

今日关注

- 7月CPI再创新高 物价整体回落或在四季度

财经要闻

- 8月上旬是今年最后的加息“窗口”
- 广深高铁开通等候通知
- 包钢稀土停供货强力整合行业 私营小矿趁势介入
- 货币紧缩周期已近尾声

东吴动态

- 东吴“三杰”乱市“逢升”
- 新兴产业板块成长空间大

理财花絮

- 基金定投：最糟糕的股市也能赚钱

热点聚焦

- 全球股市陷囚徒困境

机构观点

- 中信证券：A股市场2011年8月投资策略

旗下基金净值表

2011-08-09

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8257	2.5457	0.47%
东吴动力	1.2645	1.8445	0.33%
东吴轮动	1.0474	1.1274	-0.26%
东吴优信 A	0.9714	0.9834	0.03%
东吴优信 C	0.9635	0.9755	0.03%
东吴策略	1.0493	1.1193	0.34%
东吴新经济	1.0530	1.0530	-0.28%
东吴新创业	1.0390	1.0990	0.10%
东吴中证新兴	0.8470	0.8470	-0.12%
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	0.9610	3.01%
东吴货币 B	1.0282	3.26%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2526.07	-0.03%
深证成指	11315.08	0.02%
沪深 300	2798.19	0.15%
香港恒生指数	19330.70	-5.66%
道琼斯指数	11239.80	3.98%
标普 500 指数	1172.53	4.74%
纳斯达克指数	2482.52	5.29%

今日关注

7月CPI再创新高 物价整体回落或在四季度

历史是否会再次重现？

2010年，各大机构纷纷预计当年下半年中国居民消费价格（CPI）涨幅会下降，但实际物价一直到11月份才开始回落。

在大部分机构预计今年7月物价低于6月6.4%的涨幅时，8月9日国家统计局公布的数字显示，7月份CPI同比涨幅为6.5%，创下3年多来的新高。

中国社科院农业所研究员李国祥告诉记者，稳定物价主要是稳定农产品，而稳定农产品主要是稳定粮食，目前粮食价格涨幅不算太大，但是要提高农民种粮积极性，根本还是要加大国家财政对于粮食等农产品的补贴力度。

食品领涨

根据国家统计局公布的数据，7月全国CPI同比上涨6.5%，创下3年以来的新高。其中食品价格上涨14.8%，影响物价上升4.38个百分点，成为推动物价上升的最主要动力。

其中猪肉、蛋、水产品、粮食价格上涨明显，7月份上述类别分别同比上涨56.7%、19.7%、15.0%、12.4%，分别影响CPI上升1.46、0.15、0.34、0.34个百分点。

而上述产品的价格仍在继续上升。比如与上月比，肉禽及其制品、蛋和水产品价格继续上涨，环比涨幅分别为4.7%、0.8%和1.2%，共同影响环比价格总水平上涨约0.39个百分点。

此前记者对于猪肉、鸡蛋、粮食等价格的上涨分别进行了报道，从事养猪、养鸡、种粮的农民告诉记者，这与种养殖成本上升有关。而水产品也呈现类似的情况。

重庆市荣昌县分水养鱼专业合作社的理事长张彬告诉记者，目前的鱼类产品出厂价格上升，与各种养殖成本和工资成本上升有关。

比如现在8月份鲫鱼的出厂价是6元/斤，与7月份持平，但是与6月5.5元/斤，去年上半年的5元/斤，下半年4.7元/斤的出厂价格，都有所上升，去年最低时还卖过4元/斤。

这种价格上升，事出有因。除了今年重庆、湖南、湖北、四川的旱灾突发因素，对鱼的产量造成了很大的影响外，另一方面，“饲料、人工、电费和医疗价格都在上涨，导致成本增加，所以价格上涨也是必然的。”张彬说。

中国社科院农业所李国祥指出，目前农产品价格上升成本推动的特征明显。比如近期他在湖南调查发现，去年1亩耕地的租地价格为600元，前年只在400元，今年已经涨到800元。农民从事种养殖业，往往与打工收入来比较，在各种成本上升的情况下，如果农产品价格不能相应上涨，则可能会使农民放弃农业，去打工。

物价年内回落有限

李国祥指出，下一步国家一方面继续实施积极的财政政策，加大对于农业的生产支持力度，促进农业生产的快速发展，同时应该适当降低经济增速，特别是工业化的发展速度，因为经济太快，势必将使得物价涨幅太大。

截至7月份，全国居民消费价格涨幅超过5%，远远超过年度4%的目标。而7月份涨幅6.5%中，去年价格上涨的翘尾因素约为3.3个百分点，低于6月份的3.7个百分点。7月份新涨价因素约为3.2个百分点。

目前多家机构预计，随着翘尾因素在8月份回落，当月CPI涨幅可能比7月份有回落。但可能仍居高位，在6%以上，物价整体回落预计将在第四季度出现。

交行分析师陆志明认为，“在劳动力成本长期看涨、国际大宗商品价格仍然高位徘徊以及国内通胀预期依然较强等因素的影响下，年内物价回落幅度可能有限。”陆志明判断，至年底11、12月CPI同比可能仍居4%左右，预计全年CPI同比的平均涨幅在5.2%左右。

陆志明认为，目前再加息的可能性不大，因为这会使得中外利差再度扩大，使得国际短期资本流入的速度将有所加快，并使得国内中小企业经营困难加大。

财经要闻

8月上旬是今年最后的加息“窗口”

8月9日，国家统计局发布7月数据，CPI为6.5%再创新高，规模以上工业增加值同比增长14%，比6月份回落1.1个百分点。

经济增长缓慢下行，通胀处于高位，加之全球市场动荡，给国内调控带来诸多不确定性。

“加息的可能性降低了。”中信证券首席经济学家诸建芳在接受本报记者采访时表示，尽管目前通胀创出新高，但基于目前国内经济形势和不确定的国际环境，是否加息央行会谨慎处理。（21世纪经济报道）

广深高铁开通等候通知

今日距离深圳第26届世界大学生夏季运动会开幕仅剩两天时间，广深高铁开通时间仍不明确。

昨日，广铁集团宣传部门相关人员对记者表示，广深高铁是否在大运会前开通还不清楚，一切信息以铁道部网站为准。

广深高铁的开通时间一直都扑朔迷离。此前有消息称，广深高铁将在大运会前的8月10~12日开通，目前看来将难以实现。（第一财经日报）

包钢稀土停供货强力整合行业 私营小矿趁势介入

一边是稀土价格持续走高，相关上市公司赚得钵满盆溢，直到今年 7 月达到历史高点，而后暴跌；另一边，工信部等六部委于 8 月 8 日联合发布《关于开展全国稀土生产秩序专项整治行动的通知》，开始重拳整治行业乱象，提高行业集中度。这自然是包钢稀土这样的行业龙头所期盼的。然而，整合过程又充满曲折，许多按规定需要关停的企业仍然在正常生产，政府和企业间的矛盾一时难以理清。

据知情人士称，包钢稀土停止供货后，部分纳入整合淘汰名单的冶炼企业生产并未受太大影响，“有一些企业可以通过其他渠道获得原料。”（每日经济新闻）

货币紧缩周期已近尾声

今年以来 3 次提高存准率、3 次加息，货币紧缩力度位居全球前列；但 CPI 走势却逐月上升，7 月更是创出 38 个月以来的新高；与其同时，工业增加值月月回落，且有加速迹象。

在中国公布 7 月重要宏观经济数据之前，全球经济的基本面因为标普调降美国国债评级而出现类似于 2008 年雷曼倒闭之后的“股灾”情形，尤其是亚洲股市，两天的跌幅大都超过 10%。中国股市两天的下跌幅度也超过 200 点，恐慌性抛盘不断地在“底部”区域涌出。这显示，很多人在担心全球经济会因为美国国债降级而进入第二次衰退，中国经济也会受到拖累，因此股市的进一步下跌难以避免。（证券日报）

东吴动态

东吴“三杰”乱市“逢升”

2011 年 8 月 6 日 新民晚报

A 股走势在今年半年多的时间里“动荡”不安，群雄逐鹿亦愈演愈烈，东吴基金在此困境奋起反击，旗下“三杰”乱世逢升。据银河证券基金研究中心数据显示，截至 2011 年 7 月 29 日，260 只标准股票型基金在过去 6 个月的业绩排行榜上折戟过半，而东吴基金旗下的东吴新创业、东吴新经济、东吴行业轮动分别以 7.29%、6.35%、5.36% 的超额收益率，位居股票型基金中的第 8 名、第 12 名、第 17 名。在超额收益榜的前 20 名中，东吴基金一家中三元。

身逢乱市，要获佳绩，东吴“三杰”必然身怀绝技。事实上，东吴新创业和东吴新经济自成立以来，就分别以精选个股，以及立足成长性投资而奔袭于乱市之中。而东吴行业轮动在市场中鲜明的风格特色，以及对市场独到的把握能力，令该基金在成立的两年时间里，规模增长就达到 5 倍，其投资风格也为投资者所认可。

除了各自身怀绝技之外，东吴“三杰”能够取得优秀业绩，还和自身团队的投研能力息息相关。其中，东吴基金在投研管理上的日趋成熟，以及在新兴产业投资方面的高瞻远瞩，都发挥了至关重要的作用。正

因如此，东吴新经济与时成立的基金相比，表现尤为突出，在所有股基中表现也同样出色。

从东吴新经济基金的半年报中可以看出，东吴新经济过去 6 个月中仓位保持稳定，在行业配置上也进一步均衡，持仓结构上还采取了有增长的低估值个股、高壁垒高增长的成长个股两端的配置策略。该基金经理吴圣涛的个股挖掘能力，也在此役中发挥得淋漓尽致，其筛选的重仓股就在过去 6 个月的时间里取得大飞跃，其中大立科技涨 30.20%、张裕 A 涨 28.78%、金发科技涨 17.28%。

“展望 2011 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，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。”

新兴产业板块成长空间大

2011 年 8 月 4 日 《民营经济报》

在今年波动频繁、脉冲式上涨频现的市场环境中，由于具有被动跟踪指数的特点，指数基金能够避免选时选股的困难，在反弹期间更敏锐地跟上上涨节奏。东吴中证新兴产业指数基金在新能源、节能环保、电动汽车、信息产业、生物医药、生物育种、国防军工、新材料、高端制造、现代服务业及海洋产业等新兴产业领域，选择沪深两市中规模大、流动性好的百家新兴产业上市公司，按照等权重方式加权平均编制并发布。对于三季度的市场走势，其基金经理王少成认为，二季度以来国内通胀形势没有出现缓和，通胀预期持续高涨，因此预计控通胀仍将是三季度国内宏观调控的首要目标，三季度货币政策放松的可能性不大，而财政政策则有望局部转向。在此背景下，考虑到经济结构调整等因素，预计未来与新兴产业相关的行业板块成长空间依然巨大，并将持续成为机构配置的热点。

理财花絮

基金定投：最糟糕的股市也能赚钱

基金定投既保本又赚钱

市民做投资的第一目标是保本，第二是赚钱。每一位投资者都试图找到，既能保本，也能赚钱的方式。基金定投就是这样的一种方式，它是以时间来换空间，是在固定的时间以固定的投资金额，买入指定的开放式基金，是分批买入的特殊形式。基金定投通过这种方式可以避免市场波动。基金定投计划不管当时基金的净值如何，都是以固定的投资额购买基金份额。如果基金净值较低，那可以多买一些份额；当基金净值上升，买得份额就少些。这样操作下来，投资者的平均成本要比基金或股票的平均市场成本低。

最糟糕的股市也能赚钱

基金定投是给投资者最好的礼物，可以避免市场波动。通过基金定投，可以让你在最糟糕的股市中也可以赚钱。她举例说明，台湾基民张梦翔，1996年开始投资日股基金，结果正逢市场大跌，基金回报最差时达到-40%。但是张梦翔没有放弃，他根据获利情况，阶段性地对一部分定投份额进行了卖出，但扣款却从未中止，这样连续坚持基金定投达11年之久。众所周知，股市这段时期内长期不振，但是张梦翔11年下来年平均回报竟达到19%，距离巴菲特的年均回报23%也相差不远。

热点聚焦

全球股市陷囚徒困境

上周五美国股市三大股指涨跌不一的表现，多少平复了上周四暴跌带来的恐慌。不过，随欧债危机蔓延、美国经济衰退等问题带来的一系列影响，已然让全球股市难以淡定

全球市场恐慌

8月4日，道琼斯工业指数、标准普尔500指数和纳斯达克综合指数分别下跌4.3%、4.78%和5.08%。“2008年次贷危机以来最大单日跌幅。”投资者对美股当日的表现下了这样的注解。而2008年的次贷危机，不少专家称其为“百年难得一遇”的金融危机。

“对于还没有从金融危机中恢复过来的美国人而言，这样的比较不仅勾起了投资者对金融危机时的不好回忆，也重新引发了投资者对美股二次探底的担忧。”巴克莱资本分析师称。

上周五，美国公布的乐观就业数据使市场悲观情绪有所缓解，但一些外部因素却并未给乐观情绪以持续的支持。

有迹象显示，欧元区主权债务问题已经蔓延至意大利和西班牙，欧洲央行正在采取应对措施。与此同

时，欧洲央行行长特里谢表示，欧洲经济增长确实面临下行风险。另一方面，日本则对汇市实施了干预措施，以抑制日元的涨势。

数据显示，8月4日，欧洲股市三大指数跌逾4%，上周累计跌幅已经超过10%。亚太股市虽后知后觉，但也未能幸免。8月5日，香港恒生指数跌4.37%，台股大跌5.58%，日经指数跌3.72%，上证综指下跌2.15%，大宗商品市场也遭受重挫。

QE3 预期高企

对于美股暴跌的原因，市场众说纷纭，美债、欧债或许都只是借口。有传言称，华尔街一些做空机构逼迫美联储推出QE3（第三轮量化宽松政策）才是症结。

有市场人士戏言：“他们连做空的策略都是一样的。”今年3月以来，华尔街做空力量利用赴美上市中国企业中存在的财务问题，制造了一轮信用危机，做空中国概念股。而在疲软的经济数据和高失业率之下，美国股市却一路攀升，做空力量同样利用“信用”，做空了美股。更有猜测称，美国部分机构利用此举向美国政府施压推出QE3计划。

事实上，关于QE3的预期已经日渐高企。在标准普尔调降美国国债信用之后，央行货币政策委员会委员李稻葵就指出，接下来不少投资机构定会被迫抛售美长债，导致金融动荡。其后，美联储会推出QE3购买美债稳定长期利率，中方须严阵以待。

而高盛集团也于上周五下调美国第三、四季度经济增长预估，并预计美联储将扩大资产规模购买，并在8月9日议息会议后推出部分QE3，这将对资本市场形成短暂的刺激。

不过，有分析人士认为，美国推出QE3将面临内外交困的局面。一方面，欧洲各国正在实施紧缩的财政政策，七国集团步调不一致的后果很难预测；另一方面，尽管目前美国国内通胀预期有所减弱，但若推出QE3，美国政府势必要面对高通胀的问题。无论怎样的取舍，其带来的负面效果不容忽视。

A股后知后觉

在这轮全球股市下跌之中，中国股票市场表现得有些后知后觉。在全球股市大幅下跌的同时，上证综指表现得相对平稳，只是在上周五出现了较大幅度的下挫。

市场人士认为，A股前期的下跌削弱了此次全球股市下跌带来的冲击。而就未来美国和欧洲市场可能带来的影响，如果刨除持有大量美国国债和出口萎缩带来的影响，绝大多数机构持中性偏负的态度。

瑞银证券认为，未来一段时间，海外经济变化对A股市场影响增加，如果美国经济在第三季度初依然表现疲软，那么有关全球经济减速和新刺激政策（包括QE3等）的讨论会日益升温。这会在A股市场结构性行情中刺激最上游资源类股票的表现，但同时也将增加投资者对通胀周期是否逆转的忧虑。

第三方证券研究机构莫尼塔则认为，上半年是内部政策紧缩引发A股市场调整，而下半年这个因素逐渐钝化，市场的关注重点将转移到外部经济增长和金融市场动荡，进而对国内实体经济尤其是外需的冲击。后期，海外的不确定因素似乎正转变为负面因素，并可能持续发酵。（《国际金融报》）

机构观点

中信证券：A股市场 2011 年 8 月投资策略

市场回顾：黑天鹅事件冲击。高风险资产（股票和商品）大幅下跌调整，债务事件标志着发达经济体正式进入此轮 2009 年经济复苏来的调整周期。贵金属连创新高，反映投资者对债务融资模式可持续性的忧虑。国内高铁事件冲击“投资冲动”模式，周期股调整居前。

海外市场重要事件：评级下调与美联储会议。在 7 月间，美债风波并未冲击美国债券市场，十年期国债收益率水平仍只有 2.58%，处于 2008 年以来低位水平，与欧债五国的债券收益率走势截然不同，隐含了货币政策继续宽松的预期，因此，未来需关注两大事件：1、标普下调美国主权信用评级的后续反应；2、货币政策的演变，时间上依次为：8 月 9 日美联储议息、8 月中旬美联储主席国会听证会、联储年会。即便美国实施 QE3，宽松效益对中国市场的影响也在逐级递减，类似去年 10 月份二次宽松时的情景不会再现。

国内市场三大焦点：通胀高点、PMI 低点与财政资金情况的演变。国内经济周期外在干扰减弱，进入内生周期变化阶段。8 月通胀低于 7 月最为确定，表征价格可以关注原油和猪价的运行；预计 8 月 PMI 要略高于 7 月，主要原因是季节效益以及新订单指数开始走好；地方债发行稳步推进，中期票据和企业债发行进展缓慢，信用担忧开始上升。

中长期思考：市场需要信用重建。2008 年以来的经济复苏在“速度与质量”之间偏向速度，在这个过程中原有“三包制度”下的弊端开始积累显现。“行政发包”以单-GDP 指标考核的缺点开始显现，为了解决短期问题而派生的各种“责任状”终非长久之策；“工程发包”中层层转包的行为降低了项目质量，导致当前项目质量问题频出；“股票发包”类似工程发包模式，新增资金主要进入一级市场，伤及二级市场信心。

市场判断：8 月份是等待预期明朗的时间段，政策重点在质量，除了会暂缓部分投资项目，预计也将加大节能减排的实施力度。业绩预期仍处于稳定状态，预测 A 股上市公司全年业绩增长 18.g%：2011 年动态市盈率 14 倍，但其上升需要看到：1、通胀的拐点；2、逆周期大项目审批速度；3、债券融资信用体制建设。因国内市场短期内仍处于等待期，维持区间运行的概率较大，经济的拐点将主要依靠自身周期的力量，市场新的上行动力预计将在 9 月中下旬出现。

配置建议：维持三季度后期观察原材料和设备制造板块景气回升，四季度等待大宗商品机会的判断。8 月份风格相对均衡，配置思路依据子行业景气度回升、半年报后业绩与估值的价值重估、政策性主题带动机会等线索，从前期涨幅较小、被市场忽视的机会中拾遗补阙，建议超配农业（种子）、交通运输（航空）、电力设备（光伏）、有色金属（黄金、铝）、公用事业（环保）及医药、传媒等行业，银行、保险、房地产给予标配，主题关注社会安全主题、节能减排、物联网、铅酸电池行业整合、军工等。

(本页无正文)

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。