

今日关注

- 国务院督查各地楼市调控政策执行情况

财经要闻

- 中国7月汇丰版PMI为49.3 就业指数创3年多最大跌幅
- 高速公路节假日免费获证实
- 温州不良贷款半年猛增94亿 急建快速通道泄洪
- 非港居民人民币账户开闸 投资渠道成短板

东吴动态

- 东吴保本先做足“安全垫” 让投资者高枕无忧
- 一级债基表现抢眼

理财花絮

- 低迷期选基之道

热点聚焦

- 7月企业库存或大幅调整，价格回落高于预期

机构观点

- 东吴基金：未来债市下行有限 债券资产更值得配置

旗下基金净值表

2012-08-01

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0818	1.6618	1.08%
东吴轮动	0.7098	0.7898	2.47%
东吴新经济	0.8800	0.8800	0.92%
东吴新创业	0.8610	0.9210	1.18%
东吴新产业	0.9150	0.9150	1.22%
东吴嘉禾	0.6827	2.4027	0.96%
东吴策略	0.8253	0.8953	0.81%
东吴100	0.8920	0.8920	1.36%
东吴中证新兴	0.6430	0.6430	1.58%
东吴优信A	1.0253	1.0373	-0.02%
东吴优信C	1.0138	1.0258	-0.02%
东吴增利A	1.0580	1.0580	0.00%
东吴增利C	1.0540	1.0540	0.00%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币A	0.6578	2.20%
东吴货币B	0.7242	2.45%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2123.36	0.94%
深证成指	9165.97	1.18%
沪深300	2358.65	1.10%
香港恒生指数	19820.38	0.12%
道琼斯指数	12971.06	-0.29%
标普500指数	1375.32	-0.29%
纳斯达克指数	2920.21	-0.66%

今日关注

国务院督查各地楼市调控政策执行情况

从7月下旬开始，国务院派出8个督查组，对16个省(市)贯彻落实国务院房地产市场调控政策情况开展专项督查。各地限购措施和差别化房贷政策的执行情况成了本次督查重点之一。

分析人士指出，本次8个督查组奔赴地方督查表明，中央要将调控落到实处，巩固房地产调控成果，防止新一轮楼市反弹暴涨，预计后期地方试探调控底线的动作将减少。实际上，目前不少地方也在落实中央精神，表态严格调控楼市。

督查组赴广东督查的城市除了广州和深圳外，还有江门这个非限购城市。检查方式包括座谈会、暗访、调阅文件等。督查小组将兵分三路，到当地开发商、房管局以及银行分别了解限购和差别化信贷政策等相关工作的落实情况。

“这次的督查和巡查非常认真和实在。”广州市国土房管局人士告诉《第一财经日报》记者，不过对于具体内容，他表示不方便透露。

在7月19日的广东省房地产市场调控和住房保障工作座谈会上，广东省副省长许瑞生表示，对新建住房价格出现过快上涨势头、土地出让中连续出现楼面地价超过同类地块历史最高价，以及保障性安居工程建设进度缓慢、租售管理和后期使用监管不力的，要按照规定对相关负责人进行问责。

上周三，广东省住房和城乡建设厅厅长房庆方在接受本报专访时表示，广东将严格落实中央关于楼市调控的要求，确保房地产市场总体价格的平稳健康。

7月31日上午，国务院督查组来到重庆，与重庆市国土局、重庆市房协一起约谈了重庆部分房企，座谈会主要针对房地产市场和调控政策进行研讨，会后督查组实地考察了重庆主城各区部分代表楼盘。

至于江苏，据《新华日报》报道，从7月24日开始的5天里，督查组在该省通过听取汇报、现场走访和座谈交流等形式，实录南京和苏州两地调控现状。

此前7月23日，南京市对外发布《市政府关于进一步扩大内需拉动消费的若干意见》，提出鼓励首次置业，对住房公积金缴存者首次购房家庭给予公积金贷款支持，积极支持人才住房消费等举措，被外界视为松绑调控，南京如何贯彻调控保持市场稳定也成为本次督查组关心的内容。

南京市副市长陆冰在回答督查组问题时说，南京楼市正常的交易量每天在300套左右，2008年调控时每天交易量不足50套，年底财政出现负增长，“这种起落是我们不希望看到的。房地产关联度高，房价大起不行——会累积泡沫，催生投机投资，但大落也不现实。”

江苏省住建厅厅长周岚说，2011年3月底前，江苏所有市县都确定并向社会公布了2011年度新建住房价格控制目标，2011年全省省辖市市区商品住宅实际成交均价同比增长2.2%，今年虽未特别公布房价控制目标，但地方政府已承诺，确保把房价控制在合理水平。

财经要闻

中国 7 月汇丰版 PMI 为 49.3 就业指数创 3 年多最大跌幅

汇丰今日公布，中国制造业 PMI 7 月终值为 49.3，略低于初值的 49.5，制造业萎缩程度有所放缓，其中，就业数据创下 40 个月来最大跌幅。

就业指数连续 5 个月低于 50，显示经济对就业市场产生压力加大。汇丰调查显示，企业继续压缩用工，原因包括雇员退休、公司缩减规模以及因新订单量减少而精简人员等。

汇丰中国首席经济学家屈宏斌认为，该指数远未达到鼓舞人心的水平。屈宏斌在报告中表示，他们依旧预计中国政府将在未来几个月进一步放松政策，支持经济增长和就业。（和讯网）

高速公路节假日免费获证实

免费通行的时间范围为春节、清明、劳动节、国庆节等 4 个国家法定节假日，以及当年国办确定的上述节假日连休日。免费通行的收费公路范围为经依法批准设置的收费公路（含收费桥梁和隧道）。

昨日，《第一财经日报》记者从消息人士手中获得一份名为《国务院关于批转交通运输部等部门重大节假日免收小型客车通行费实施方案的通知》的红头文件。该文件内容显示，7 座及以下小型客车在春节、清明、劳动节、国庆节等 4 个国家法定节假日及连休日可免费通行依法批准设置的收费公路，但各地机场高速公路是否免费由各省（区、市）政府决定。随后，记者致电交通运输部，该部相关负责人称有最新消息会及时通报，一切以公开发布的文件为准。（第一财经日报）

温州不良贷款半年猛增 94 亿 急建快速通道泄洪

6 月的数据显示，温州银行业不良率、不良资产继续保持飙升态势。以中国银行为例，截至 6 月末，不良贷款为 16.33 亿，不良率较年初上升 2%，深发展的不良贷款为 13.72 亿，不良率为 7.46%，较年初上升 3.95%。

银行界人事动荡也开始显现。上述人士进一步透露，由于不良大量出现，区域内有数名银行行长被调任或者被辞退。

一名温州政府工作人员向记者透露，温州当地政府已出台一份名为“温州市银行业金融机构不良贷款处置方案”的文件。这份文件目前已经下发到辖区内的各大政府机构，并已成立不良资产处置专项工作小组。（21 世纪经济报）

非港居民人民币账户开闸 投资渠道成短板

根据香港金管局与人民银行此前共同宣布的政策，从今日起，得到香港官方认可的机构可向非香港居民个人用户提供人民币服务，这意味着内地以及海外个人可在港无限制兑换人民币。

市场分析人士认为，该举措有利于提高离岸人民币市场的流动性，扩大人民币资金池，促进人民币国际化进程。但是，在目前香港人民币产品尚屈指可数的情况下，如何拓宽在港人民币投资渠道成为新的挑战。（证券时报）

东吴保本先做足“安全垫” 让投资者高枕无忧

2012年7月31日 东方今报

据悉，目前正在发行的东吴保本基金是东吴基金公司旗下首只保本基金，由固定收益投资经验丰富的丁蕙挂帅，其管理的债券型基金东吴优信A、C今年以来表现稳定，银河数据显示，截至7月6日，东吴优信A、C近六个月来收益率达到6.82%和6.66%，高于同期标准股票型基金平均收益率。不过，对于执掌这只新基金，丁蕙表现得比较谨慎：“前一个季度以实现正收益为目标，净值不出现负增长。”她认为下半年债券市场很难重复上半年的涨势，因而她将采取较稳健的策略，如配置久期相对短的资产，虽然短期内回报不高，但能保持较高的流动性，一旦市场出现机会可以灵活出击，以提高产品收益。

一级债基表现抢眼

2012年7月31日 城市商报

全年过半，回首上半年，债券基金成为今年市场的明星，受到投资者竞相追捧。其中，一级债基表现尤为出色。银河数据显示，截至7月20日，今年以来一级债基和二级债基平均涨幅分别达到6.59%和6.06%；同期标准股票型基金平均上涨3.59%，灵活配置型基金平均上涨2.51%。

记者观察发现，东吴增利凭借出色的表现领跑一级债基。Wind数据显示，从2011年7月27日至2012年7月20日，东吴增利A、东吴增利C净值增长率分别达6.00%和5.60%，在去年同期(2011年5月至7月)成立的一级债基中表现优异，排名第1和第2位。不仅如此，在所有同类产品中，东吴增利A、东吴增利C净值增长率分别超越业绩比较基准均1.29%和0.89%，是同期仅有的两只跑赢业绩比较基准的基金的一级债基。

近期市场走势持续低迷，债基成为很多人关注的焦点。投资者可参考基金季报中的资产配置数据，选择那些在股票仓位较低时，仍能获取较优收益的一级债基。如东吴增利，尽管其一、二季报中完全没有权益类资产的身影，却能取得如此优秀的收益，其债券投资能力可见一斑。作为一只一级债基，东吴增利也将归本溯源，“债”现本色。

低迷期选基之道

自五月初以来，虽然沪综指已经跌去近 7%，但有两种实际表现截然相反的行业基金却屡屡被专家推荐，进而引起许多基民关注：一种是逆势扬升的医疗类行业基金，以某设立于 2011 年初主要投资医疗保健行业股票的基金为例，最近一个月净值增长累计达 6.35%；另一种是顺势下跌的银行地产类行业基金，以某设立于 2010 年 4 月的主要投资沪深 300 金融地产指数成份股票及其备选成份股票的基金为例，相同时间段内净值累计缩水 4.92%。那么，基民究竟应选择哪一种作为投资对象呢？

巴菲特认为，股价波动与行业有关。有些行业的股票是属于投资型的，它的股价波动较小，适合长期投资；有些行业的股票是属于投机性的，它的股价波动较大，适合短期投机。而在选择投资对象时要努力避开各种不确定性因素。例如食品、饮料、药品等行业是最典型的稳定性行业，它们不会因为经济形势大好或经济萧条而发生剧烈变化。病人既不会因为经济形势好就每天多吃一粒药，更不会因为经济萧条就少吃一粒药。所以药品行业的业绩增长比较稳定，股价波动也不是很大。所以从目前伯克希尔公司旗下的 76 家子公司看，主营业务基本上都与居民普通消费有关，如糖果连锁店、家居连锁店、珠宝连锁店、建材销售店、木制品店、冰淇淋店、房产中介店、内衣销售连锁店等。从目前伯克希尔公司旗下的 76 家子公司看，主营业务基本上都与居民普通消费有关，如糖果连锁店、家居连锁店、珠宝连锁店、建材销售店、木制品店、冰淇淋店、房产中介店、内衣销售连锁店等。而银行业却不是巴菲特喜欢投资的行业。他的理由是，银行业的资产相当于股权的 20 倍股左右，只要有一点点资产发生问题，就可能会把股东权益全部亏光。更可怕的是，许多银行的公司管理层在从事贷款业务时都有追随领导者的行为倾向，非常具有盲目性，投资这样的股票风险大。

再对 A 股市场医药行业发展进行分析：我国正在步入人口老龄化社会，政府卫生支出呈现逐年增加趋势，预期中的医疗卫生制度改革，尤其与美国等发达国家卫生服务支出占 GDP 高达 16% 相比，目前我国仅为 4% 左右，人们更有理由相信，随着国民收入水平的提高，相应的卫生服务支出必将呈现水涨船高之势。其中，改善基层医疗基础设施以及形成全民覆盖的医疗保险等举措若付诸实施后，预计可使国内的医药市场规模实现翻番。而这些都将在今后给医药行业和医药公司带来巨大的发展机会。

因而，虽然谁也说不清医疗保健行业类股票的升势还能持续多久，银行地产类股票跌到什么程度才是头，但我们还是应该循着巴菲特等国际投资大师的思路，先后通过查阅基金最新季度报告和近期业绩表现寻找具备这样特征的基金：重仓持有那些拥有独一无二产品，并且专利保护相对完善，能够避开来自国内外同行业激烈竞争公司的基金。然后大胆买入，中长期持有。

热点聚焦

7月企业库存或大幅调整，价格回落高于预期

7月份 PMI 数据继续下滑，但下滑幅度低于历年均值

中采物流协会公布7月份 PMI 指数录得 50.1，比6月份回落 0.1 个百分点，继续保持在 50 以上。从 PMI 指数历年季节性比较来看，环比 0.1 的跌幅是 2005 年以来剔除 2009 年 5、6 月份环比下降最低的一年。从另一个中小企业样本为主的汇丰 PMI 数据来看，7 月份 PMI 指数为 49.30，环比 6 月份上升 1.1 个百分点，尽管数据仍在 50 以下，但降幅明显收窄，显示中小企业经营也有企稳迹象。

季节调整后数据显示，经济已成小幅扩张态势

对 PMI 数据进行季节性调整后发现，6 月份 PMI 数据小幅扩张 0.8 个百分点到 51.94。连续两个月呈现环比扩张态势。季节调整后指标趋势与汇丰 PMI 趋势走向基本一致，但中枢水平略高于汇丰，这可能与采样企业样本有关。受到融资约束，官方 PMI 采样企业经营状况略先于汇丰采样企业反弹。

季调后的官方 PMI 新订单指数环比扩张 1.3 个百分点至 52.84，而汇丰 PMI 新订单指数环比扩张 1.7 个百分点，这意味着未来经济在 5、6 月份信贷支持扩张与基建投资的带动下，增长的可持续性较好。

从业人员指数季节调整后继续收缩，环比下降 0.6 个百分点，从 5 月份开始连续两个月处于 50 以下，这说明经济增长放缓逐渐体现在就业指标上，预计未来数月这一指标将维持在 50 以下。

季调后的价格指数显示，7 月份购进价格回落幅度比 6 月份更大，意味着 7 月份 PPI 环比下降幅度可能高于 6 月份的 0.5%，同比可能低于我们预期的 -2.5%，从 CRB 价格指数走势来看，8 月份 PPI 可能环比降幅企稳，意味着购进价格指数 8 月份有望反弹。

季节调整后的库存数据显示，7 月份产成品开始快速去库存，环比下降 4 个百分点。原材料处于继续去库存过程中，这与实体经济中工业产品价格走势基本一致，在 PPI 止跌的预期下，预计 8 月份原材料库存指数环比将出现上升。

进出口指数来看，进口依旧疲软，环比继续下降；出口环比略有反弹，但仍处于 50 以下，意味着进出口贸易增速依旧保持较低水平。

上中下游行业数据显示，未来中游拉动的经济扩张可期待

上中下游产业结构来看，价格下跌趋势依旧是遵从上游大于中游大于下游的顺序，说明尽管目前经济有企稳迹象，但也仅仅体现在需求的量上，价格上尚未体现，但下游制成品价格回落最快，这可能对 7 月份下游制成品企业利润影响较大。

其次，从新订单指数相对于生产状况来看，中游中间品与下游制成品新订单指数改善状况显著好于生产，而上游原材料与下游的生活消费品仍有向下趋势，这说明经济未来扩张的动力可能将来自中游与下游制成品，这两个领域经济扩张动力仍受制于货币政策放松与基建投资的力度。从产成品库存状况来看，去库存的力度下游显著高于中游高于上游，这在经济调整过程中是一个较好的迹象。（湘财证券）

机构观点

东吴基金：未来债市下行有限 债券资产更值得配置

东吴增利基金经理韦勇表示，由于整个经济快速下降，下半年货币政策的节奏将明显加强，预计下半年还可能降息 1 次，降准 1-2 次，呈名义上的稳健实际上的宽松态势，并进一步优化信贷结构，加大经济结构调整力度。目前，国内通胀回落，经济内生动力不足，预计三季度经济增速仍下降，随着四季度去库存化逐步完成从而有望实现见底反弹。在此背景下，债市未来下行有限。尽管上半年债券市场整体收益率下行幅度较大，但目前整个市场风险偏好已经恢复到去年上涨之前水平，利差优势不存在，未来下行空间比较有限，或者说维持现有水平的概率较高。

对于近期市场关注的城投债和中小企业私募债，韦勇也做了详细论述。他表示，从公开数据来看，截至 7 月初，今年以来城投债平均达到 3.5% 的涨幅，有的甚至超过 10%。因此配置了该品种的债券基金获得了业绩的提升。尽管如此，经过上半年的高增长，城投债未来将会出现分化，从市场需求来看，上半年购买城投的主力还是银行，随着银行理财产品的到期，下半年对城投债的需求会相应下降，加上下半年供给在增加，因此预计未来城投债的估值将出现调整。投资者需重点考虑风险因素，以及对发行人的质地和发债平台资质的考量。

韦勇认为，近期发行的中小企业私募债给了债市投资者更多的选择，也给了债市投资者获得更高收益的机会，当然也需要承担更多的风险，所以对债券信用风险的控制将变得尤为重要。短期来看，他认为公募基金暂时不会考虑介入私募债，因为控制风险是公募基金的首要原则。尽管它们的票面利率高于市场平均水平很多，但目前无法进行长期跟踪，还需建立适合该投资标的的信用评级体系，追求控制风险下的合理回报。

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。