

今日关注

- 陈伟：CPI 涨幅回落周期或结束

财经要闻

- 成品油价格 11 日或重回“8”时代
- 巴曙松：年末经济温和回升 将为结构调整腾空间
- 万亿投资项目或促经济底部企稳 短期内难现回升
- 我国扩大节能产品补贴范围 将撬动 1556 亿元消费

东吴动态

- 东吴基金“相伴八年，祝福有礼”微博活动受热捧

理财花絮

- 基金投资如何做到“百战不殆”

热点聚焦

- 降息或淡出 货币政策将持续微调

机构观点

- 国都证券：市场由弱转强，短线震荡向上

旗下基金净值表

2012-09-07

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1110	1.6910	3.34%
东吴轮动	0.6837	0.7637	6.93%
东吴新经济	0.8900	0.8900	3.25%
东吴新创业	0.9040	0.9640	2.96%
东吴新产业	0.9270	0.9270	4.04%
东吴嘉禾	0.6849	2.4049	3.07%
东吴策略	0.8261	0.8961	2.60%
东吴保本	0.9990	0.9990	--
东吴 100	0.8590	0.8590	4.63%
东吴中证新兴	0.6630	0.6630	3.76%
东吴优信A	1.0181	1.0301	0.09%
东吴优信C	1.0063	1.0183	0.09%
东吴增利 A	1.0150	1.0550	0.00%
东吴增利 C	1.0100	1.0500	0.00%

注：东吴保本处于封闭期，上表为 2012-09-07 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.6706	2.85%
东吴货币B	0.7366	3.10%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2127.76	3.70%
深证成指	8709.07	5.08%
沪深 300	2317.18	4.48%
香港恒生指数	19802.16	3.09%
道琼斯指数	13306.64	0.11%
标普 500 指数	1437.92	0.40%
纳斯达克指数	3136.42	0.02%

今日关注

陈伟：CPI 涨幅回落周期或结束

8 月份全国居民消费价格总水平 (CPI) 重上“2 时代”，同比上涨 2.0%，比 7 月低点高出 0.2 个百分点，环比上涨 0.6%，也比 7 月高出 0.5 个百分点。而 PPI 同比下滑 3.5%，降幅比上月扩大 0.6 个百分点，但同比增速降幅已经比上月缩小 0.2 个百分点。这都表明当前通缩风险不大，价格水平在经历一年多的持续调整后，已经开始逐渐稳定下来。这一方面对于企业盈利的改善具有十分积极的意义，另一方面也会压缩政府刺激经济的空间，使得今后物价持续回升的空间有限。

CPI 增速将回升

CPI 反弹主要归因于食品价格的上涨。8 月食品同比上涨 3.4%，环比上涨 1.6%，分别比 7 月高出 1 和 1.6 个百分点。

从具体种类来看，对于 CPI 反弹影响最大的是鲜菜价格，鲜菜环比上涨 14.3%，同比上涨 23.8%。这一方面与 8 月处于秋季换茬期，蔬菜供应量减少的季节性因素有关，另一方面也与今年 8 月灾害性天气较多影响了蔬菜供给有关。以猪肉为代表的肉禽价格在经历了近一年的持续下跌后有所企稳，肉禽及其制品价格上涨 1.0%，影响 CPI 上涨约 0.08 个百分点。

此外，消费品价格也对于 CPI 反弹有所贡献。8 月消费品价格同比上涨 2.1%，比 7 月本轮物价回落期间的低点高出 0.4 个百分点。这主要来自于与水电、燃料的贡献——8 月 CPI 水电、燃料同比上涨 3%，比上月提高 0.5 个百分点。

从 9 月来看，9 月翘尾比 8 月低 0.46 个百分点，CPI 价格受翘尾因素影响同比涨幅很可能低于 8 月，但这只是短期现象，由于以下几个因素，未来几个月 CPI 增速还将稳步回升。

自 2009 年中期开始延续了 3 年的猪肉涨落周期已于今年 7 月左右基本结束，因此，近期受猪肉饲料价格上涨及下半年猪肉消费高峰期到来等因素影响，猪肉价格有望进入新一轮的涨跌周期；虽然国内粮食供给比较充足，但在近期国际粮价屡创新高，且我国大量进口粮食价格很有可能增大输入性通胀压力影响下，已经扭转了去年 3 月以来持续下降的态势；CPI 居住价格已与今年 5 月见底，在当前住房市场已回暖及成品油价格上调空间仍存的情况下，居住价格未来几个月也仍能稳步回升。

PPI 增速近期企稳可能性增大

PPI 方面，目前拖累价格上涨的主要类别有：受前期大宗商品价格回落影响，上游的采掘价格同比增速为 -8.13%，降幅比上月扩大 2.15 个百分点；受中下游投资需求比较疲软及企业去库存影响，中下游原材料及加工业价格仍在持续回落，同比增速分别为 -5.2%，-3.9%，比上月降幅扩大 0.7 和 0.54 个百分点。

但也要看到，当前促成 PPI 企稳的因素也在增多，如 9 月份后翘尾因素将会逐渐增大，10 月翘尾因素比 9 月大 0.69 个百分点；再从环比来看，8 月虽然环比下降 0.5%，但降幅已经比上月缩小 0.3 个百分点，而未来几个月 PPI 环比继续好转的可能性较大。

首先，7月以来，受国际市场流动性驱动以及美国经济向好等因素影响，领先PPI大约一个季度左右的CRB指数已经企稳回升，CRB指数从6月的474上升至9月的493。

其次，今年1-8月固定资产投资同比名义增长20.2%，高于今年1-5月最低点20.1%的水平，而未来几个月国内投资需求企稳迹象还会越来越明显，其原因包括：受房地产市场持续复苏影响，当前房地产投资增速已经扭转了去年下半年以来持续回落的趋势，如1-8月份，全国房地产开发投资同比名义增长15.6%，增速比1-7月份提高0.2个百分点；9月以来政府通过核准上万亿的基建投资项目继续增大稳增长力度，这将有利于基建投资增速持续回升。这无疑都会对企业库存状况改善产生较好的影响，企业继续大幅度下调产品价格的动力不足，9月PPI环比降幅有望继续缩窄。

因此，PPI同比增速也有望在9月见底，10月后企稳回升。

而这也很可能表明今年四季度左右，我国始自去年三季度以来的价格回落周期将结束，这一方面会打消市场对于通缩的忧虑，有利于企业利润增速的回稳，但另一方面由于在当前经济增速并未明显回升之际，物价就出现了反弹，这也会增大政府调控的难度，使得央行难以放松货币政策来刺激经济较快复苏，经济增速回升也就会遇到更多挑战，而这也反过来影响物价反弹的力度，因此这轮物价企稳后回升的空间较小，CPI年底涨幅不会超过3。

财经要闻

成品油价格11日或重回“8”时代

新华社石油价格系统最新发布数据显示，截至9月6日，三地原油变化率为8.28%。金银岛、卓创、中宇等多家分析机构监测的三地原油变化率均在8%以上，远超4%的调价红线。多家机构预计，此轮调价窗口将于9月10日开启，11日执行新价格，按照调价幅度500元/吨计算，预计汽油每升涨幅在0.36元，柴油上涨幅度在0.43元，国内大部分地区93#汽油将重回8元的高位。

中宇资讯分析师桑潇认为，国内此次成品油调价的时机恰逢国际原油步入关键转折期，因此，成品油调价落地后，国内成品油等大宗商品市场可能不会出现单边行情。（中国证券报）

巴曙松：年末经济温和回升 将为结构调整腾空间

昨天在厦门举行的第十六届中国国际投资贸易洽谈会“跨国资本流动与股权投资”论坛上，国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松表示，国家发改委近期推出近万亿基础设施投资计划，可以基本确认这一轮经济周期回落底部。他预计今年年末和明年中国经济将温和回升，而这一阶段的温和回升将为国内经济结构调整和产业升级腾出空间。

巴曙松称，尽管这次国家发改委推出了基础设施投资计划，但由于国内国外经济结构环境的变化，今明两年的整个增长回升的力度仍不会非常强，而是一个非常温和的回升，“这种温和的回升实际上也给我们

的结构调整腾出了空间，解决产业的升级、产能的问题”，他认为，这个完整的周期基本上也是一个完整的产业洗牌周期。（第一财经日报）

万亿投资项目或促经济底部企稳 短期内难现回升

发改委近期密集批复多个项目，地方政府新一轮投资热情高涨。国务院发展研究中心金融研究所所长张承惠表示，本轮投资与2008年项目大规模、“一窝蜂”上马相比，有本质区别。当前各地投资热情高涨，投资所需配套资金落实仍是大问题，商业银行对地方融资平台的贷款或存在中长期风险。国家信息中心经济预测部主任范剑平认为，本轮万亿投资释放出明确的稳增长信号。这些项目本已在“十二五”规划之中，且从项目地域分布和结构来看，具有明显的调结构属性，因此与此前的“四万亿”不可同日而语。当前由于地方财政压力巨大，且遭遇银行放贷收缩，项目在资金配合上遭遇难题。不过，这也将倒逼地方投资结构优化，优质项目将更易获得资金支持。（中国证券报）

我国扩大节能产品补贴范围 将撬动1556亿元消费

记者9日从财政部获悉，近日，经国务院批准，财政部、国家发展和改革委员会、工业和信息化部决定将高效节能台式计算机、风机、变压器等6类节能产品纳入财政补贴推广范围。这是继今年6月我国启动实施高效节能平板电视等5类节能家电推广财政补贴政策后，节能产品推广再迈新步伐。

财政部有关负责人指出，此次将在消费品领域增加高效节能台式计算机和高效节能单元式空调，在工业品领域新增风机、水泵、压缩机、变压器4类节能产品推广。

这位负责人表示，上述新出台的6类节能产品推广政策执行期暂定为一年，力争将高效节能产品市场份额提高到40%以上。为此中央财政将增加补贴140亿元，预计拉动消费1556亿元，实现年节电约313亿千瓦时，以更好地起到扩大居民消费与深入推进节能减排的政策效果。（中国新闻网）

东吴动态

东吴基金“相伴八年，祝福有礼”微博活动受热捧

日前，东吴基金于公司成立8周年之际，在官方微博推出了“相伴八年，祝福有礼”精彩互动活动。活动期间，投资者只要登录微博关注“东吴基金”、转发微博，同时送出带有“八”的祝福，便有机会赢取手机话费等精美礼品。没有大型活动，没有晚会等等，东吴基金以一种独特的、低碳的、加强与投资者互动的微博活动方式为自己庆生，并受到投资者热捧。

据了解，此次八周年祝福活动一经推出，便收到了广大投资者如潮水般的祝福，短短5天时间共获得了18800多条转发，以及17000多条评论，正如粉丝们写到的那样，“八方来客齐汇集，共祝东吴基金八岁生日”。此外，粉丝们纷纷表达了自己的祝福和祝愿，如“八年情谊只是起点，携手东吴基金，更多精彩和财富尽在明天”，而东吴基金为粉丝们的支持感恩不已，并将转化为动力，努力为投资者带来更专业的理财

服务和更好的投资回报。

东吴基金相关负责人表示，公司出生于 2004 年低迷市道，历经 2008 年大跌和 2010 年以来持续下跌，在市场几度上涨下跌循环往复之中，始终一步一步稳扎稳打，获得了不错的业绩。公司旗下早期成立的东吴嘉禾、东吴双动力等基金，历经股市几度涨跌，但市场每次回调到前次低点时，基金净值确始终节节攀升，如东吴双动力 2006 年 11 月成立时净值 1 元，上证指数 2000 点，2008 年 10 月上证指数最高上涨至 6124 点后回落至 2000 点时，其累计净值为 1.40 元，而 2012 年 8 月上证指数再次回到 2000 点时，累计净值 1.67 元。目前，公司产品线完善，针对高端客户的私募专户业务也已推出，东吴基金将一如既往地努力在市场循环往复的涨跌中帮助投资者实现财富的增长。

理财花絮

基金投资如何做到“百战不殆”

股市债市起起落落，个人投资者多数都在追涨杀跌，结果自然难以取得合理的回报。孙子兵法云“知己知彼，百战不殆。”其实这句话用在基金投资中也非常合适。知己，知彼，然后基金投资就将成为生活的一部分。

“知己”就是要先弄清楚自己家庭的财务状况，并对未来家庭收入有合理的预期，并能够据此提出恰当的财务目标。

第一步，分析家庭财务状况。理财以家庭为单位，首先，个人的年龄、是否已婚、有没有孩子、需要赡养几位老人等是一个家庭的基本情况，然后，盘算一下是否已经买了房，是否计划买车，还要还多少贷款，是否有足够的保险。具有了这些生活必需的财产后，您可以考虑做一些投资，在权益类资产(如股票型基金)和固定收益类资产(如债券型基金和货币市场基金)中做合理的配置。

第二步，对家庭未来收入有合理的预期。每个人都有梦想，或是自己创业或是做个小白领，每个职业的风险也是不同的，收入水平不同、收入稳定程度也各不相同，投资者要先考虑自己所从事职业的前景，未来有多大的可能会失业，综合考虑收入发展趋势再决定投资的额度。

最后，确定恰当的财务目标。在解决了吃穿住用行的问题之后，根据年龄和家庭情况确定相应的财务目标。一般来说，风险承受能力较强的中产阶级家庭，可以适当增强投资组合中权益类资产的比重，比如股票型基金占得比例高一些；而风险承受能力较弱的家庭则应当“稳”字当先，尽可能多配置低风险的理财产品，如货币市场基金和债券型基金。

“知彼”就是清晰准确的了解不同基金类型基金的风险水平，并用科学的投资方法对不同基金做出相应的配置。基金根据投资标的的不同可以分为三大类：股票型基金、债券型基金和货币市场基金。股票型基金属于权益类资产，风险水平相对较高，债券型基金和货币市场基金属于固定收益类资产，收益相对稳定。

向个人投资者介绍一种较实用的投资方式——股票型基金固定比例法。这个方法其实非常简单，就是在基民的投资总额中，保持股票型基金在投资中所占的比例不变。我们举个例子，比如王先生有 10 万元用于投资，他根据自己的家庭情况，希望股票型基金保持在 50% 的比例，即 5 万元投资股票型基金，5 万元投资债券型/货币市场基金。假如 3 个月后，股票型基金随着股市上涨增值了 20% 达到 6 万元，债券型/货币市场基金价值发生变化很小，则王先生已总计持有基金 11 万元，那么按照固定比例法，王先生这时应将 5000 元股票型基金转换为债券型/货币市场基金，这样股票型基金余额为 5.5 万元，保持 50% 的比例不变。同理，在股市下跌的过程中，股票型基金资产将缩水，王先生对投资品种进行相反方向调整，使股票型基金与债券型/货币市场基金的比例保持在为 50% 和 50%。

这种投资方法比较适用于普通百姓，其优点是用简单的方式让投资者离开追涨杀跌的投资生活，用投资原则来约束自己的投资行为，使投资简单可行。不过在实际操作中，要避免频繁申购和赎回，以免增加交易成本。

热点聚焦

降息或淡出 货币政策将持续微调

8 月 CPI 同比涨幅反弹，PPI 增速则创下 34 个月以来新低，显示在物价反弹的同时，需求依旧不足。分析人士认为，CPI 已在筑底过程中，未来将随着经济的逐步好转缓慢回升。年内降息的可能性大大降低，但存款准备金率仍有下调空间。未来货币政策将持续微调以保证稳增长和保就业的力度。

在货币政策工具的使用中，降息是政策放松及转向的明显信号，存款准备金率的调整则相对中性。今年央行一月之内两度降息，并放宽存款利率下浮区间，之后再无动作。CPI 筑底反弹意味着下一阶段利率工具或将淡出，进入观察期。

就物价走势而言，当前 CPI 已在筑底过程中，一方面食品价格季节性下降已告一段落，另一方面 PPI 价格可能在三季度企稳反弹。随着经济的逐步回升，未来 CPI 也将呈缓慢回升态势。

历史经验表明，央行进行利率调整，通常是 CPI 将出现明显上升或下降的趋势之时。一旦 CPI 走势预期改变，考虑到利率政策传导存在一定的时滞，即便仍将持续在高位或低位震荡反复，政策也将暂停操作进入观望期。例如在上一轮降息周期中，2008 年央行百日内五次降息，最后一次是在 2008 年 12 月 22 日。

此后 CPI 在 -1%至-2%的区间内震荡探底，在 2009 年 7 月到达上一轮通缩低点 -1.8%，但央行并没有继续下调利率。

对于未来物价走势的变化，央行在二季度货币政策执行报告中指出，受基数降低等影响，8 月后 CPI 同比涨幅有可能出现一定回升，目前看回升力度不会太大。当然也需要注意的是，受劳动力成本、资源性产品和部分不可贸易品价格存在趋势性上涨压力等影响，当前物价对需求扩张仍比较敏感，扩张性政策刺激增长的效应可能下降、刺激通胀的效应则在增强。

从二季度利率执行情况看，实际利率已出现下行。6 月末，贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月下降 0.56 个百分点。从利率浮动情况来看，执行上浮利率的贷款占比下降。这一数据只反映了第一次降息后不足月余的利率变动结果，下半年降息的效果将逐渐显现，实际利率还将继续下滑。

因此，在物价筑底的情况下，央行的利率政策短期内将淡出，以避免明年物价上升对利率政策带来压力。同时，保持一定的利率水平，有助于抑制新一轮投资中一些经济效益低下、不具备还款能力的项目的盲目扩张。

存款准备金率则仍有下调空间。一方面，外汇占款趋势性下降对商业银行流动性产生了显著影响且将长期存在；另一方面，20%的大型商业银行存款准备金率尚高于 2008 年国际金融危机之前的水平。目前央行通过巨量逆回购，以“滚雪球”的方式来调节银行流动性，在操作的便利性和实施效果上均弱于下调存款准备金率。央行当前不愿下调存款准备金率，与担心明年通胀反弹和影响房地产调控心理预期有关，但年内存款准备金率仍有下调可能。（中国证券报）

机构观点

国都证券：市场由弱转强，短线震荡向上

周五沪深两市放量长阳，沪指逼近 60 日均线；沪市成交 1111 亿，两市总成交 2213 亿，量能急剧放大。个股普涨。资金面大幅净流入。基建投资发力，“维稳”经济增长。继 25 个城轨项目获批后，发改委再批 13 个公路项目和 7 个航道码头项目，以及 10 个环保投资项目。大规模基建投资启动，“维稳”经济增长的政策意图明显。这成为市场放量长阳的导火索。8 月 CPI 同比涨 2.0%；PPI 同比降 3.5%，创 34 个月新低。下半年经济形势非常严峻。中国经济持续下滑造成的估值体系重塑以及市场高速扩容造成的股票相对供给过剩；这两个根本问题不解决，市场难见牛市。综合来看，连续 4 个月单边下跌后，在政策利好刺激下，周五市场放量大涨，短线由弱转强，个股机会增多。稳健投资者可适当加仓。激进投资者可积极参与短线热点的交易性机会。

(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。