

今日关注

- 7 月经济数据今发布 CPI 或维持 6%高位达年内拐点

财经要闻

- 十二五生物质能“井喷”直燃发电量将超“三峡”
- 国家收储预计 9 月启动棉价下滑有望遏止
- 平台贷实施交叉监控 一项违约所有银行贷款连坐
- 美国首失 3A 评级 全球市场信心告急

东吴动态

- 东吴基金：密切关注财政货币政策的调整
- 最新基金超额收益榜单出炉

理财花絮

- 波段定投最好选指数基金

热点聚焦

- 7 月 CPI 涨幅 6.5% 或为年内高点

机构观点

- 华泰联合：A 股昨日大跌，无需过度悲观

旗下基金净值表

2011-08-08

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8218	2.5418	-2.27%
东吴动力	1.2604	1.8404	-1.78%
东吴轮动	1.0501	1.1301	-3.20%
东吴优信 A	0.9711	0.9831	-0.82%
东吴优信 C	0.9632	0.9752	-0.81%
东吴策略	1.0457	1.1157	-3.09%
东吴新经济	1.0560	1.0560	-3.03%
东吴新创业	1.0380	1.0980	-2.44%
东吴中证新兴	0.8480	0.8480	-4.40%
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 2011-8-5 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.9623	3.08%
东吴货币 B	1.0288	3.33%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2526.82	-3.79%
深证成指	11312.63	-3.33%
沪深 300	2793.90	-3.57%
香港恒生指数	20490.60	-2.17%
道琼斯指数	10809.80	-5.55%
标普 500 指数	1119.46	-6.66%
纳斯达克指数	2357.69	-6.90%

今日关注

7 月经济数据今发布 CPI 或维持 6%高位达年内拐点

中新网 8 月 9 日根据国家统计局数据发布日程表，7 月份主要宏观经济数据将于今日公布。中新网财经频道综合此间媒体报道显示，由于农产品价格回落，7 月 CPI 可能出现拐点，受翘尾因素等影响，同比涨幅仍将维持 6%以上的高位。

农产品价格回落 7 月 CPI 或现拐点

根据商务部发布的数据，7 月 25 日至 31 日商务部重点监测的食用农产品价格出现回落。其中，全国主要大中城市 18 种蔬菜平均批发价格比前一周下降 3.1%，降幅扩大 1.6 个百分点，国内小包装大米零售价格尽管比前一周上涨 0.2%，但涨幅缩小 0.3 个百分点。

根据国家统计局公布的 50 个城市主要食品平均价格旬度变动情况，7 月下旬，猪肉、蔬菜价格较中旬有较大幅度回落，所有 29 种食品中，半数以上价格环比下跌。据农业部“全国农产品批发市场信息网”监测：2011 年 7 月 29 日，农产品批发价格环比下跌 1.80%；“菜篮子”产品批发价格指数环比下跌 2.20%。

《经济参考报》援引交通银行金融研究中心高级宏观分析师唐建伟分析称，根据商务部和农业部监测的数据，7 月份以来食用农产品价格虽涨幅缩小，但仍保持小幅上涨的趋势。同时非食品价格仍维持高位，初步判断 7 月份 CPI 同比涨幅将可能维持 6.3%左右的高位。

东北证券发布的报告也称，食品价格环比涨幅有望趋缓，而猪肉价格在最近两周涨幅明显趋缓，即使考虑到非食品价格涨幅有所回升，7 月份 CPI 环比走高的可能性较小，预计上涨 0.3%左右，而翘尾因素回落 0.4 个百分点，CPI 难以创新高。

中山大学金融系主任陆军教授表示，由于前期价格上升较快的“翘尾因素”的影响，今年 6、7 月份可能是 CPI 的全年最高点。从上述数据看，目前推动价格上涨的新涨价因素已有所缓解，预计 7 月份 CPI 出现拐点可能性较大。

从分析报告综合可以看出，多数机构认为，今年通胀压力在 6 月份、7 月份会见顶，下半年随着猪肉价格回落和翘尾因素减弱，通胀总水平会出现回落。

控通胀仍为首要任务 8 月加息预期增强

7 月 23 日，中央政治局召开会议研究当前经济形势和经济工作，再次强调，下半年要坚持把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务。今年以来，央行货币政策保持“一月一提准”和“隔月一加息”的节奏，使得市场纷纷预测，8 月加息在即。

兴业银行资金营运中心首席经济学家鲁政委表示，8 月加息的可能性很大，抗通胀依然是首要任务。目前，央行并没有松动货币政策，而目前物价形势的发展也意味着全年 CPI 控制在 5%以内的任务会相当艰巨。

新华社近日报道称，目前 8 月份加息预期升温，预计 8 月 10 日左右为重要时间窗口；报道预计，7 月份 CPI 同比增速可能为 6.3%。上周三，《人民日报》海外版发表了中国人民银行货币政策委员夏斌的文章，

公开支持中国上提存款利率彻底告别负利率。分析人士指，这或是央行进一步上提存款利率的暗示。

国泰君安分析师胡达表示，央行在货币政策措辞上的新变化值得关注。就短期而言，预计 7 月 CPI 增速将会达到 6.3%至 6.5%，8 月份央行仍然有较大的加息动力。

三季度经济将平稳回落 滞胀担忧不足为惧

国家统计局公布了上半年 GDP 增速为 9.6%，这同去年上半年 GDP 增速为 11.1%相比，是一个明显的回落。去年下半年以来，GDP 增速经历了一个逐步放缓、小幅回落、趋向平稳的过程。去年三季度 GDP 为 9.6%、四季度为 9.8%，今年一季度为 9.7%，二季度为 9.5%，连续四个季度经济增速趋向放缓。中国物流与采购联合会 8 月 1 日公布的数据显示，7 月 PMI (采购经理人指数) 为 50.7%，比上月回落 0.2 个百分点，创 2009 年 3 月以来的新低。作为经济先行指标，PMI 连续 4 个月回落，预示着经济增速放缓将是接下来宏观经济运行的重要特征。

交通银行的预测报告显示，三季度 GDP 同比增长 9.3%。预计在今年四季度随着物价涨幅的回落和政策收紧力度的减轻，经济增速将启稳回升，估计三季度经济增速为 9.3%，四季度为 9.5%，全年经济增长应能保持在 9.5%左右。

中银国际首席经济学家曹远征认为，第三季度 GDP 同比上涨 9.4%。尽管有下行风险，但短期内中国经济问题不大，“硬着陆”的可能性也很小，三季度经济依然会保持 9%以上的增速，治理通胀依然是近期宏观政策的核心。

《金融时报》报道称，三季度物价仍将高位运行成为基本的判断，而经济的继续回落也是市场的基本预计。不过，对于三季度经济回落，市场并不存在过多的担忧。三季度 GDP 同比增速仍将在 9%以上，成为大多数市场机构的共同看法，滞胀担忧不足为虑。

综合各方面因素，市场预计，中国经济在 7 月乃至三季度将呈现平稳放缓的势头，经济的放缓也有利于物价的涨幅收窄，因而并不会出现滞胀。

财经要闻

十二五生物质能“井喷” 直燃发电量将超“三峡”

在介绍生物质能时，两院院士石元春喜欢形容其为“灰姑娘”。这个“灰姑娘”看起来“灰头土脸”，总是离不开农业、农村和农民；想要了解她也不那么简单，复杂多样的原料种类和利用形式，常常让人望而却步。

实际上，虽然生物质能同样位列我国可再生能源的发展规划，但过去五年，中国已成为全球最大的风电装机市场，全球超过一半的太阳能电池组件也被打上“中国制造”的标签。而与这两者相比，生物质能的发展实在是不值一提。（21 世纪经济报道）

国家收储预计 9 月启动棉价下滑有望遏止

业内人士对记者透露，今日中国储备棉管理总公司将召开“2011 年度棉花临时收储预案实施工作暨业务工作座谈会”，部署 2011 年度棉花临时收储工作，预计棉花收储将在 9 月 1 日正式启动，这对连续下滑的棉花价格将形成有力支撑。

卓创资讯分析师孙立武告诉记者，预计棉花收储价格为每吨 1.98 万元，而且是敞开收购，这有助于稳定棉花价格。自今年 3 月以来，棉花价格一路下滑，三级棉从每吨 3 万元左右降至目前的每吨 2 万元以下，棉花国家收储启动将改善市场主体心态，棉价底部有望形成。（第一财经日报）

平台贷实施交叉监控 一项违约所有银行贷款连坐

昨日，一知情人士向记者透露，目前，监管部门已要求对政府融资平台贷款执行交叉违约管理，平台贷款在一家银行出现违约，其在各家银行的所有贷款均应认定为违约。

而早在银监会召开的 2011 年中工作会议上，银监会主席刘明康也曾明确要求，建立违约报告和通报制度，做实交叉违约信息共享机制。

对于平台公司而言，一旦被认定为违约之后，将难以从其他银行再贷到款。继改进平台贷还款方式，严令不得展期等措施之后，交叉违约管理的执行将增大对平台贷公司违约的威慑力。（第一财经日报）

美国首失 3A 评级 全球市场信心告急

两个事件延伸出一个问题：在美债降级黄金当道的国际金融环境下，中国巨额的外汇储备出路在何方？

在美国通过相关议案从而避免了债务违约之后，评级公司标准普尔于上周五首次取消了美国债务保持了 70 年之久的 AAA 评级，将美国国债评级下调至 AA+，这个评级低于列支敦士登，与比利时和新西兰相同。

该公司称，华盛顿最近达成的预算协议在应对美国财政状况的长期暗淡局面方面做的不够。美国国债不应再被视为全球最安全的投资之一。在挑战日益加剧之际，美国决策和政治机构的有效性、稳定性和可预测性减弱。（证券日报）

东吴动态

东吴基金：密切关注财政货币政策的调整

2011 年 8 月 4 日 每日商报

商报讯 “展望今年下半年，虽然经济增速仍可能继续回落，但由于市场估值已经回到 2008 年金融危机时的较低水平，而且市场已经对经济数据做了非常悲观的预期，所以伴随通胀见顶回落，紧缩的货币政策将进入中后期。未来紧缩对市场难再形成趋势性的负面效应，市场存在预期差修正的机会。”东吴新经济基金经理吴圣涛近日指出，“一旦财政货币政策转向则可能带来不错的投资机会，而估值低的个股、业绩增长超预期的个股机会较大。”

而东吴新创业基金经理王少成也表示，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。

最新基金超额收益榜单出炉

2011 年 8 月 5 日 今日早报

早报讯 海通证券日前发布基金超额收益榜单，在过去三个月，东吴基金旗下所有偏股型基金在“最近三个月”和“最近六个月”获得超额收益，尤其在“最近六个月”表现方面，东吴新创业、东吴新经济、东吴行业轮动逆市崛起，在近 300 只基金中排名前 20。

海通证券称，超额收益计算是指区间基金净值增长率减除该基金业绩比较的同区间的收益率后的结果，通常用来衡量基金经理在择时和选股方面的综合能力，能够比较准确地反映基金的主动管理能力。

“仍然看好市场，下半年会有结构性上升行情”，东吴行业轮动基金经理任壮博士表示。在投资品种上，东吴行业轮动继续坚持“能源 + 资源 + 金融”的投资方向，关注煤炭、有色、金融、地产等具有高估值弹性的品种，以及钨、钼、高岭土等资源类品种，同时关注新能源等中长期的投资机会。

波段定投最好选指数基金

在上一篇中，我们谈到当定投收益达到自己预设的目标时，应把所有定投的基金都卖掉，然后重新开始定投。这一次我们要讲的是什么样的基金适合这种波段定投？其实很简单：波动越大的基金类别越适合。

选择波动大的基金

为什么说波动大的基金适合波段式定投呢？波段式的定投能够在平滑风险的同时提高收益率，但基金类别的选择很重要。从基金定投经验来看，在长期业绩基本相同的基金之中，按同等定投金额计算，净值波动性越高的基金在净值低点可定投买入的份额越多，长期定投收益率相对更高。

因此，投资者需要挑选波动性高且长期业绩较好的基金进行定投，指数基金、中小盘基金、成长基金等品种都是较好选择。

这几类基金之中，指数基金的股票仓位和风险水平最高，总体净值波动率也明显高于股票型和混合型基金。定位中小盘的指数基金应是很好的选择，例如跟踪中证 500、上证中盘、中小板、深证 100 等指数的基金，不仅长期投资业绩较好，而且基金净值波动幅度也比较大，适合波段定投。

记住：并非长期定投

选择波动大的指数基金做定投，是否放之四海而皆准？

不是的。有些指数基金在跨越牛熊之后，总体业绩往往跑输大部分主动投资偏股基金，从而影响基金定投的长期收益率。如果要做长线定投，投资者可选择长期业绩较好的指数基金。

上海证券基金评价研究中心通过对 2000 年来管理业绩较为接近的 3 只封闭式基金(A, B, C)的实证发现，在 2000 年至 2011 年 2 月 28 日长达 10 年以上的区间，基金 A 与 B 两者之间的区间业绩极为接近，尽管后者业绩波动率明显大于前者，但投资总回报并未明显优于 A。基金 A 与基金 C 的业绩波动率极为接近，但两者之间的投资总回报却相差甚远。随着时间的推移和定投行为的持续，基金资产逐渐积累，投资标的的后期表现将显著地影响最终投资总回报。换言之，业绩长期稳定持续的基金更为适合定投。

不过，上述的研究是针对长期定投的，并非波段式的定投。如果做波段式的定投，最优还是波动大的基金。台湾定投教母萧碧燕力倡投资者做指数型定投，因为“越积极的产品最后带给你的报酬率越好，当然不要忘记过程也很痛苦，过程一定会有负的，负多少，就几乎会有正多少的结果”。

热点聚焦

7 月 CPI 涨幅 6.5% 或为年内高点

今天国家统计局网站发布了 7 月 CPI 和 PPI 数据。其中，全国居民消费价格总水平同比上涨 6.5%；全国工业生产者出厂价格与上月持平，比去年同月上涨 7.5%。

据悉，7 月 CPI 创 37 个月新高，其中，城市上涨 6.2%，农村上涨 7.1%；食品价格上涨 14.8%，非食品价格上涨 2.9%；消费品价格上涨 7.6%，服务项目价格上涨 3.7%。全国居民消费价格总水平环比上涨 0.5%。其中，城市上涨 0.5%，农村上涨 0.5%；食品价格上涨 1.2%，非食品价格上涨 0.1%；消费品价格上涨 0.5%，服务项目价格上涨 0.4%。

对此，国务院发展研究中心宏观经济研究部第一研究室主任张立群表示，7 月 CPI 或已经达到了年内的高点。对于下半年货币政策的走势，他认为应该综合考量，不能只单纯依据 CPI 的因素，总体来说未来货币政策会保持现在目前的调控力度。

机构观点

华泰联合：A 股昨日大跌，无需过度悲观

受标普下调美国主权信用评级的影响，昨日 A 股大跌超过 4%，对此我们的看法是无需过度悲观，市场逐步筑底。

美欧股市和商品回落趋势未变。全球经济回落压力增加，美国债券评级下调制约其货币政策效应，即使 QE3 推出，目前美国是十年期国债收益率较低，难以显著下行。美债评级下调，逻辑上来看等同于货币紧缩，将促使债券收益率上行，大宗商品承压。但是实际上由于欧洲也面临严峻的债务问题，全球避险资金仍然涌向美国，导致美债评级下调之后，收益率仍然在下行。我们认为如果美债不出现大跌，则评级下调对于金融市场的冲击将仅仅是情绪方面的影响，之后金融市场能够逐步企稳。8 月 8 日美国标普 500 再度大跌 6.7% 更多是受标普继续下调包括两房在内的与美国政府直接或者间接相关的机构评级的影响。而后续如果美债大跌，后果主要包括经济方面，融资成本上升抑制经济景气，同时进一步增加房地产面临的违约风险；金融市场而言，美债下跌将导致以美债作为抵押的融资交易出现抵押品缩水，银行将要求增加抵押品或者返还部分融资额，间接推动大宗商品等市场去杠杆交易（risk off），所以金融市场将面临重大冲击。我们认为 8 月 9 日晚的 FOMC 会议难以明确 QE3 的推出，原因在于美国核心通胀仍在上行，油价、大宗商品价格仍在相对高位，但如果后续美国数据显示出通缩风险，对于 QE3 的预期会逐渐增强。

资金从新兴市场流出的概率偏小。与此前资金避险不一致，新兴经济体货币持续升温，日本干预汇市，其他亚洲国家货币兑美元汇率创近年新高。

快速下跌将带动反弹，对 A 股逐步参与。商品价格下跌压低通胀压力，A 股估值较低，债市收益率企稳利于估值中枢企稳，虽然 7 月 18 日我们提示风险，但目前不悲观。

投资主线基于内需的可选消费和绩优成长股。经济回落使得消费占优，但较低超额收益，资源价格回落使得可选消费性价比较高。政策微调难以回到老路，绩优成长股将受益。

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。