

## 今日关注

- 市场预期国内政策或微调

## 财经要闻

- 骆家辉：中国无需担忧美元资产安全
- 8 月鸡蛋价格创年内新高 批发价格突破每斤 5 元
- 民航局：对航班延误航企严格落实行政约见制度
- 宝钢上调 9 月出厂价 鞍钢武钢或跟风上调

## 东吴动态

- 短期谨慎 长期乐观

## 理财花絮

- 基金定投赢钱的秘诀在于坚持

## 热点聚焦

- 央行银监会暗示政策微妙转向 定向宽松预期加强

## 机构观点

- 中金：短期探底完成 或中期向上

## 旗下基金净值表

2011-08-12

| 基金名称   | 净值     | 累计     | 涨跌    |
|--------|--------|--------|-------|
| 东吴嘉禾   | 0.8574 | 2.5774 | 0.37% |
| 东吴动力   | 1.3112 | 1.8912 | 0.56% |
| 东吴轮动   | 1.0679 | 1.1479 | 0.12% |
| 东吴优信 A | 0.9788 | 0.9908 | 0.00% |
| 东吴优信 C | 0.9708 | 0.9828 | 0.00% |
| 东吴策略   | 1.0959 | 1.1659 | 1.14% |
| 东吴新经济  | 1.0940 | 1.0940 | 0.74% |
| 东吴新创业  | 1.0710 | 1.1310 | 0.85% |
| 东吴中证新兴 | 0.8770 | 0.8770 | 1.04% |
| 东吴增利 A | 1.0010 | 1.0010 | 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 2011-8-12 净值。

| 基金名称   | 每万份收益  | 7 日年化收益 |
|--------|--------|---------|
| 东吴货币 A | 0.9091 | 3.07%   |
| 东吴货币 B | 0.9744 | 3.32%   |

## 主要市场表现

| 指 数       | 最 新      | 涨 跌   |
|-----------|----------|-------|
| 上证指数      | 2593.17  | 0.45% |
| 深证成指      | 11651.29 | 0.20% |
| 沪深 300    | 2875.37  | 0.29% |
| 香港恒生指数    | 19620.00 | 0.13% |
| 道琼斯指数     | 11269.00 | 1.13% |
| 标普 500 指数 | 1178.81  | 0.53% |
| 纳斯达克指数    | 2507.98  | 0.61% |

## 今日关注

## 市场预期国内政策或微调

本周沪指先抑后扬，全周仍下跌 1.27%。沪指周二在下探 2437 点后，出现反弹。至 2600 点一线后，多空双方分歧开始出现，市场或面临方向性的选择。

本周欧美股市和商品市场上演“过山车”，海外市场情绪波动为何如此剧烈？7 月份 CPI 数据是否已经是年内最高？调控政策是否存在微调的可能？对 A 股反弹的持续时间和空间做何判断？对此《大众证券报》连线了三位专家。

## 谨慎看待海外市场

《大众证券报》：欧美股市和商品市场本周上演“过山车”，海外市场情绪波动为何如此剧烈？对未来市场的影响怎么分析？

德邦证券策略分析师/张海东：最主要的原因来自于市场对欧美债务问题的担忧情绪在不断升级。首先对于美国的问题，标普意外下调美国国债等级，这也算创造了一个“奇迹”。其次，欧洲方面，继希腊出现债务危机之后，目前西班牙和意大利的问题似乎也开始发酵。因此对海外市场依然保持谨慎。

民族证券高级策略分析师/陈伟：就目前看，美国主权评级被调降，虽然会打击投资人对于全球经济增长的信心，但是不至于引发类似 2008 年那样全球金融系统崩溃、经济大滑坡。未来海外市场将采取一切必要措施来确保金融稳定和经济增长。

方正证券研究所总监/赵伟：欧美债务风波对 A 股的影响已经渐行渐远，预计 A 股还将走出自己的独立行情，既不跟涨，也不会大幅下跌。

## 政策微调概率增加

《大众证券报》：本周公布的 CPI 数据是否已经是年内最高？调控政策是否存在微调的可能？

赵伟：CPI 和 PPI 已基本见顶，未来通胀压力将有望缓解。考虑到经济增长面临的外围不确定因素，国内紧缩政策转向的条件似乎已经具备。

陈伟：7 月份 CPI 创新高之后，或暂时不会有进一步的政策调整，从实际数据来看，经济放缓的趋势并没有改变，可能的定向宽松或许在 9 月份之后。

张海东：在资本市场上，作为对政策最为敏感的房地产板块连续走强，说明了市场对政策存在微调的预期。

结合 7 月最后一周以及 8 月第一周农产品公布的数据看，食品类价格上涨幅度进一步缩小。而之前一直困扰 CPI 的猪肉价格也开始出现环比下跌。经济的下滑也将逐渐对 CPI 起到向下的牵引力。因此，CPI 后期逐渐下滑的可能性非常之大，而 7 月 CPI 就是拐点的可能性也会非常大。

目前外围经济相当复杂，欧美经济接连出现未料的问题。因此，在海外经济迷乱之际，中国政府近期不会再出台更为严厉的政策，更多的是会采取政策上的微调来对冲未知的风险。而最近也有相关消息报道

将对三农、中小企业、保障房等定向宽松等。

### 股指反弹空间有限

《大众证券报》：本周 A 股独立于外围市场出现连续上涨，外围市场的负面影响是否已经消化完毕？对 A 股反弹的持续时间和空间做何判断？

陈伟：两市目前只是超跌反弹，市场更多的是跌出来的机会，反弹的持续性或不太强，空间有限，短期可能进入震荡整理的阶段。

赵伟：在两市企稳后，短线有横盘整理的要求，周五的跳空缺口有回补的要求。

张海东：从本周的走势来看，周初受到外围市场暴跌而快速探底，其后走出一个“先抑后扬”的行情，外围市场对 A 股的影响已告一段落。再加上通胀水平有望 7 月份触顶，以及政策松动预期加强，触发 A 股见底反弹，目前处于反弹的阶段之中，但我们判断反弹的空间也比较有限，估计在 2600-2700 点之间，反弹过后还有回落的可能。

### 配置确定增长行业

《大众证券报》：从地产到大消费，再到信息设备，本轮反弹路径有什么特征？未来市场热点有可能转向哪些板块？投资者在操作上应当注意什么？

陈伟：市场的热点仍将回归到大消费、新兴产业板块上来，但缺乏明显的趋势性机会。建议保持 3-5 成左右的仓位。

赵伟：市场下跌时候，往往是银行、地产板块护盘，从而确保人气不会受到较大的冲击。而两市逐步回升以后，活跃的资金仍偏好于中小盘的个股。在操作上，应该轻大盘、重个股，坚持波段，避免追涨，也无需过分悲观。

张海东：我们认为，由于筑底还需要时间，策略是先防御，后进攻。具有确定性增长的防御性板块，如医药和食品饮料是配置的首选。

**财 经 要 闻****骆家辉：中国无需担忧美元资产安全**

昨日，美国新任驻华大使骆家辉携妻挈子出现在北京的大使馆官邸。在就职演说中，骆家辉热情而言辞谨慎，将其在华的大使之旅称为“我们家庭正在开始的一次冒险和挑战”。

而针对中国所持美债资产的安全问题，骆家辉表示，他认为中国对美元资产的投资是安全的，而且美国政府与奥巴马总统也都致力于整顿国内财政问题。（第一财经日报）

**8月鸡蛋价格创年内新高 批发价格突破每斤5元**

本报讯根据新发地价格统计数据，鸡蛋8月14日批发价格均价突破每斤5元，为今年来最高价格。新发地批发商户预计十一前价格回落。

昨天，在东城区东花市北里菜市场 and 乐家菜市场，散装鸡蛋的价格为5.2元/斤。乐家菜市场的商户王先生说，每年这个时候，都是鸡蛋价格较高的时候。

在乐家菜市场购物的田女士表示，鸡蛋的价格一直在3.5元到4元之间，但价格涨到5块多让她难以接受。“听商户说接下来还要涨，这次要多买点。”（新京报）

**民航局：对航班延误航企严格落实行政约见制度**

针对航班延误和延误后服务跟不上的社会热点问题，民航局局长李家祥日前接受记者采访时表示，对因航空公司自身原因导致长时间延误、或大面积航班延误后处置不力的航空公司，民航各地区管理局及监管局要及时约见其主要负责人，提出整改措施；对于行政约见后仍未见改善的航空公司，坚决给予取消航线、航班的处罚。

李家祥表示，要把治理航班延误作为创先争优的切入点，重拳出击，尽全力把航班不正常对旅客的影响，降低到最小程度。民航各地区管理局和监管局要确保处置航班延误各项制度和措施到位，严格落实行政约见制度。（证券时报）

**宝钢上调9月出厂价 鞍钢武钢或跟风上调**

本报讯宝钢上周末出台了9月价格调整信息，其热轧一般结构用钢、普冷、热镀锌等主要品种上调60元至200元/吨，不过部分电工钢价格下调幅度达到200-1000元/吨。

这是自5月以来，宝钢首次将板材出厂价格全面上调。由于投资增速较高，上半年钢铁市场上长材表现突出；而汽车、机械、造船等行业增速放缓，板材市场一直不见起色。

由于宝钢是国内钢企龙头，其价格政策极可能刺激鞍钢、武钢跟风上调。不过宝钢此轮涨价温和，预计另外两大钢厂涨幅也会较为谨慎。（新京报）

## 东吴动态

## 短期谨慎 长期乐观

2011 年 8 月 10 日 新闻晨报

暴跌是长线投资者入市的好时机。昨日，受 CPI 数据符合预期影响，A 股市场低开高走，其中沪指收盘仅微跌 0.03%。对此，多家基金表示，尽管短期市场仍有震荡，但在 7 月份 CPI 数据披露后，其后市判断明显转向，认为 CPI 或高点已现，甚至有“市场估值已到底部”的乐观判断。而从长线布局来看，基金认为入市机会已经来临。

## CPI 见顶是大概率

“国家统计局 9 日如期公布 7 月 CPI 及 PPI 数据，CPI 同比上涨 6.5%略高于 6.4%的市场预期，PPI 则符合预期。”昨日，大成基金就此表示：“鉴于国际油价及大宗商品价格近期大幅回调，加之国内猪肉价格将回落，CPI 及 PPI 于 7 月见顶将是大概率事件。”而从记者昨天的采访来看，持有类似乐观判断的基金不在少数。

同样，泰达宏利基金昨日也就此分析，随着猪肉价格逐步稳定，PPI 领域通胀压力消除、经济减速、房租及劳工工资稳定，通胀粘性正在消除。此外，近期国际大宗价格的连续下跌，也加大了 CPI 回落的概率。综合来看，CPI 从 8 月起有望进入缓慢回落通道。

## 短期加息可能性小

“央行再度加息的可能性比较小，原因在于目前全球经济局势动荡。”尽管 7 月份 CPI 数据较高，但汇丰晋信对加息一点都不担心。理由很简单，在通胀无忧、外围市场动荡的背景下，管理部门将保持高度警觉且维持政策的稳定性，继续采取紧缩措施的可能性不大。

而东吴基金也认为，从当前经济和物价的情况来看，管理部门再次出台紧缩政策似无必要。经济正在温和下行，海外经济存在二次衰退的隐忧，此时再度出台紧缩政策，则无疑雪上加霜。但在物价形势明朗之前，政策大幅转向有可能使前期调控效果受到抵消，因此转向概率也不大。

## 估值底部或已出现

至于 A 股市场，诺安基金强调，A 股市场受外围股市的拖累，大幅度下跌至 2500 点，估值底部或已出现。但是短期内外部危机与内部通胀压力继续存在，维持 A 股市场将在 2500 点附近震荡的判断。

华富基金也表示，暴跌后的 A 股，估值已具备吸引力，即使上市公司 2011 年下半年出现类似 2008 年下半年的负增长，目前 A 股的估值也低于 2008 年的水平。

而广发核心精选的基金经理朱纪刚判断，A 股指数很可能是以振荡为主，A 股出现 2008 年见底后大反弹的可能性并不大。他认为，这种波段的机会对操作层面的要求可能会更高一点。作为个人投资者，最好还是把握确定的业绩增长的个股，并控制好仓位。

## 长线布局机会来临

在此宏观经济新格局下，以中国为代表的具有稳定增长潜力的新兴经济体可望成为国际资金避风港，

其股市表现可望优于发达市场。大成基金看好中国股市中的内需、创新、绿色环保这三大领域中较具成长性的公司。其主要看好的行业有光伏、电子、物联网、新材料，医药等板块。

景顺长城能源基建的基金经理余广表示，国家政策将紧中有松，松中有紧，会有一些结构性的调整，之前受损于成本上升的企业预计盈利能力将有所改善，而业绩增长确定性强的成长股将成为主要投资机会。

## 理财花絮

### 基金定投赢钱的秘诀在于坚持

“不积跬步，无以至千里；不积小流，无以成江海”，孟子的这句话用在投资上是再恰当不过的。做投资不能期待奇迹，靠的是不间断的积累，指望今天买的股票明天就大涨，就像期望随便买张彩票就能中大奖一样不切实际。奇迹虽然每天都会发生，但小概率事件并不是每个人都能遇上。也正是如此，基金定投因为它在长期收益上的可观赢得了越来越多人的青睐。

基金定投是定期定额投资的简称，也就是在每月固定的时间以固定的金额投资到指定的开放式基金中，类似于银行的零存整取方式。这样可以平均成本、分散风险，比较适合进行长期投资。

4月18日以来，上证A股指数从最高的3067.46点，一路下滑，最低点曾探至2610.99点，在这个过程中投资者损失惨重，不少从年初开始定投的投资者因为对后市的悲观终止了定投。殊不知，基金定投的赢钱秘诀，第一是坚持，第二是坚持，第三还是坚持。大部分人都喜欢追涨杀跌，过分关注短期收益，因为赚钱效应在牛市中入市、在熊市中退出，这也正是大部分人在股市中无法获得正收益的原因。事实上，基金定投之所以能挣钱，正是因为熊市中收集了足够多的廉价筹码，才换得了在牛市的爆发。明白了这个道理，我们也就有了坚持的动力。对投资超过五年的基金定投来说，中途每一次大跌和震荡都是累积筹码的最好机会。

自6月21日以来，上证A股指数持续上扬，截至6月30日报收2762.08点。对于后市的走势，市场看法不一，但总体来说震荡下的市场格局未变。定投的投资者要想在这样的行情下实现更好的收益，以下几点需特别注意：

选对合适的定投品种。定投要选对合适的基金品种。债券型基金和货币型基金收益一般较稳定，波动不大，定投没有优势。而股票型基金长期收益相对较高、波动较大，更加适合基金定投。

不要因市场下跌而暂停定投。当市场出现暂时下跌时，基金净值往往也会暂时地缩水，许多投资者因恐惧在下跌时停止了定投（甚至赎回基金）。其实，投资者只要坚持基金定投，就有机会在低位买到更多基金份额，长期坚持下来，平均成本自然会降低下来，最终获得不错的收益。

要因市场上涨而着急赎回。当市场上涨时，不少投资者选择赎回基金获利了结。其实基金定投的长期收益更加可观，只要你认为中国经济长期向好，就应该坚持下去。选择定投不可能一夜暴富，但通过长期的坚持（通常5年以上），你就有很大的机会轻松实现“购房、子女教育、养老”等事先规划好的理财目标。

## 热点聚焦

### 央行银监会暗示政策微妙转向 定向宽松预期加强

央行8月12日公布的金融数据显示，7月货币供应量与新增贷款降幅明显，表明前期紧缩货币政策效果显著化。在通胀见顶预期及国际金融经济形势不确定性忧虑背景下，市场预计紧缩政策将放缓应变。

同时，上周央行在公开市场操作实现净投放资金700亿元，连续第四周实现净投放，共计1650亿元，暗示公开市场操作成为具有优先性的政策工具。

央行数据显示，7月广义货币（M2）余额77.29万亿元，同比增长14.7%，增速创六年来新低；狭义货币（M1）增速也创两年来新低；当月人民币贷款新增4926亿元，同比少增252亿元。

由于7月CPI增速达6.5%，创37个月以来新高。同样于上周五发布的央行《2011年第二季度货币政策执行报告》（下称《执行报告》）称：“坚持调控的基本取向不变，继续把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务。”

但8月9日国务院常务会议指出，国际金融经济不确定性上升，要“做好防范风险的准备”；在“保持宏观经济政策的连续性、稳定性”之外，“提高政策的针对性、灵活性、前瞻性”，“处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构、管理通胀预期三者的关系”，“继续保持经济平稳较快增长”，为市场调控放松预期提供了支持。

此外，《执行报告》提到政策工具的最新次序为：利率、汇率、公开市场操作、存款准备金率和宏观审慎管理等多种政策工具组合，将公开市场操作提到存款准备金率之前，被广泛解读为政策工具优先性有所调整。

#### 流动性明显偏紧

“7月货币、信贷最突出的特点是：主要数据全面低于预期。”兴业银行首席经济学家鲁政委表示，新增信贷4900多亿元，较预期的5500亿元低近600亿元。由此直接导致M2仅为14.7%，M1预期水平也较实际水平低了1.3个百分点。

7月是季初，一般而言新增贷款较多，但实际7月M2、新增贷款均创新低。事实上，若将商业银行表外资产转入表内纳入考虑的话，实际水平将更低。

交行研究报告称，受准备金率连续提高的累积影响和差别准备金率动态调整的约束，加之贷款新规实

施降低银行体系存款创造能力，银行存款增长受限，共同导致了银行信贷投放能力的减弱。同时，票据融资持续增加且增幅扩大可能表明局部实体经济信贷需求正在放缓。

统计显示，7 月份，非金融企业及其他部门票据融资增加 653 亿元，而 6 月票据融资则减少 1422 亿元。

交行上述研究报告还称，新增贷款回落较多，M2 增速不仅远低于 16% 的调控目标值，也已达到近几年的最低点，表明前期紧缩政策的效果正加快显现，当前流动性明显偏紧。

#### 政策预期：总体稳健、定向宽松

野村证券认为，货币政策已经转变了 7 月份时的紧缩姿态，因为外部不确定性现在压倒了通胀担忧。“在今年余下时间保持利率和存款准备金率不变。但如果海外局势恶化的话，相信采取的第一个政策行动将是下调存款准备金率。”

野村证券的理由有三：其一，8 月 9 日国务院常务会议所提出的政策“灵活性”、“防范风险准备”；其二，货币市场利率目前已降至 2010 年 6 月以来最低点，暗示货币政策可能已有所放松；其三，央行和银监会都在鼓励银行以基准或优惠利率向保障房项目提供贷款，也鼓励银行向农村农业相关项目和中小企业放贷，此类“微调”暗示货币政策正微妙转向宽松姿态。

但持年内仍将加息意见的也大有人在。“继续加息的大门仍然敞开，年内还有 1~2 次加息的预期。”鲁政委认为，调控重心仍在控通胀一边。

鲁政委还表示，7 月份的新增信贷低于预期，主要是受到存款增加乏力的制约。可能不是需求方的原因，而主要是供给方的原因。因此，不必担心未来经济增长前景。

除此之外，更多经济学家持审慎意见。“预计我国货币政策进入需要审慎平衡和前瞻把握的阶段，总体基调依然保持稳健。”上述交行研究报告称，公开市场操作和信贷定向宽松将是首选，汇率也可能考虑使用，准备金率和利率的使用将最为谨慎。

在农业银行战略规划部研究员付兵涛看来，当前美国、欧洲债务危机尚不明朗，中国经济面临多种复杂的不确定性因素，货币政策应该“多看少动”。

**机构观点****中金：短期探底完成 或中期向上**

中金公司近日撰写投资策略周报，认为短期探底完成，中长期向上可能增加。

据研报，(1)政策收紧将告一段落，但立刻放松的条件还不完全具备。(2)房价和通胀等因素依然制约着政策放松的可能，而对于“定向放松”，我们认为如果不辅之以存款准备金率的下调，将难以产生实际效果。(3)未来我国基础货币增速将见顶回落，货币乘数将进一步下滑。预计8月份M2同比将继续走低至14%左右，M2增速低于GDP与CPI之和使得我国再次出现“货币缺口”状态。(4)与04和08年相比，对于股市而言，不同点在于目前股市估值已处历史低点而非高位，未来进一步下降的空间已经不大。

中金认为，从短期和中期来看，A股进一步向下的空间都不大。而短期内，A股向上的空间也不大，但中长期A股向上的可能性正在增加。因此，目前这个点位中长期风险已经不大，虽然3季度内股市仍将处于2500~2800的大箱体震荡，但目前点位A股蕴含的中长期投资价值正在显现。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。