

今日关注

- 央行连续三周净投放致回购利率大降 加息预期浓

财经要闻

- 特里谢称经济下行风险加剧
- 发改委：食用油提价属市场行为 并无限价令一说
- “三公”经费公开：四部门仍未“交卷”
- 红会回应卫生院悬殊造价 未参与核定项目预算

东吴动态

- 东吴新创业基金季度收益领先
- “坚守消费类和新兴产业板块！”
——东吴基金王少成

理财花絮

- 如何读懂基金季报

热点聚焦

- 中国7月CPI料难再创新高--调查

机构观点

- 安信证券：股指缺乏反弹动力

旗下基金净值表

2011-08-04

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8509	2.5709	0.28%
东吴动力	1.2862	1.8662	0.02%
东吴轮动	1.1078	1.1878	-0.24%
东吴优信 A	0.9838	0.9958	0.09%
东吴优信 C	0.9759	0.9879	0.09%
东吴策略	1.0905	1.1605	0.14%
东吴新经济	1.1000	1.1000	0.18%
东吴新创业	1.0690	1.1290	0.47%
东吴中证新兴	0.9030	0.9030	0.33%
东吴增利 A	1.0000	1.0000	0.00%
东吴增利 C	1.0000	1.0000	0.00%

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2011-7-29 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.3130	2.94%
东吴货币 B	0.3798	3.19%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2684.04	0.21%
深证成指	11934.41	0.10%
沪深 300	2960.31	0.18%
香港恒生指数	21884.70	-0.49%
道琼斯指数	11383.70	-4.31%
标普 500 指数	1200.07	-4.78%
纳斯达克指数	2556.39	-5.08%

今日关注

央行连续三周净投放致回购利率大降 加息预期浓

自 7 月 18 日以来，央行已经连续三周净投放，累计净投放近千亿元，本周进一步净投放至 440 亿元。受此影响，银行间市场回购利率连日来连续下行，其中隔夜利率已经跌破 3%，接近前期低点。

然而，前不久流动性极度紧张的日子刚刚过去，市场阴影犹在。对于上周以来资金面的好转，一些交易员仍是感觉惊魂未定，尤其担心央行再次上调存款准备金率。

“长期艰苦奋战过来的同学们，对于突如其来的幸福，突然有一种阴谋论般的怀疑。”一位交易员说。

“突如其来的幸福”

本周三央行继续发行三月期央票 10 亿元，加上周二发行的一年期央票 10 亿元，不考虑正回购操作，本周连续实现净投放，投放量 440 亿元。央行正在向银行体系注入流动性以进一步松动资金面，引导资金价格水平下行。

从上周开始，债市资金面开始缓解，回购利率告别连续数周的上升态势，开始大幅下降。截至昨日，银行间市场各品种回购利率分别为：1 天 2.855%，稳定在 3% 以下；7 天 3.281%，较上日下跌 83.4 个基点；14 天 3.925%，较上日下跌 60.1 个基点；21 天 4.347%，较上日下跌 49.8 个基点。

一位交易员向《第一财经日报》表示：“相对来说，钱比之前好借一点了。”与不少同行一样，这位交易员连日来渐渐告别了熬夜加班的日子。

招商银行分析师刘俊郁表示，8 月份开始，资金面将会有所缓解，但缓解幅度依然不会特别大。从外汇占款投放、财政存款回笼、公开市场操作及存准率等方面对下半年资金面进行分析，预计下半年的资金面宽松的情况不会特别明显，回购利率还将维持在较高的水平。

加息预期渐浓

“要综合运用利率、汇率、公开市场操作、存款准备金率和宏观审慎管理等工具组合，保持合理的社会融资规模和节奏。”日前召开的中国人民银行分支行行长座谈会传递了这一信息。

而在三个月前发布的《2011 年一季度中国货币政策执行报告》中，央行称“综合运用好公开市场操作、存款准备金率、利率等多种价格和数量工具”。

对比前后表述，次序发生变更，“利率”二字被转移到最前面，据此，不少分析人士认为，央行目前更倾向于使用加息工具，存款准备金率可能不会使用。

“这就是说不会动准备金率了，加息还不一定；不过即便加息 25 个基点，也不会有多大影响。”一位债券研究员向本报表示，“加息的可能性在于上月 CPI 超过 6 月，但可能性不大。”

“我们认为短期内存准率上调概率不大，资金面仍将以缓慢改善为主。”国泰君安债券分析师黄纪亮指出。

国海证券认为，市场加息预期近期较为浓厚。从周三情况来看，当日二级市场收益率继续上行，尤其

是中长端利率产品的报价升幅明显；一级市场上，下午新发的 10 年期国开债最终中标利率在 4.9%，较上月同期金融债的发行利率上升近 30 个基点，同样折射出这一预期。

需要指出的是，市场对加息的恐惧要小于“提准”。一位交易员亦称：“存款利率和回购利率其实相关性非常低，即便是加息，实际影响也不大。整体而言，未来资金面有望慢慢好起来。”

“但是万一再加一次准备金率呢，央行的动作是很难预期的。”上述交易员仍然忧心忡忡。

为抑制通胀，去年以来，央行先后 5 次加息，并 12 次上调存款准备金率，迫使大型金融机构存准率升至 21.5% 的历史高位。市场分析认为，目前商业银行超储率已经降至 1% 左右的历史新低，冗余流动性储备已经不多，整个资金面体系仍很脆弱。

财 经 要 闻

特里谢称经济下行风险加剧

欧央行行长特里谢 4 日就货币政策、经济发展、通货膨胀和欧元区财政危机发表讲话。欧央行 4 日维持基准利率于 1.5% 不变，特里谢此后在法兰克福发表讲话，宣布欧央行将推出 6 个月期再融资操作，以基准利率无限量供应资金。

特里谢谈及通胀时称，过去几个月相对较高的通胀率主要反映了能源和商品价格的上涨。确保通胀水平上涨不引发二次效应仍然是最重要的。他称，通胀预期必须可控而且符合执行委员会的通胀目标。

至于货币政策，特里谢表示，“我们的货币政策仍然宽松”。（和讯外汇）

发改委：食用油提价属市场行为 并无限价令一说

国家发改委价格司有关负责人 4 日在接受采访时表示，有关发改委已经批准益海公司食用油涨价申请，食用油限价令终结的说法没有事实根据。食用油属于市场调节价格商品，由企业自主定价，并无“限价令”一说，更谈不上批准涨价申请。

该负责人称，国家一直高度重视食用油市场和价格调控工作，积极采取增加进口、投放储备等多种方式保障市场供应。目前国内油料油脂市场供应充足，国家储备充裕，可以保障市场供应。（中国证券报）

“三公”经费公开：四部门仍未“交卷”

98 个中央部门，还剩 4 个未公开“三公”经费（出国<境>费、车辆购置及运行费、公务接待费）。

《第一财经日报》记者盘点发现，在中央一再督促下，全国人大常委会 6 月底批准 2010 年中央决算一个月后，中央 94 个部门已经公布了 2010 年“三公”经费决算和 2011 年预算。

截至发稿时，外交部、国务院侨务办公室、国务院港澳事务办公室和国家煤矿安全监察局的“三公”经费尚未公布。（第一财经日报）

红会回应卫生院悬殊造价 未参与核定项目预算

《红十字会公布玉树赈灾款项:部分卫生院造价差 5 倍》经《每日经济新闻》报道后,引发网友热议,热议的焦点主要在于成本跨度太大,且质疑造价高于实际建筑成本。

据报道,玉树地区获援建的卫生院造价预算“跨度”很大,最高的超过 1.3 万元/平方米,最低的约 2600 元/平方米。同时,学校平均成本普遍在每平方米三四千元,每户民房平均建筑成本在 16.68 万元左右。(每日经济新闻)

东吴动态

东吴新创业基金季度收益领先

2011 年 8 月 2 日 北京晨报

过去的—个季度中,上证综指下跌 5.67%,238 只股基平均收益率虽跑赢大盘,但仅为-0.1%。东吴新创业基金凭借卓越的行业配置及个股选择,在所有股基中脱颖而出,过去—季度的收益率高达 7.52%,位居所有标准股基排行榜第二位,超过上证综指达 14.19%。东吴新创业能取得优秀业绩,跟其二季度提出的“消费和新兴产业建仓时机显现”的思路紧密关联。其在二季度中整体保持中性偏低仓位,坚守消费和新兴产业相关板块中对优势个股配置,取得了优秀业绩。

“坚守消费类和新兴产业板块!”

——东吴基金王少成

2011 年 7 月 30 日 海峡都市报

对于第三季度的市场走势,东吴新创业基金经理王少成认为,从过去两年 A 股市场的走势来看,每次宏观调控政策的转折都会引发市场风格的转变,整体上在三季度通胀逐步受控的背景下,市场整体风险溢价的回落,有望驱动 A 股市场的反弹和风格转向,财政政策的调整有望使得经济结构调整的相关板块和个股的配置价值凸现。

东吴新创业基金二季报显示,其二季度坚守了消费类和新兴产业个股,其中,从 4 月 29 日至 7 月 27 日,重仓股大立科技涨幅达 36.71%,张裕 A 的涨幅达 23.68%,古井贡酒涨幅达 20.48%,山西汾酒涨幅则达 21.84%。

理财花絮

如何读懂基金季报

每当基金季报发布，面对着一个个艰涩难懂的专业术语，一组组枯燥的数字，许多基民就发愁：都说基金季报揭示了基金净值和业绩排名背后的深层次原因，通过分析研究基金季报，可以使基民对基金经理的理财综合能力和投资风格进行有效甄别，可真不知道怎样才能看得懂？

常言说得好，不怕不识货，就怕货比货。读懂基金定期报告的关键就在于不要孤立看待某一项内容，而应该将当期报告中的，与前期甚至前几期报告中的同一内容进行对比，然后再与所对应的各期市场表现进行对比，就可以使那些专业术语和数字不再艰涩难懂、枯燥无味，进而成为指导投资的工具了。

其一，通过查阅并对比基金权益投资在过去几个季度内分别占基金总资产的比例，再对比分析同期股指的表现，就很容易判断该基金经理对市场趋势的研判能力。如某基金自去年四季度至今年二季度，每季度权益投资占基金总资产比例分别为 94.09%、73.7%、91.65%，回顾此阶段市场走势，沪综指在 2010 年 11 月 11 日产生了阶段性高点，于 2011 年 1 月 25 日产生了阶段性低点，在同年 4 月 18 日又出现了阶段性高点，至 6 月 20 日又回落至前期低点附近。通过以上对比可以很清晰地看出该基金经理已经充分认识到了震荡市的特点，对趋势具有很强的前瞻性，并通过部分股票仓位的高抛低吸来动态调控风险。

其二，通过查阅并对比基金十大重仓股在不同报告期的变动情况，再对照同期这些股票的市场表现，就可以非常直观地认定基金经理对市场各阶段投资热点的把握能力。如某基金在今年一季度的第一大重仓股为中国石油，二季度却调整为中国重工。查看这两只股票同期的市场走势，不难明白这位基金经理确有过人之处：中国石油自 2010 年 9 月 20 日以来本处于升势中，后由于国际油价回落并于 2011 年 4 月 11 日破位下行，该基金经理显然及时调整了持仓结构，换成了至今仍处于上升通道中的中国重工。

热点聚焦

中国 7 月 CPI 料难再创新高--调查

路透综合 22 位分析师预测结果显示，中国 7 月 CPI 预计较上年同期上涨 6.3%，较上月所及三年高点 6.4% 略有回落，但仍稳居高位。近日来中国央行和发改委等再三强调，控通胀仍为首要任务，令加息预期渐起。

推动 CPI 上涨的主要力量--食品价格 7 月继续小幅上升，但涨势已有放缓；尤其在 CPI 中权重较高的猪肉价格连续两周下降。再加上翘尾因素减弱，均使得 7 月 CPI 同比涨幅再创新高有难度。

据商务部最新数据，上周（7 月 25-31 日）猪肉价格连续第二周下降，以其为代表的食用农产品价格出现回落。中国 6 月食品类价格同比上涨 14.4%，其中猪肉价格涨幅高达 57.1%，影响价格总水平上涨约 1.37 个百

分点。

不过,输入型通胀压力不减、国际大宗商品价格持续高位徘徊、劳动力成本长期看涨等因素的客观存在,导致国内通胀预期依然较强,年内物价回落回落幅度恐有限。目前市场普遍预计,中国高通胀局面可能会一直持续到明年年中。

受访分析师预测结果并显示,固定资产投资和工业增加值增速继续微幅回落,进一步验证当局采取的紧缩调控政策继续显效,这亦和此前发布的宏观经济先行指标--制造业采购经理人指数(PMI)传递出的讯息一致。

在政策紧缩和外需疲软影响下,中国7月制造业PMI创出逾两年新低。不过指数略高于预期,证实经济正在实现平稳地软着陆,央行抑制通胀政策将仍有一定空间。7月官方制造业PMI连跌至29个月新低50.7;汇丰中国PMI甚至跌破荣枯分水岭50。

另外,由于汽车销售等热点"退烧",7月消费增速预计从上月的17.7%略微降到17.6%。但考虑到通胀等因素,零售销售实质上可以说仍算稳定。

国家发改委周二强调,下半年宏观政策取向仍将保持政策的连续性和稳定性,更加注重解决物价、住房价格过快上涨等突出矛盾和问题。

市场影响

7月CPI增速仍坚守高位,已在预期之内。但若统计局公布数值高于预期,将进一步加大央行8月再次加息、或祭出其它紧缩政策的可能。

紧缩忧虑难消散,将促使投资者持续谨慎观望。中国股市沪综指7月累计下跌2.18%。若加息等紧缩预期兑现,资金面或再度告急,市场将进一步承压。

因资本面骤然紧张而遭遇"寒冬"的中国债市,7月资金利率节节攀升,新债发行或未招满、或被取消,可谓哀鸿一地。近日虽随着流动性好转而微现暖意,但政策疑云不散,料难以走出大行情。

如若CPI数据低于预期,将缓解市场对紧缩的担忧,提振投资者信心。

同时,若工业和消费等主要增长数据超预期放缓,将加深对政策"超调"和经济"硬着陆"的疑虑,打压市场人气。反之,则带来"利好"。(路透社)

机构观点

安信证券：股指缺乏反弹动力

由于市场对于通胀及货币政策预期的反复,A股在经历短暂反弹后失去方向。安信证券判断,在新的因素出现以前,指数仍将以一种无方向的震荡格局为主,由于权重股已经经历了明显的下跌,指数跌破2300到2500点一带的箱体底部概率较低,但也缺乏继续反弹的动力。

安信证券指出，始于6月底的反弹没有转化为一次持续的上升行情。6月底时，各方判断市场继续反弹的逻辑基于两个出发点：一是认为经济回落幅度有限或者经济增速可能在三季度或四季度见底回升；二是预期通货膨胀在6、7月份见顶后回落，货币政策或者财政政策会出现微调，市场流动性好转并推动估值修复。

然而，市场关于实体经济的美好预期在7月份出现了动摇。其中，“动车追尾事故”动摇了铁路投资预期，地方政府融资平台问题动摇了保障房和水利投资预期，三线城市房地产限购政策动摇了私人部门投资的预期。与此同时，市场对于通货膨胀与货币政策的预期也在经历反复。由于预期中的大宗商品价格下跌并未出现，同时食品价格表现出此起彼伏的顽强上升特征。此外，预期中的货币政策和财政政策微调不但没有出现，相反中央政府还在不断强化年初以来的控通胀政策。债券市场地震以及6个月票据贴现利率上升至9%的水平，都意味着短期流动性没有实质性的好转甚至变得更糟。

安信证券指出，7月份，央行回笼货币约3800亿元，导致7月中旬银行间拆借利率飙升。根据安信固定收益小组估算，如果8月份央行上调存款准备金率、不进行公开市场操作对冲，银行体系的资金8月份将处于偏紧状态，若继续上调存款准备金率，那么资金面将在8月份变地更为紧张。因此可以判断，短期内市场对于流动性难以形成稳定的预期。

安信证券据此判断，正是由于预期的动摇，A股市场在经历短暂反弹后又失去了方向，因而可以预计，在新的因素出现以前，指数仍将以一种无方向的震荡格局为主，由于权重股已经经历了明显的下跌，指数跌破2300点到2500点箱体底部一带的概率较低，但也缺乏继续反弹的动力。

在区间波动的市场上，安信证券对投资者的基本建议是：仓位要低、配置要偏、动作要快。行业配置上，则建议超配金融、地产等低估值板块以及部分供应受限的周期股和需求稳定的非周期股。安信证券同时提示，警惕房地产市场出现剧烈的调整，并继续关注宏观政策和通胀反复的出现。

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。