

今日关注

- 7 月 CPI 或跌破 2% 降息降准窗口再启

财经要闻

- 发改委：42 项民投细则与期待有差距
- 银监会：下半年将坚决贯彻落实房地产调控政策
- 发改委：开展电力竞价上网试点
- 国家电网投资 238 亿建设第三条特高压直流工程

东吴动态

- 活动预告：2012 年 3 季度基金经理接待日活动
- 点评：东吴保本混合基金 该类型基金总体收益好

理财花絮

- 长线持基有条件

热点聚焦

- 会有短期反弹吗？

机构观点

- 海通证券：境随心转，谋定而动

旗下基金净值表

2012-07-27

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0867	1.6667	-0.53%
东吴轮动	0.7151	0.7951	0.36%
东吴新经济	0.875	0.875	0.11%
东吴新创业	0.868	0.928	-0.69%
东吴新产业	0.917	0.917	-0.76%
东吴嘉禾	0.6835	2.4035	-0.87%
东吴策略	0.8273	0.8973	-0.85%
东吴 100	0.889	0.889	-0.11%
东吴中证新兴	0.65	0.65	-0.46%
东吴优信A	1.0245	1.0365	-0.14%
东吴优信C	1.0131	1.0251	-0.14%
东吴增利 A	1.058	1.058	0.00%
东吴增利 C	1.054	1.054	0.09%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.6449	2.06%
东吴货币B	0.7118	2.31%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2128.77	0.13%
深证成指	9087.13	0.06%
沪深 300	2349.11	0.07%
香港恒生指数	19274.96	2.02%
道琼斯指数	13075.66	1.46%
标普 500 指数	1385.97	1.91%
纳斯达克指数	2958.09	2.24%

今日关注

7 月 CPI 或跌破 2% 降息降准窗口再启

7 月居民消费价格指数（CPI）将于下周公布。分析人士预计，由于翘尾因素影响进一步回落、食品价格相对稳定，7 月 CPI 同比涨幅或跌入 2% 以内，初步预计为 1.7% 左右，将创出 30 个月以来新低。随着 CPI 进一步下行预期增强，出于稳增长的需要，未来货币政策可能继续向适度宽松倾斜，三季度降息、降准窗口进一步打开。

据商务部监测数据，7 月前三周中，食用农产品价格有两周出现小幅上涨，一周小幅回落。交通银行首席经济学家连平表示，7 月食品价格环比可能基本持平，加上 7 月 CPI 翘尾因素比上月大幅回落 0.47 个百分点，初步判断 7 月 CPI 同比涨幅可能在 1.7% 左右，继上月跌破 3% 之后继续下行并跌入 2% 以内。由于整个三季度 CPI 翘尾因素都将处于持续回落过程，因此如不出现新的涨价因素，预计三季度 CPI 同比涨幅都将维持在 2% 左右的较低水平运行。

第一创业证券预计，7 月 CPI 同比上涨 1.6%，环比为 -0.1%。湘财证券预计，7 月 CPI 同比涨幅在 1.6% 左右，环比 -0.1%；下半年 CPI 涨幅为 2% 左右，其中第三季度为 1.7% 左右。

中信建投证券表示，物价的趋势性下行为货币政策的操作空间提供了支撑。预计三季度可能再降息一次。此外，7 月下旬，财政存款将季节性大幅增加，同时伴随外汇占款趋势性大幅下降，在流动性制约下，三季度降准窗口开启。

兴业银行首席经济学家鲁政委表示，目前经济正在企稳回升。但由于刺激力度较小，回升初期容易表现出“欲振乏力”的状态。随着刺激政策的积累，回升可望继续，只是回升总体较温和。预计 7 月 CPI 为 1.7%，8 月央行将下调存准率 0.5 个百分点，但降息可能性不大。

央行已在 6 月、7 月连续两次降息。有观点认为，近期降息已经较为密集，预计未来将放缓节奏，而降准将更为频繁。但也有专家认为，物价降至 30 个月新低、新兴经济体纷纷降息、欧洲央行 7 月也宣布降息，出于稳定经济增长和保障实体经济需求的考虑，不排除央行会宣布年内第三次降息。

财 经 要 闻**发改委：42 项民投细则与期待有差距**

针对民间投资“新三十六条”落地而出台的 42 项民间投资实施细则已经全部出齐。国家发改委昨日表示，实施细则与社会上迫切要求改善民营企业经营发展环境的热切期望还存在一定差距，需要通过实践不断完善政策体系。接下来要在铁路、市政、能源、电信、卫生、教育等领域抓紧做几件看得见、鼓舞人心的实事，提振民间投资的发展信心。

国家发改委表示，42 项实施细则首先解决了实施细则的有无问题。从其本身来看，在制定过程中有关部门是力求有所突破的。例如《关于鼓励和引导民间资本进入银行业的实施意见》，将村镇银行主发起行的最低持股比例由 20%降低到 15%。（新华网）

银监会：下半年将坚决贯彻落实房地产调控政策

中国银监会主席尚福林近日指出，今年下半年，银监会将坚决贯彻落实国家房地产调控政策，继续强化房地产贷款风险防控，加强房地产信托风险管理。与此同时，银监会要求商业银行继续积极支持保障房等住房信贷需求。

尚福林是在银监会 2012 年第二次经济金融形势通报分析会议和年中监管工作会议上作出上述表示的。他并称，下半年要加强对重点领域的风险防范，继续扎实推进地方政府融资平台贷款风险管控；着力加强信用风险前瞻性管理，有效防范重点行业、重点区域风险。（第一财经日报）

发改委：开展电力竞价上网试点

国家发改委价格司有关负责人日前表示，我国将深化资源性产品价格改革，选择部分电力供需较为宽松的地区，开展竞价上网试点。鼓励符合国家产业政策、体现转变经济发展方式要求、具有一定规模的非高耗能企业，与发电企业开展直接交易试点。

发改委价格司有关负责人在接受媒体采访时表示，我国还将建立反映资源稀缺程度和市场供求关系的天然气价格形成机制；按照补偿成本、合理收益的原则对民办民营水利工程实行政府指导价，促进民间资本在资源能源领域发展。将从深化资源性产品价格改革，按补偿成本、合理收益的原则，制定完善城市供水、供气、供热、公交价格等方面运用价格杠杆鼓励和引导民间投资。（中国证券报）

国家电网投资 238 亿建设第三条特高压直流工程

7 月 28 日，投资 238.55 亿元的溪洛渡左岸——浙江金华±800 千伏特高压直流输电工程在浙江开工。这是我国建设的第三条特高压直流工程，也是“西电东送”的重要通道。

据浙江省发改委主任孙景淼介绍，该工程于 2012 年 7 月 6 日正式获得国家发改委核准，将新建±800 千伏换流站两座，起于四川宜宾双龙换流站，落于浙江金华换流站。途经四川、贵州、江西、湖南、浙江 5 省，线路全长 1679.9 公里，工程额定电压±800 千伏，额定输送容量 800 万千瓦，工程静态投资 229 亿元，动态投资则达到 238.55 亿元。（第一财经日报）

东吴动态

活动预告：2012 年 3 季度基金经理接待日活动

活动时间：7 月 31 日(周二)下午 3 点 30 分

活动地点：东吴基金管理有限公司会议室（上海浦东源深路 279 号）

活动嘉宾：韦勇 东吴增利基金经理

活动主题：分析下半年债市走势,并答投资者提问

本活动参与方式：

- 1、现场参与。上海本地投资者限 5 名，将邀请至现场直接参与活动。
- 2、电话会议。外地投资者限 15 名通过拨入公司电话会议系统进行沟通（本公司提供免费 800 电话会议号码）直接面对面和电话会议结合地形式，每期通过报名和抽选方式选出 20 名参与人员。
- 3、网站互动。东吴基金网站访谈互动栏目进行网络文字直播，投资者也可通过网络提问。
- 4、微博访谈。东吴基金官方微博将同步就精彩观点内容进行微博直播，投资者也可通过微博提问。

报名方式：

- 1) 基金持有人——通过东吴基金客服热线报名（电话：400-821-0588）；
- 2) 广大投资者——通过东吴基金公司网站报名（<http://www.scfund.com.cn/front/jjjljdr.html> 点击我要报名即可）；
- 3) 银行客户经理——与东吴基金市场渠道人员联系。

点评：东吴保本混合基金 该类型基金总体收益好

2012 年 7 月 30 日 理财周报

★资产配置比：本基金投资组合比例为：股票、权证等风险资产占基金资产的比例不高于 40%，其中权证不超过基金资产净值的 3%；债券、货币市场工具等保本资产投资占基金资产比例不低于 60%，其中现金或到期日在一年期以内的政府债券不低于基金资产净值的 5%。

★业绩基准：三年期银行定期存款税后收益率

★风险收益：低风险低收益

★理财周报点评：

市场底部持续不明朗，风险收益偏好较低的投资者可以重点关注保本型基金。该基金采用固定比例组合保险策略（CPPI），该策略基本原理就是用债券投资的预期收益作为可以损失的风险资本，去股票市场赚取更高的收益。今年以来截至 7 月 26 日，全部保本型基金最高收益达到 6.66%。

拟任基金经理丁蕙，具有 13 年从业经历，现任东吴优信债券基金经理。数据显示，该基金今年业绩表

现较好，同类排名靠前。

综合来看，偏好低风险投资者可重点关注该基金。

理财花絮

长线持基有条件

只要分析比较基金发布的定期投资报告就可以发现，基民持基时间正呈逐年下降趋势：2004 年当年偏股型基金的赎回率为 63%，相当于基金平均持有周期为 1.6 年。2006 年赎回率达到 85%，这相当于基金平均持有周期不到 1.2 年，而最近两年从赎回率看基金持有周期已经缩短到只有 7 个月。显然，由于市场本身波动性加大，基金业绩不稳定，持有人迫于日益增大的心理压力，正在将本系长期投资品种的股票基金投资活动变异为短期投机炒作。

然而，应该看到，屡屡这样做的结果绝不仅仅是大大增加了交易成本，还会使你在市场处于单边上扬状态时屡屡错过获利机会，更可怕的是可能由于你的判断错误或“黑天鹅”的不期而至，导致在买入后遭遇暴跌，陷入深度套牢。那么，怎样才能有效抑制由于外界诱惑和投资者自身情绪变化所导致的过度交易行为，进而实现长线持基呢？

首先，通过分析巴菲特的主要投资案例就不难明白，选择适宜的买入时机是减轻日后心理压力的首要基础条件。巴菲特几乎所有的重仓股都是在某个公司遇到重大危机的情况下趁机低价买入的。而对于 A 股市场的基民来说，通常看到市场持续跌破一个又一个重要支撑位，市场整体成交量较之前期上升阶段已经萎缩了数倍，股基持有者普遍感到悲观绝望，则意味着大部分风险已释放，真正适宜开始投资的时机已来临。

其二，要认识到，所选基金经理的投资风格与当前市场状况是否匹配是决定你能否以理性心态长期持有的另一关键因素。通常在经历了熊市主跌期后，虽然股指还会随着利好利空消息和专家观点的变化而起起落落，但总会有一部分品种或由于受到政策扶持，或由于某种经济背景而出现持续逆势上扬，同时也会有另一部分品种反复震荡走低。因此，你可以根据基金的中长期业绩排名情况，并通过反复研读相关基金的投资报告，进而分析基金经理的风控方法和获利能力，从中筛选出风控方法和获利能力均同你的既定标准相符，又能够在熊市主跌期后保持逆势上扬的基金。

最后，还要看到，虽然市场短期趋势总是变化不定，难以预测，股基的净值几乎每个交易日都可能出现变化，但真正具有操作价值，需要你认真把握的是由中长期趋势变化所产生的机会，次数是非常有限的。因此，长线持基者应规定自己不听短期行情预测，不看基金净值的每日波动，以防止引发甚至加剧内心的焦虑感。

热点聚焦

会有短期反弹吗？

市场持续调整，曾经普遍预期的短期反弹正被不断延期。反弹受阻的症结在哪里？反弹仍需等待那些催化信号？市场运行的趋势和方向是什么？这些都需要更加系统性的反思。

1. 反弹为何延后：利空中报放大了市场悲观预期。

坚持经济短周期 2 季度见底的判断。23% 的新开工投资预示投资增速有望回升，消费和净出口增速开始企稳，我们认为 3-4 季度 GDP 增速可能小幅回升至 7.9% 和 8.1%。但是，经济短周期见底过程叠加了中报披露的时间窗口。1425 家上市公司中报业绩预告显示企业盈利仍在下降途中，虽然这是 2 季度经济景气下行的正常反映，但也相当程度上放大了市场的基本面担忧，延缓了市场反弹的时间节奏。

2. 反弹何时出现：仍需等待进一步货币放松信号。

市场短期反弹还依赖于库存压力的阶段缓解和流动性阶段的改善。今年上半年以来的两轮反弹均对应企业库存的阶段低点和流动性的阶段修复。6 月 PMI 显示企业已展开主动库存调整，未来 1-2 个月去库存压力有望逐步缓解，库存短周期开始向有利方向发展。7 月超过 2300 亿的央企分红和地方财政存款上缴带来短期抽水，8 月该冲击有望回归正常，但考虑信用互保等问题带来的企业资金链紧张，以及融资平台和地产调控导致的政府加杠杆受限因素，资金面确定改善还需要等待降准等进一步的货币放松信号。

维持原来的判断，虽然库存短周期向有利方向转化有望推动 7 月底至 8 月初市场逐步企稳，但市场走出当前的弱势盘整格局仍需要等待进一步的货币放松信号。

3. 反弹行情的本质：短期修复而非趋势性反转。

中期谨慎的根源在于：下半年经济只是弱反弹而非强复苏，市场需要时间来适应预期增长率高企和自然增长率下降之间的落差。传统制造业已至规模扩张极限；政府和企业部门很难继续加杠杆；而居民部门提供低成本储蓄的能力在下降，除非不计后果的政策刺激，市场还找不到扭转趋势的新增长点。

映射到股票市场，资金正涌入越来越少的板块和公司，传统周期性行业的黄昏之势不可逆转；而消费和成长类公司则需要经历“否定之否定”的市场验证。行业间乃至行业内估值差距的迅速放大使 A 股正重复 1964-81 年间的“美国式”烦恼，指数难有系统性表现，市场机会将由分类指数代表的结构性机会所主导。

总体而言，短期反弹需要三大要件：一是充分消化负面信息；二是短期去库存压力缓解；三是资金面阶段性改善。目前中报恐惧症提前消化了部分负面信息，库存短周期开始向有利方向转化，但资金面确定改善仍依赖进一步的货币放松信号。在此条件下市场仍在酝酿和等待新的短线反弹，行业配置遵循两条主线：一是尽量买入那些靠近需求端且有望叠加季节性景气上行的行业，如航空、保险、农业产业链等；二是回避部分抱团取暖板块的短期补跌风险，并择机布局医疗器械服务、大众消费等领域的优质公司。（平安证券）

机构观点

海通证券：境随心转，谋定而动

一、市场方向：境随心转，具备一波行情可能

1、流动性、估值：6 月以来资金利率回落慢、客户保证金不断回落，资金改善有限是过去市场走弱的重要因素。流动性宽松仍处于货币走向信贷的过程，可能的积极变化是海外量化。

2、增长、盈利：6 月以来煤炭、钢铁、水泥价格持续回落，加深市场对企业盈利担忧。目前处于量稳价跌的最差期，可能的积极变化是地方稳增长及资源价格反弹带动盈利企稳。

3、行情的启动和高度：取决于市场情绪，如市场接受盈利见底而不苛求大幅回升行情可为，即“境随心转”。

二、应对策略：谋定而后动，坚定但不鲁莽

坚定投资时钟拐点后的反弹，但经济见底回升的趋势和斜率、盈利改善空间未知，操作且行且观，谋定而后动。

三、投资主线

1、局部需求改善：铁路设备。上半年铁路投资规模仅为全年 1/3，下半年环比大幅改善，7 月开始望恢复同比正增长。

2、价格利率驱动：农业、保险。美国各主要农作物产区的干旱情况仍在继续恶化，农产品价格回升驱动农业板块。利率回落利于保费增长和净资产提升，保险投资新政十三条有望陆续推出。

3、存量资金博弈：机械设备（含汽车、电气设备）、农业、商贸。市场短期缺乏新增资金入市，存量资金博弈下，基金配置结构值得重视，此三个行业过去几个季度被连续减持，且配置比例处于近 1—2 年低点。

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。