

今日关注

- 外汇局：热钱影响不了股市楼市走向

财经要闻

- 国内成品油今日再次迎来调价窗口
- 上调存款准备金率不改债市宽裕资金面
- 1年央票猛增量摆回笼姿态控物价
- 天灾未息硝烟又起 全球市场陷双重困扰

东吴动态

- 精准把握市场机会 东吴轮动领跑股基

理财花絮

- 投资基金也要懂营养学

热点聚焦

- 世界通胀形势可能进一步恶化

机构观点

- 申银万国：经济预期转向，周期配置强化

——2011年春季行业比较观点概要

旗下基金净值表

2011-03-21

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8738	2.5938	-1.14%
东吴动力	1.3372	1.9172	-0.66%
东吴轮动	1.1774	1.2574	-1.09%
东吴优信 A	1.0280	1.0400	-0.20%
东吴优信 C	1.0207	1.0327	-0.21%
东吴策略	1.2089	1.2089	-0.66%
东吴新经济	1.1460	1.1460	-0.52%
东吴新创业	1.0960	1.1560	-0.99%
基金名称	每万份收益	7日年化收益	
东吴货币 A	0.8295	3.2640%	
东吴货币 B	0.8904	3.5070%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2909.14	0.08%
深证成指	12643.73	-0.62%
沪深 300	3207.11	-0.27%
香港恒生指数	22685.20	1.73%
标普 500 指数	1298.38	1.50%
道琼斯指数	12036.50	1.50%
纳斯达克指数	2692.09	1.83%

今日关注

外汇局：热钱影响不了股市楼市走向

国家外汇管理局副局长王小奕日前撰文指出，由于我国股市有限开放，房地产市场受到持续严厉调控，热钱并不能影响股市和房地产价格的总体趋向。而与热钱相比，国内投机资本力量更不容小视，市场波动不能完全归因于热钱。

文章称，2010年，主要发达国家“无就业复苏”的疲软经济态势，促使其采取了量化宽松政策，造成全球流动性泛滥。中国则由于相对稳健的基本面和更强劲的经济增长，吸引了国际资本流入。这充分体现了国际资本的逐利性，应以平常心看待。而且，在我国资本账户仍存在管制的情况下，目前较大部分的资本流入是有真实交易背景的，基本上是中长期投资，它们是支持中国经济发展非常重要的推动力量。

王小奕指出，在跨境资金流入中，不排除存在通过一定渠道流入的少量投机资金。热钱流入后有的从事超业务范围的融资活动，或直接或辗转流入房地产、股市等热点领域。

他特别强调，近年来中国经济和金融体系并没有因为所谓的热钱问题而受到冲击，而是呈现良性的可持续发展态势。因此，对于全球流动性过剩和热钱流入的威胁，既要有紧迫感和忧患意识，也要保持理性，用更沉稳和成熟的心态来认识和应对。

对于违规资金流入，王小奕建议，要真正“治本”，必须从结构上、体制上进行深层次的改革。有必要设置一个以中国长期可持续增长为目标的宏观协调政策，落实“调结构、减顺差、促平衡”的基本政策取向。同时要加快推进人民币汇率形成机制改革，真正形成双向浮动、有弹性的汇率机制，并通过一些手段，提高跨境资金的投机成本，以打消投机者对人民币单向升值的预期。另外，还要进一步拓宽外汇资金流出渠道，实现跨境资金流出、流入的均衡管理。

财经要闻

国内成品油今日再次迎来调价窗口

截至3月18日收盘，三地原油价格变化率已涨至11.34%。根据国内现行成品油定价机制，3月22日本轮计价周期即将期满，发改委调整国内成品油价格的窗口将在今日开启。业内人士认为，尽管调价窗口已经打开，但市场上利好利空条件交织，发改委调价仍需考虑较多问题。

3月以来，随着中东局势动荡，欧美原油价格双双冲上100美元/桶，从而带动三地原油变化率一路冲高，在本轮计价周期第7日便已突破4%，国内迅速形成新的上调预期。卓创资讯成品油分析师李倩认为，受利比亚事件影响，国际原油价格将持续在100美元上方震荡盘整；此次变化率涨幅较大，加之我国原油对外依存度已高达56%，若不及时调价，国内炼油企业亏损将进一步扩大，国内资源紧张局面或加重。但由于CPI居高不下，油价过高会继续增加生活成本，而2-4月国内迎来农业用油高峰，上调油价会增加农民成本。此外，央行上周五公布，将于3月25日上调存款准备金0.5个百分点，倘若发改委此时上调成品

油零售价格，市场流动资金的减少将进一步缩减贸易商油品操作，国内目前疲软的市场行情或得以延续，这些因素都将是发改委调价时需要考虑的因素。（中国证券报）

上调存款准备金率不改债市宽裕资金面

3月21日，央行再次宣布上调存款准备金率后的首个交易日，银行间市场回购利率全线上升，7天期回购利率上涨90多个基点，但债市依然波澜不惊，现券收益率仅小幅上升。“存款准备金上调超出市场预期，此前由于国内部分数据显示经济可能放缓，加上央行加大公开市场操作力度，市场认为准备金工具将谨慎使用。因此，此次上调对债市有些利空，债券收益率短期内会有所反弹。”一国有大行债券交易员表示。不过，也有市场人士认为，流动性较充裕的环境将继续支撑债市。（21世纪经济报道）

1年央票猛增量摆回笼姿态控物价

央行宣布上调准备金后，银行间市场回购利率纷纷上涨，毕竟缴款日就在本周五。而央行今日将要招标500亿元1年期央票，数量较前两次10亿、100亿元的规模猛增，无疑将进一步推升部分头寸紧张中小银行的借钱冲动。公告显示，今日将招标的2011年第十六期央行票据，数量500亿元，占本周公开市场到期总量1090亿元的近五成比例，央行通过数量工具加快回笼过剩流动性的决心，可见一斑。加上若干数量正回购，本周净回笼的任务或提前完成。（证券时报）

天灾未息硝烟又起 全球市场陷双重困扰

一波未平一波又起。日本大地震以及福岛核电站机组上空的“烟雾”尚未散尽，北非产油大国利比亚却再起硝烟。上述双重因素的影响在周一的全球金融市场尽显无遗：国际油价一度大涨近2%，至104美元上方。而因为日本的核泄漏控制情况似乎进一步改善，亚太股市周一全线收高，不过，股市交投依然趋于谨慎，受益于油价再度高企的能源股成为屈指可数的亮点。分析人士认为，由于受到多重不确定性因素拖累，短期内全球金融市场可能持续震荡，寻找下一步方向。不过，一些机构继续坚定地看好亚洲，并称现在可能是“抄底”亚洲股市的好机会。（上海证券报）

东吴动态

精准把握市场机会 东吴轮动领跑股基

上周，日本核电泄漏对核电概念股以及相关基金打击巨大，短短两个交易日内，核电概念股东方电气、中国一重和东方锆业二级市场跌幅均超过了一成，并连累重仓持有这三只股票的基金损失逾8亿。

不过，祸福相倚，危机中往往也隐藏着机遇，关键在于有没有独到的慧眼。比如在此次核电陷落的背景下，东吴行业轮动基金凭借前瞻的眼光，独树一帜地挖掘到具有核电替代概念的行业和个股进行布局，其净值增长率逆势飘红。银河证券数据显示，截至3月18日，在上证综指大跌0.92%的情况下，东吴行业轮动基金在过去一周中的净值增长率为1.80%，与核电板块的一片惨绿形成了鲜明对比。

从东吴行业轮动基金2010年四季报来看，该基金在四季度对新能源光伏行业、电力、煤炭、采掘业都做了一定比例的配置，重仓股中则不仅包括了海通集团、国阳新能、潞安环能、兰花科创、富龙热电等新

能源股，更包括了像兖州煤业这样的煤炭股。日本福岛核电危机后，我国对核电发展规划进行了调整，新能源中的光电、风电以及传统能源中的火电、水电等核电替代概念股被市场各方看好，股价强势飙升，东吴行业轮动的重仓股海通集团由于具太阳能概念，在3月16日收盘时强势上涨9.97%，最终为该基金的业绩提升贡献良多。

分析人士认为，此次日本核电危机后，世界各国都将对核电的发展进行反思，放缓核电发展进程。从长远来看，为了弥补核电发展的缺口，作为核电替代能源的一些清洁能源行业将迎来大发展，并带动相关上市公司迎来投资良机。具体来看，光伏行业由于发电成本不断降低，且资源稳定丰富，未来开发潜力巨大。风电行业则由于欧洲风能协会今后20年4000亿欧元投资规划以及日本核危机后各国对其的追加投入，未来也有望获得较高收益。此外，水电行业由于发展成本低廉，因此未来在替代核电的过程中也有较大投资机会。在清洁能源替代核电崛起的过程中，像东吴行业轮动基金这种抢先一步挖掘到相关个股的基金，或将成为最大的受益者。

据悉，东吴行业轮动基金凭借前瞻布局以及精选个股，成为业内名副其实的捕捉行业轮动机会的牛基，尤其今年以来已经多次成功实现了板块伏击。如前期对采掘业中包钢稀土的布局，从1月26日至2月17日之间实现了26.85%的涨幅；对煤炭板块中兖州煤业的布局，从3月4日至3月8日之间实现了21.45%的涨幅；对光伏板块中海通集团的布局，从3月14日至3月18日之间实现了26.84%的涨幅，也正是基于对板块轮动的精准把握，使得该基金在1月25日至3月16日的首轮反弹中，就获得了17.90%的收益率，在所有偏股基金的业绩排名中成为亚军。

理财花絮

投资基金也要懂营养学

“乍暖还寒时候，最难将息”，每次天气突变的时候，平时不太容易看出的个人身体素质的差异就会明显体现出来。而投资理财同样也要讲究均衡组合，市场好的时候大家可能都感觉不到，不过等市场状况糟糕的时候，你的投资组合是否健康就会很快浮出水面了。

那怎样的投资理财才是健康平衡的呢？一位理财高手看来，与人体的营养搭配类似，投资基金也要选多种基金的组合而非单一基金。股票基金、混合基金、债券基金、货币基金，一个都不能少，如此搭配基金投资就好比有了均衡的营养，当市场有风险的时候，基金组合的抵抗力自然强。

此外，犹如摄取营养，就应该以蔬菜、水果为主，其它肉类、糖类只能做补充。基金组合也要先确定主线，精心挑选三四只长期业绩优秀的股票基金和混合基金作为核心投资品种，这是决定整个组合长期回报的最主要因素。摄取营养还要注意避免选择营养成分太过接近的食物，因此基金组合中非同质基金的分散度远比基金数量更重要。

最后一点，那就是长期坚持。无论人体营养搭配还是基金“健康”组合都是功在长期。

热点聚焦

世界通胀形势可能进一步恶化

中国社会科学院学部委员、中国社会科学院世界经济与政治研究所研究员余永定在出席“中国发展高层论坛 2011”时表示，由于美国的一系列急剧扩张性的货币政策，世界的通货膨胀形势将有可能进一步恶化。

今年中国依然面临着非常严重的外部挑战，首先是世界经济的增长速度虽然有所提高，但增长速度依然将是非常缓慢的。第二由于美国的一系列急剧扩张性的货币政策，世界的通货膨胀形势将有可能进一步恶化。第三全球面临着严重的债务危机的危险，特别是美国的债务问题依然是非常严重的。

余永定表示，为了保持人民币不升值，我们不得不大量购买美国国债。央行购买国债的做法使我们的困难越来越多，通货膨胀的压力也越来越大，外汇局管理外汇储备的经营也会越来越困难。余永定认为，要解决这个问题，可以考虑的一个办法是尽量减少外汇市场的干预。使利率制度自由化。这对于中、美经济都是有好处的。

余永定说，最近，出现了美国国债价格下降、美国国债收据上升的局势，这就意味着投资者对于美国政府是否有能力偿还债务产生了怀疑。余永定对我国国债安全问题产生了疑虑。他认为，随着世界经济形势的发展，这些商品的价格可能还会进一步上涨，一系列大宗商品的价格肯定也会继续上升的。“所以我们必须为中国国债的安全考虑。”

根据美国官方发布的数据，中国目前为止已经积累了 2.8 万亿美元的外汇储备，在 2.8 万亿美元的外汇储备中，有 1.16 万亿美元用于购买美国国债。（新浪财经）

机构观点

申银万国：经济预期转向，周期配置强化——2011 年春季行业比较观点概要

经济预期转向决定二季度配置方向，周期股和金融股更受青睐。当前经济出现下滑态势，投资者的悲观情绪开始蔓延，未来两周这种情绪会进一步强化并导致市场下跌。纵观整个二季度，经济会先下后上、投资者对经济预期极大改善。随着经济预期改善，周期股和金融股在大概率上跑赢稳定增长类股票，行业配置的方向是周期股和金融股，行业配置的重点是寻找经济拐点和微观信号。

周期品配置房地产、汽车、工程机械、水泥、煤炭和通讯设备。可选消费（房地产、汽车和白色家电）的共同特征是政策退出、景气下滑、估值较低，我们看好房地产、关注汽车。在人口结构和城市化进程尚未出现根本变化前，房地产行业没有出现真正拐点。2010 年的调控将房地产的估值打到极低水平，安全边际大，二季度若看到房价下跌、销售回暖，应该重仓配置。根据微观调研，汽车三月份销售良好，一季度整体销售水平仍可能超预期，在二季度初市场下滑的背景下可以配置。中游的工程机械和水泥涨幅可观、

机构仓位重、争议很大，机械良好的销售能否持续？水泥价格在 4 月份还能上涨吗？关键的问题还在下游需求。我们认为保障房和三四线城市的商品房建设使工程机械和水泥的需求持续旺盛，2011 年的盈利增速还有上调可能，四月中旬随着开工旺季真正到来，水泥出货量恢复到旺季水平、钢铁价格上涨、机械订单持续好，工程机械和水泥将迎来又一波上涨。煤炭对经济波动和市场流动性最敏感，但当前估值水平有点偏高，建议在经济下行、预期恶化的过程中择机加仓。通讯设备受运营商开支增加和海外设备商投资增加的催化下，可以一直持有。

金融品估值偏低、安全边际高，关键是配置时点和节奏。银行的估值非常低，二季度经济回升得到确认，银行股必然迎来投资机会，关键是把握时点。加仓银行的前提有两个，一是经济回升得到确认，二是市场资金和情绪出现亢奋。所以从市场节奏上，一定是房地产、煤炭、有色、工程机械和水泥表现过以后。在此之前，可以先配置弹性更大的保险和证券。

稳定增长类配置白酒和零售。经过前期调整，稳定增长类和强周期的相对估值回到 2010 年 4 月水平，稳定类的估值比较合理，但二季度市场风格不在此，稳定增长类难以产生系统性行情，建议配置白酒和零售，静待三季度消费旺季的到来。

关注经济拐点的微观信号。上述配置思路的大前提是经济在二季度出现拐点、投资者对经济的预期改善。四月中旬是我们观察微观信号和投资者情绪的重要时点，之前钢铁可能去库存、航空需求不及预期、港口和航运订单使投资者下调三月出口增速，之后随着旺季开工到来，水泥出货量持续增加、华东水泥开始上升、工程机械的订单持续旺盛、钢铁价格回升。四月份上旬的信贷也值得关注，在持续两个月信贷紧缩、经济出现下滑迹象的时候，政府是否考虑稍微松动。

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。