美债 9124 亿美元，较 4 月份高出 55 亿美元，4 月为 9069 亿美元。(和讯外汇)

穆迪建议美国干脆取消国债上限

国际评级机构穆迪 18 日建议美国取消对政府债务的法定限制，以缓解或消除不确定性。

穆迪当日发表报告称，美国是国会制定政府债务上限的几个国家之一，而这使得政府偿还债务的能力面临周期不确定性。

穆迪上周警告，如果美国政府不能支付债务，其将失去 AAA 的信用评级，使得美国两党在达成预算协议方面面临更大压力。(上海证券报)

发改委近年首次干预药材涨价 药材价格或迎拐点

据国家发改委介绍，2009 年下半年以来，党参价格一路上涨，从当年 8 月的每公斤 9 元左右上涨至 2011 年 6 月的每公斤 90 元左右，涨幅达 10 倍。

近日，国家发改委会同有关部门对甘肃陇西地区 20 多个中药材存储仓库进行全面检查，发现原来是部分经营者的囤积行为助推了党参价格。国家发展改革委责令 2010 年 12 月前囤积党参的浙江南方药材有限公司等 10 户经营者于今年 7 月 21 日之前，按照不超过每公斤 60 元的价格，将储存的 20 多万公斤党参出售给中成药企业。同时，责令 2011 年 1 月以来存有党参的 44 户经营者于今年 12 月 31 日前将储存的 80 多万公斤党参出售给中成药企业。(大洋网-广州日报)

扩大资源税改革试点 石油天然气及稀土或先行

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。

从以往的进程看，石油天然气的脚步最快。2010 年 6 月 1 日，率先在新疆实施石油天然气资源税改革，同年 12 月 1 日，又将新疆资源税改革方案扩大到西部内蒙古、甘肃等 12 个省区。

近期以来，国际油价走低。卓创资讯研究员表示，当前全球经济环境仍然不乐观，后期国际原油或出现大幅下跌趋势。(证券日报)

东吴动态

东吴基金获品牌奖

2011-07-15 新民晚报

近日，在多家网络媒体发布的全景年度“基金品牌”奖中，被誉为中小基金业绩典范的东吴基金管理有限公司荣获“2010年基金品牌建设进步奖”。近年来该公司通过优秀的业绩、卓越的服务得到了市场认可，品牌认知度随之迅速提升。

关注擅长投资“白马股”的基金

2011年07月18日 中国证券报

短期市场震荡上行，加息靴子落地、宏观经济数据好于预期均对市场形成刺激。同时，近期政策预期有所改善。从上市公司业绩预告来看，市场担心的盈利下滑风险短期可能不会出现。因此，基金投资上可适当积极。产品选择方面，中报业绩仍将受到市场关注，擅长“白马股”投资、选股能力较强的基金产品具备优势，对保障房建设相关主题关注较多的基金也可继续关注。

东吴进取策略

东吴进取策略基金属于混合-灵活配置型基金，设立于2009年5月6日。根据最近一期国金证券基金风险评价的结果，该基金属于高风险高收益的基金品种，适合具备较强风险承受能力的投资者。

东吴进取策略基金自成立以来业绩表现良好，尤其在2011年的结构化行情中表现突出。从过往的操作风格来看，该基金显示出风格灵活的特点，在资产配置方面更多的是顺应市场而为。东吴进取策略近期较多关注建筑、建材、地产等行业。

结构化市场中业绩出色：东吴进取策略基金自成立以来业绩表现稳健，截至2011年7月13日，自成立以来净值增长率为17.31%，超越上证指数9.49个百分点。而在2010年的结构性行情中，基金通过对成长股的灵活把握，全年净值增长率为21.24%，在同业的339只基金中排名17位。短期来看，东吴进取策略仍实现了较好的业绩持续，在最近一个季度震荡调整的行情中，基金业绩仍处于同业前25%的靠前水平。

仓位调整灵活：东吴进取策略基金定位于混合-灵活配置型基金，契约规定股票的投资比例为30%-80%，从过往操作情况来看，该基金股票仓位根据市场趋势较快进行调整，显示其灵活投资的特点。如在2009年四季度，在上证指数上涨17.9%的背景下，其股票仓位从二季度的59%大幅调整至75.61%，而随着2010年二季度市场下跌，股票仓位又降至63%左右，尽显其仓位调整顺势而为、操作灵活的特点。

行业和持股集中度较高：在行业配置和个股选择上，东吴进取策略基金偏好集中投资，统计过去7个季度以来，该基金行业集中度和持股集中度大幅超越股票型和混合型的同业平均水平，其中持股集中度平均为61%，高于平均水平18个百分点左右，而行业集中度平均为56%，高于行业平均水平16个百分点左右。

理财花絮

“定期不定额”买基金：跟随趋势 灵活配置

定期定额的投资理念在于通过长期的、稳定的资金投入来平滑成本，从而控制投资风险。随着市场波动的加剧，这种理念受到越来越多的投资人的认可；但也有一部分人提出了这样的质疑：明知道市场在底部徘徊，却不抓住机会；或者已然做出市场高位的判断，却不减少投入，这种做法真的是明智的吗？

事实上，定期不定额为这部分市场经验丰富的定投投资人提供了更加灵活的操作方式，即在保留定期投资理财模式的基础上，引进“逢高减小投资力度、逢低加大投资力度”的投资理念，在控制风险的基础上增强了基金定投的盈利能力。它与定期定额相比最大的区别在于，投资者可以根据市场波动的规律预先设定条件，令系统自动选择每期的投资金额。

定期不定额投资的原理是通过标的指数的收盘点位与该指数某一移动平均线的偏离情况来判断市场是否处于超涨或者超跌情况，并根据该判断结果来调整当期投资金额，从而达到“逢高谨慎、逢低加码”的投资效果。

在操作时，投资人需事先选择标的指数、基准均线，并预先设定扣款日、指数偏离阈值和正常/进取/保守三投资金额(比如 1000、2000、500 元)。华安基金电子直销系统将自动计算当日标的指数收盘点位与基准均线的偏离幅度，当标的指数低于基准均线，且偏离幅度超过偏离阈值时，按照进取交易数量触发交易；当标的指数高于基准均线，且偏离幅度大于偏离阈值时，按照保守交易数量触发交易；否则就按照正常交易数量触发交易。

常见的定期不定额投资方法为“指数法”和“成本法”，两种方法判断投入金额加减的标的不同，但其投资原理基本一致。指数法在国内较为常见，以华安基金近期推出的定期不定额业务为例，系统可自动对当前指数收盘点位和基准均线进行比较，判断市场是超涨还是超跌，根据判断结果决定投资金额。作为比较“标的”的指数可以由投资人自行挑选，一般来说，投资指数基金情况下可选择该指数基金对应的指数标的；投资股票基金则可根据股票基金投资范围选择适用指数，或选择沪深 300、上证综指等具有趋势代表性的指数。而此处提及的判断市场超涨/超跌的基准均线，则是指该指数对应的 60 日均线、90 日均线、120 日均线、250 日均线等等。

定期不定额虽然与定期定额有所区别，但实际仍旧是定期定额的派生投资方式。与定期定额一样，定期不定额依然具有小额投入、摊平成本等传统优势，同时也需要投资人坚持长期投资，经历时间的烘焙才能最终收获财富的果实。

热点聚焦

掘金中报行情须防陷阱

截至7月18日，沪深两市已经有18家公司发布了2011年上半年业绩报告。然而，投资者所期待的“中报行情”却似乎并无任何迹象。业内人士认为，尽管目前已有上千家上市公司公布了业绩快报，但实际上这些企业所占A股整体市值的份额很小。因此，要形成像样的“中报行情”还需要关注权重股的业绩增长情况

整体平稳

“今年上市公司中报业绩预计不会出现大幅度下滑，整体业绩会比较平稳，令人惊喜的地方不会很多。”上海一位私募基金投资总监昨日向《国际金融报》记者指出，“相对应的，A股市场的中报行情可能没有大家想象得那么好，即使有一波行情，那么焦点也仅在个别股票上。”

而从已经发布中报的18家上市公司股票表现来看，也没有发现特别大的亮点。7月18日，中报收益同比增长67.36%的柘中建设，收盘价下跌0.37%。

随着上市公司中报即将进入集中披露期，业绩快报中披露盈利超预期的公司也成为市场关注的焦点。华创证券分析师郭艳红指出，截至上周五，共有1084家上市公司发布业绩预告，相比去年，今年业绩预增（业绩增长大于50%）的比例从37%下降到32%，略增（业绩增长在0—50%）的比例从14%上升到25%。

郭艳红认为，“经过统计，今年预增和略增公司数量占比58%左右。整体上业绩表现比较平稳，不存在大幅下滑的可能，只是高增长的公司占比出现了下降的趋势。由于货币政策持续的紧缩使得资金成本大幅攀升，再加上原材料和劳动力成本上升的叠加，很多公司业绩相对平淡，但上市公司相对于其他中小公司来说，在融资方面的优势还是较大，业绩不大幅下滑的概率较小。”

亮点较少

“尽管目前已经披露业绩快报的上市公司中，中报预喜的家数比较多，但他们所占A股市值较小，大多是一些市值较小的中型企业。”浙商证券分析师王伟俊在接受《国际金融报》记者采访时指出，“能够带动大波行情的大多为权重股，而目前披露中报业绩快报的权重股家数较少。”

具体到行业，郭艳红认为，普通机械、专用设备、建筑材料、化学原料、化学制品等投资类行业业绩增长会比较快，纺织服装、食品饮料、农林牧渔、零售等行业预计维持此前增长。而汽车零部件、汽车整车、其他电子元器件等由于日本地震的影响，供给端受到约束的行业业绩出现了下滑；此外，与贸易相关的物流、非汽车交运设备、交通运输业等也出现了一定程度的下滑。

王伟俊预计，“今年上半年预计A股全部上市公司净利润增长为26%，全年应该可以保持在18%左右。”因此，王伟俊认为中报业绩不会落空，7月底到8月初的A股市场还是会保持比较好的状态。

对于后市，郭艳红认为，“预期第三季度将再次超预期，这很可能是中期内最后的超预期阶段，随着投资超预期在第三季度后逐渐改变，投资与消费主导地位再次转换的契机将呈现。”

谨防陷阱

在投资者掘金中报业绩的同时，业内人士也提醒投资者，中报业绩中，并非所有的“净利润大增”都能在二级市场中得到印证。

王伟俊表示：“对于显示预增较多的公司，投资者应该看这些企业去年同期的基数如何，如果去年表现很差，亏损较大，那么今年即使业绩大幅增长，也不能说明这家企业的盈利情况很好。”

而对于那些利润增长质量的确很好的企业，王伟俊建议投资者也要分析一下该股目前的估值如何，“如果统计下来估值已经高达 40 倍到 50 倍了，那么即使有很好的业绩支撑，该股的风险也已经很大了。”（国际金融报）

机构观点**广发证券：市场在持续反弹后将进入震荡格局**

未来一段时间 A 股市场面临的环境如下：1、经济软着陆，短期中经济超预期难以持续；2、通胀见顶，将有所回落；3、企业盈利增速温和下滑，但 A 股 2011 年盈利增速有一定的下调风险；4、调控累积造成的流动性紧张持续成为制约市场表现的因素；5、欧债和美国 QE3 等外围因素持续扰动。

1、6 月份经济和货币增速超预期，主要受缺电缓解和季度末冲存款影响，难以持续；2、管理层再度表态稳定物价仍是首要任务，房地产调控进一步加强，政策放松预期落空；3、我们判断市场在持续反弹后将进入震荡格局；4、建议逢低积极布局价值股，为通胀回落后的估值提升做准备。

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。