

今日关注

- 央行年内第三次上调存款准备金率

财经要闻

- 阳光私募规模扩容加速 最大资产规模或超 30 亿
- 山西煤层气将进西气东输管道 每年输送 30 亿立方米
- 农行可能本周提交 IPO 申请 集资额或达 300 亿美元
- 五大焦炭产区联合减产保价 焦炭价将破 2000 元/吨

东吴动态

- 东吴基金：投资机会逐步呈现

理财花絮

- 定投 耐心是一种美德

热点聚焦

- 上海世博 雄心万丈

机构观点

- 华泰联合：09 年年报分析与前瞻之地产、煤炭、钢铁、有色

旗下基金净值表

2010-04-30

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7396	2.4596	-0.74%
东吴动力	1.2441	1.7641	-1.20%
东吴轮动	1.0693	1.0693	-2.24%
东吴优信 A	0.9968	1.0088	-0.29%
东吴优信 C	0.9930	1.0050	-0.28%
东吴策略	1.0880	1.0880	-0.77%
东吴新经济	0.9750	0.9750	-1.32%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2870.61	0.08%
深圳成指	11162.54	-0.30%
沪深 300	3067.36	0.24%
香港恒生指数	20811.36	-1.41%
标普 500 指数	1202.26	1.31%
道琼斯指数	11151.83	1.30%
纳斯达克指数	2498.74	1.53%

今日关注

央行年内第三次上调存款准备金率

预计冻结银行资金逾 3000 亿元 分析人士认为短期内加息可能性不大

中国人民银行 5 月 2 日宣布，从 5 月 10 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，农村信用社、村镇银行暂不上调。这是央行年内第三次上调存款准备金率。

此前，央行分别于 1 月 18 日和 2 月 25 日上调存款准备金率。此次上调后，大型金融机构法定存款准备金率将达 17%。

分析人士指出，预计此次上调存款准备金率冻结银行资金超过 3000 亿元。央行此举旨在收紧银行系统的流动性，防范通货膨胀和经济过热风险。

兴业银行资深经济学家鲁政委认为，此次上调准备金率可能是为对冲由于人民币升值预期造成的外汇占款增长带来的流动性。外汇占款增长迅速，主要源于经济主体结汇意愿增强。

此前，3 年期央票在收益率下降 1 个基点的情况下，发行量依然达到 1000 亿元。鲁政委认为，可能是由于 3 年期央票备受追捧，央行觉得市场流动性仍相当充裕，所以上调存款准备金率。

央行在此前发布的《2010 年一季度中国宏观经济形势分析》中，一年多来首次提出“努力稳定价格总水平”。

中国物流与采购联合会发布的数据显示，4 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 55.7%，已持续 14 个月保持在 50% 以上，表明中国经济已走向稳定较快增长轨道，通胀压力日益增大。

展望后续货币政策，国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松认为，上调存款准备金率对加息具有替代性，会减弱短期内加息的可能性。

交通银行首席经济学家连平也表示，目前来看，短期内加息可能性不大。一方面，利率调整对资本流动性影响巨大，由于存在利差，我国加息将导致大量境外资本涌入；另一方面，我国经济刚刚企稳回升，企业盈利能力尚未完全恢复，此时动用利率手段，会导致企业经营压力加大。此外，加息需要考虑物价、资产价格、人民币升值等多重因素。

财经要闻

阳光私募规模扩容加速 最大资产规模或超 30 亿

去年到今年，阳光私募规模扩容加速。数据显示，目前发行阳光私募产品超过 10 只的基金公司有 5 家，而发行产品超过 5 只的基金公司共有 19 家，与此同时市场上已经出现资产规模超过 30 亿的私募基金。（南方都市报）

山西煤层气将进西气东输管道 每年输送 30 亿立方米

我国煤层气的大规模开采利用已提上日程。据悉，中石油目前已确定利用从山西省南部经过的西

气东输管道,每年向东部输送 30 亿立方米煤层气。(北京商报)

农行可能本周提交 IPO 申请 集资额或达 300 亿美元

消息人士 5 月 3 日称,中国农业银行计划本周递交沪港两地首次公开发行(IPO)申请。农行的上市计划集资额有可能达 300 亿美元。农行还将为 IPO 于本周会见基础投资者。(上海证券报)

五大焦炭产区联合减产保价 焦炭价将破 2000 元/吨

山西、河北、山东等国内焦炭生产大省近期相继召开焦化行业市场分析会,在焦煤价格上涨导致成本和焦炭产品价格倒挂的形势下,五大焦炭产区达成限产保价的默契。5 月份提价后,主要产地焦炭价格均将突破 2000 元/吨。(上海证券报)

东吴动态

东吴基金：投资机会逐步呈现

4 月上证综指遭遇了黑四月,周线四连阴跌 7.6%,今年来跌幅达 12.08%,仅不到 10 只股票型基金取得正收益,而东吴旗下基金占三只,分别排名第 3、第 4、第 9 位。针对上周的大幅下跌,东吴基金投资总监王炯认为,市场下跌幅度有限,后市投资机会将逐步呈现。

王炯表示,造成近期市场大跌原因主要有两点,第一,针对国家地产调控政策的延续反应。受国家针对地产行业调控的影响,股指在上周曾经出现跳水破位的走势,但是由于受到权重股止跌以及股指期货影响,暴跌后出现了一度的反弹,导致市场短期做空动能未能有效释放,特别是某些涨幅较大的机构重仓品种,面临丰厚获利盘,有调整或补跌的必要。第二,针对上市公司业绩增速的担心。2009 年报和今年一季报的公布已告一段落,从数据来看业绩喜人,但是全年经济运行的态势很有可能是前高后低,呈现倒 V 走势。后续季度上市公司整体的业绩增速很可能环比下降,市场是关注预期的,在不太乐观的后市预期以及短期丰厚的获利盘打压下,股指出现了较大幅度下跌。

王炯表示,不过短期内的下跌不改变我们对于今年结构性市场行情的观点,未来股指还会呈现区间震荡的走势。由于权重股估值合理,整体下行空间不大,制约了股指大幅破位下行的空间。而中小盘股票经历了短期的大幅下跌后,投资机会将会再次来临。为此,针对市场近期的下跌,投资者应避免恐慌性情况,更多关注大跌后逐步呈现的投资机会。

后市的操作方面,王炯表示将保持灵活仓位配置,继续寻找能够持续增长的上市公司,和转型期行业龙头进行配置。尤其从新能源、新技术及运用、新消费三个角度把握新兴产业战略性投资机会。

据统计数据显示,截至 4 月 29 日,东吴旗下基金业绩表现优异,是少数几只在大跌后仍实现正收益的股票型基金。根据银河证券基金研究中心排名,截止 4 月 29 日东吴行业轮动、东吴双动力、东吴策略分别实现 4.81%、4.45%、2.52%的正收益,位列第 3、4、9 位,旗下其余各基金均进入前 1/10。



理财花絮

定投 耐心是一种美德

假设在 1991 年至 2005 年的 14 年间，您在任意一年年初投资 A 股，持有满 1 年，按上证指数收益率计算，投资收益为负的概率为 47%；持有满 3 年，投资收益为负的概率为 38%；持有满 6 年，投资收益为负的概率降到 10%；而只要持有满 9 年，投资收益为负的概率降为零，至少可以保证不赔钱。耐心一些，您可以更多享受投资的快乐。

富爸爸认为，“慢”是一种态度，一种生活方式，更是一种能力——是当盲目的大多数被不断加码的“快”要求并催眠的时候，少数清醒者保有的快乐人生的能力，是一种综合了清晰的自我认知、超然的定力和明确的方向感的能力。

如果我们试图分享中国股票市场的长期收益，但同时深知我们的专业投资能力不够平均水准，盲目的参与股票市场可能不能带来正的收益，反而增加风险，所以我们会选择基金；另一方面，通过定期定额投资基金，这种买入时间点的分散化策略，可以帮助我们有效控制短期波动风险，因此，定投基金可以使我们获得股票市场的长期平均回报率。“慢”生活，我们才可以有时间去做那些真正想做的事；生活的高品质不仅来自于财富，也来自于自然、从容的心态。不激进、不贪婪，心态平和，“慢生活”的另一个好处是，我们适时的撤出投资，并且同样可以采取卖出点的分散化方式，比如固定时间固定份额卖出基金的方式来控制卖出时的短期波动风险，这也就是富爸爸推崇的“定投不停步，获利要赎回”的动态定投方式。

热点聚焦

上海世博 雄心万丈

作为上海资本主义历史的象征，今天的外滩已是焕然一新。它即将迎来能完美折射上海勃勃雄心的一个新地标：一个华尔街铜塑“金融牛”的复制品，这头牛身上承载着这座城市成为全球最新金融霸主的无限渴望。

外滩的铜牛由华尔街“愤怒的公牛”的原设计者创作完成，将坐落于极富艺术装饰风格(Art Deco)的黄浦江畔。几代人以来，这里一直是上海的象征。

不过，在上海彻底重塑城市品牌的规划中，这只铜牛只是微不足道的一部分。将于明日开幕的上海世博会(Shanghai World Expo)，耗资 4000 亿元人民币（合 590 亿美元），是 2008 年北京奥运会花费的两倍以上，而其影响力有可能将更为持久。

不过，定于世博会前夜揭幕的铜牛，同时也是另一种信号：刚刚击退金融危机的中国，还计划谋求全球资本市场的霸主地位——最理想的情况是在 2020 年前实现这一目标。这是中国政府为上海设定的成为全球金融中心的最后期限。

但即使是体型大上一倍的公牛，也会觉得这是一项艰巨的任务：在通往 2020 年的道路上，存在着种种巨大的障碍——从不太可靠的法律、无法自由兑换的货币，到人才匮乏以及 45% 的税率。

一位市场分析师半开玩笑半认真地说：“一个屏蔽 YouTube 的国家，怎么可能成为金融霸主呢？”

尽管如此，过去一年，上海在城市转型上取得了诸多重大进展，远不局限于金融市场方面。

最大的成就之一就是世博会本身。本届世博会的规模 and 成本，是英国《金融时报》许多读者闻所未闻的。以往的世界博览会带给世人各种各样的新鲜事物，从埃菲尔铁塔到焦糖玉米和美国州际公路系统。与它们一样，本届世博会或许在未来数十年都会被人铭记。不然的话，人们或许会指责 4000 亿元人民币的花费是个浪费。

未来 6 个月，世博会将接待多达 1 亿人，其中 95% 来自中国。这将给上海一个机会，展示这场风光背后是否有真材实料。

上海的历任领导者其实数十年前就开始了城市改造，但为了世博的新一轮准备工作实在有些过头：在一年内，上海几乎重铺了所有街道，挖了（有时不止一次）新的下水道，铺设了新的路沿，修建了新的人行道，将庞大的地铁线路延长了一倍。

政府重新粉刷或修缮了临街墙面——经常是在不通知所有者的情况下；高速路和桥梁上安装了明亮的新霓虹灯；居住在乱糟糟工地附近的居民，一觉醒来，发现在原本只有泥浆和大梁的地方，种上了枝繁叶茂的树木。

似乎每天都有新的地铁线路或高速铁路建成，甚至还有一个全新的机场候机楼。世博园区——在混浊的黄浦江江畔一块方圆 5.28 平方公里的土地——竖起了 200 多座国家、企业和市政场馆。这些富丽堂皇的欢乐宫集中展示了未来的场景：洁净、绿色、高科技的城市生活，而上海则成为宇宙的中心。

与上世纪 90 年代象征着所有未来主义风格的东方明珠塔(Oriental Pearl Tower)一样，飞碟形状的世博文化中心，注定会作为上海的最新面孔，出现在各种明信片 and 网页上。

变化并非仅仅在表面：上海市政府一直在纠正市民的行为习惯，作为其称之为“精神文明”活动的一部分。

世博会有 17 万名志愿者，其中一些志愿者组成了纠正不良行为的小组。他们站在繁忙的地铁里，敦促人们站在自动扶梯的右侧；他们劝阻人们随地吐痰、插队、推搡和大声叫嚷——这些都被视作上海人颇难改掉的习惯。

他们鼓励就餐者将剩菜打包带回家；他们对在公共场所吸烟的人进行处罚；他们甚至挨家挨户地敦促市民不要在公共场所穿睡衣——最后这项似乎是上海人最钟爱的一种生活习惯。

女士们会挎上与自己最好的睡衣相配的手包去逛商店；在闷热的街道上，老年男子会只穿着条平角短裤。上海市政府希望消灭这种落后而令人尴尬的行为。但一些市民则反驳称，他们希望有选择着装的自由。

对我们这些生活在这座城市的人来说，最棒的一点是，新的厕所技术已在本届世博会中投入使用。这些厕所散发出的异味很小，人的鼻子闻不出来。

但是，中国的目标不仅仅是树立一个减少异味的榜样。本届世博会的主题是“城市，让生活更美好”，上海的目标是在可持续城市发展方面引领全球。遗憾的是，本届世博会的筹备工作却很难证明上海能够做到这一点：为了美化城市，大片的传统住宅被拆除，这种不顾后果奔向未来的做法，存在彻底毁掉历史的危险。

吴江路是上海一条著名的小吃街，人们在那里可以一边品尝鱿鱼串，一边吃两口倍受喜爱的上海小馄饨。这条街将被拆除并重新开发。

星巴克(Starbucks)和卡卡圈坊(Krispy Kreme)已进驻该街，再一次表明——正如一位长期居住在上海的人所说的那样——“如今上海已很难找到什么有趣的东西”。

一位久居上海的外派人员表示，世博会实际上能起到好的作用：“金钱一直主宰着这座城市，剥除着它的灵魂。终于，世博会给了反对这一进程的人说话的机会。”

然而，金钱就是上海的未来。每个人都认同一点：即上海将在确保中国更有效地配置投资资金方面发挥更大的作用。

上海已朝着这一目标迈出重要步伐。仅在过去几周，它就启动了股指期货交易和融资融券试点。与往常一样，这些交易首先在小范围展开。

若想参与股指期货交易（在商定日期以预设价格买卖股指的协议），投资者必须拥有至少 50 万元人民币的开户资金，保证金比例在 15%至 18%，还要通过一场像英国驾照考试那样严格的考试——这些障碍足以把大多数市场参与者拒之门外。

麦格理(Macquarie)中国股票主管迈克尔·库尔茨(Michael Kurtz)表示：“一开始参与交易的人数非常少，因此至少在初期阶段，它的影响可能微不足道。”

不过，摩根士丹利(Morgan Stanley)中国策略师娄刚(Jerry Lou)表示：“借助这些改革举措，我们正朝着真正的市场迈出重要一步。”

上海还必须采取更多的举措——其中一些举措完全超出了它的掌控范围。但对于一座能在午夜到拂晓的时间里，铺设完整的一条人行道、并在道上栽好枝繁叶茂大树的城市，人们不应低估它的能力。

上海有资金、有决心，也有着无穷的抱负。它的幸运让其它城市望尘莫及。（资料来源：英国《金融时报》）

机构观点

华泰联合：09 年年报分析与前瞻之地产、煤炭、钢铁、有色

房地产

09 年房地产行业盈利高速增长，但在第四季度增速趋缓。运营效率提高反应了房地产销售火爆的事实。用货币资金与短期借款与一年内到期非流动负债之和作比较的数据表明房地产公司面临较少的资金压力。由于高地价的拉动，行业平均毛利率自 08 年一季度出现高位后出现的连续下滑。企业存货的上升没有跟上开工和销售周转的上升。但是基于未来市场销量下滑趋势已形成，补库存压力有可能转化为去库存的压力。

煤炭

09 年煤炭企业营业收入小幅增长，但净利润略有下降，这主要是由于成本上升，导致毛利率下降。煤炭行业上市公司的营运能力较去年同期有所增强。现金流均较为充沛，偿债能力较强。煤炭作为工业的粮食，行业的长期 ROE 应该会向整个工业行业平均水平靠拢，未来将延续回落是大概率事件。

钢铁

由于钢铁价格处在低位，09 年钢铁业绩大幅下滑。三项费用比重上升表明在景气周期下降时，费用缩减对业绩的平滑有限。投资收益占比的上升表明景气周期下降时，投资收益对利润的贡献在加大。由于当前的毛利率处在历史的低位，未来的毛利率可能存在一定改善的空间，但铁矿石价格无疑是最大的制约因素。我们认为不锈钢、特钢公司符合经济结构调整的需求，能保持业绩的持续增长。有色

有色金属行业整体亏损，净利润在二季度扭亏为盈后稳步回升，而全年投资部分对业绩贡献的比例下降。各子行业业绩分化十分明显，其中业绩最好是贵金属，最差是铝行业。在寻找新增长模式的过程中，我们认为更多的投资机会有望出现在与新产业、新技术相关的有色金属新材料领域，例如稀土、锂。

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，客服电话：021-50509666。