

今日关注

- 张莫：人民币看涨预期与通胀预期同步升温

财经要闻

- 合理控制涨幅 发改委约谈上游煤企
- 美联储维持利率不变 二次量化宽松政策六月底结束
- 国土部官员：房地产闲置用地远大于 13 万亩
- 强震未伤稀土需求 我国 3 月对日出口增四成

东吴动态

- 国内首只新兴产业指基-东吴中证新兴 28 日打开申赎

理财花絮

- 选基金定投 让蜗居的阴影不再沉重

热点聚焦

- 棉价遭供需双重压力

机构观点

- 申银万国：风险逐步释放，下跌过程配置

旗下基金净值表

2011-04-27

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8471	2.5671	-0.62%
东吴动力	1.2861	1.8661	-0.46%
东吴轮动	1.1252	1.2052	-0.81%
东吴优信 A	1.0119	1.0239	-0.03%
东吴优信 C	1.0048	1.0168	-0.03%
东吴策略	1.1583	1.1583	-1.13%
东吴新经济	1.1000	1.1000	-0.99%
东吴新创业	1.0180	1.0780	-0.97%
东吴中证新兴	0.9620	0.9620	-1.03%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.4409	3.3600%
东吴货币 B	1.5084	3.6120%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2925.41	-0.46%
深证成指	12358.88	-0.72%
沪深 300	3209.50	-0.66%
香港恒生指数	23892.80	-0.48%
标普 500 指数	1355.66	0.62%
道琼斯指数	12691.00	0.76%
纳斯达克指数	2869.88	0.78%

今日关注

张莫：人民币看涨预期与通胀预期同步升温

4月27日，人民币对美元汇率中间价为1美元对人民币6.5096，较上一交易日的6.5173上升77个基点，并且再创汇改以来新高，向6.5再次逼近。

从表象看，美元在近期持续走软支撑了人民币对美元汇率的走高。4月21日，衡量美元对一篮子货币走势的指标美元指数跌至74下方，创下了2008年8月以来的新低。与此同时，海外市场美元兑人民币6个月期NDF(无本金交割远期)也创下历史新低。

截至27日，今年以来人民币对美元升值近1.6%，与此同时，市场对于今年人民币升值幅度的预期越来越大。去年底，多数研究机构和业内学者都预期人民币升值幅度在3%左右，而最近大多数业内人士都调高了自己的预期上限，5%是一个平均值，更有人士预测人民币升值幅度或将达到7%。

不过，美元因素只是构成人民币对美元走强原因的一方面，若美联储如市场所料按期退出QE2，美元获得一定支撑，甚至走出反转，看涨人民币继续走强的人还会这么多吗？这里就不得不谈到最近支撑人民币升值预期的另一个重要因素通胀预期。

根据国际金融理论，货币当局更关注的是实际利率，若要实现实际汇率上升，要么通过通货膨胀，要么在低通货膨胀环境下利用名义汇率上升。分解近期国内财经高官的讲话，市场人士似乎都解读出了这样一个信号伴随着政府对通胀容忍度的下降，政府对升值幅度的容忍度在提高。

中国人民银行副行长胡晓炼日前在央行网站发表署名文章，称“随着2010年下半年经济复苏态势进一步巩固，物价较快上涨逐渐成为经济运行中最突出的矛盾”，并明确提出“完善人民币汇率形成机制，增强汇率弹性，减缓输入型通货膨胀压力”。实际上，增强汇率灵活性是收紧物价上涨的货币条件的重要举措之一。

对外经贸大学金融学院院长丁志杰表示，国际清算银行数据显示，人民币名义有效汇率从去年6月的117.42降至今年3月的112.42，同期实际有效汇率从119.03变至117.69。也就是说，那段时间，政府通过用名义汇率贬值和通货膨胀的组合，来实现实际有效汇率大体稳定。“一直视通胀如猛虎的政府，治理通胀的决心和力度不可谓不大，但由于在汇率问题上的过度谨慎，使得治理效果大打折扣，甚至反而火上浇油，从最近各种渠道传递出的信号看，政府已经意识到这一点，并开始着手努力调整政策组合，通胀问题有望降温。”丁志杰说。

实际上，本币升值对抑制输入型通胀的作用也有研究成果支撑。澳新银行2010年所做的研究显示，人民币对美元10%的升值会导致PPI指数在中期内下降3.2%，非食品CPI指数在中期内下降0.64%。

不过，凡事都要分两方面看。如同任何两个经济变量之间的关系一样，汇率和通货膨胀率之间的逻辑关系也要比我们想象的更复杂。正如汇丰大中华区首席经济师屈宏斌所说，作为一个重要经济体，中国对大宗产品的需求占到全世界整体需求的70%，中国需求的变化将引发整个市场的波动。人民币升值将推动中

国对大宗商品的需求，而需求的增加将助推大宗商品价格的进一步飞涨，输入型通胀可能反而会更严重。

笔者认为，对中国来说，人民币升值的利和弊不是一笔那么容易算的账，权衡之间，对政策节奏的把握就显得尤为重要。

财 经 要 闻

合理控制涨幅 发改委约谈上游煤企

在秦皇岛市场动力煤价格持续上涨的形势下，发改委价格司昨日约谈了几家大型煤炭企业，就保持市场煤价格稳定进行了沟通。发改委并没有直接提出不让涨价的要求，只要求煤炭企业合理控制涨价幅度，禁止盲目涨价等行为。这是发改委启用“约谈”这一调控手段以来，首次就上游产品进行约谈，此前约谈的对象多集中在消费品等下游行业。发改委有关负责人此前曾表示，“约谈”只是一种沟通方式，不会干涉企业自主定价权。但结果表明，这种方式往往行之有效，企业被约谈后均会停止或推迟其涨价计划。目前，渤海地区煤炭价格涨幅已经出现收窄。（证券时报）

美联储维持利率不变 二次量化宽松政策六月底结束

美联储公布了最新的利率决策声明，显示美联储决策委员会联邦公开市场委员会委员一致同意维持联储基金基准利率区间在零到 0.25% 不变。美联储的声明同时指出，与会委员同意维持执行中的 6000 亿美元国债采购项目规模和期限不变，并将按计划在今年 6 月底结束。联储同时 will 按计划将到期抵押贷款担保债券的所得进行再投资，不过也表示，已经准备根据需要调整美联储的证券资产持有量。（证券日报）

国土部官员：房地产闲置用地远大于 13 万亩

国土资源部上月曾披露，去年共清理整治房地产闲置用地 13 万亩，处置近 10 万亩。不过，国土部调控和监测司司长刘随臣昨日透露，全国实际闲置房地产用地要远远大于这个数字，未来政府将加大查处力度。当晚在做客中央人民广播电台时，刘随臣指出，批而未用，用而不尽的现象一直存在，但近年来表现更为明显。“闲置用地的形成原因比较复杂，其中 50% 是政府原因造成的，这也反映出政府的管控措施还有待于进一步加强。”（第一财经日报）

强震未伤稀土需求 我国 3 月对日出口增四成

日本地震“无伤”我国稀土出口日本的强劲增长。昨日（4 月 27 日），日本财务省公布的数据显示，日本 3 月份从我国稀土进口量月升 40% 至 1603.6 吨。“用户对稀土和其他工业金属的需求一直保持稳定。”日本一家贸易公司高管在接受媒体采访时表示，地震及其造成的生产中断似乎没有对金属采购产生太大影响。数据显示，日本 3 月从我国进口稀土 1603.6 吨，高于 2 月的 1138 吨，接近 1 月的 1783 吨。

日本一家贸易公司高管在接受日媒采访时表示，在从中国采购高科技电子产品、磁铁和电池产品用稀土方面，他所在的公司尚未面临任何困难，“公司的客户至今都没有要求对 4 月至 6 月当季的出货合同作出改变，现在进口仍然按计划进行。”（每日经济新闻）

东吴动态

国内首只新兴产业指基-东吴中证新兴 28 日打开申赎

东吴基金日前发布公告，国内首只新兴产业指基——东吴中证新兴产业指数基金于 4 月 28 日起，在农行、工行、建行、交行等代销机构，以及东吴基金柜台和电子直销渠道开放申购和赎回业务。

资料显示，东吴中证新兴产业指数基金成立于 2011 年 2 月 1 日，是国内首只新兴产业主题指数基金。该基金以中证新兴产业指数作为跟踪标的指数。中证新兴产业指数由中证指数有限公司编制并发布，其精选在沪深两市规模大、流动性好的 100 家新兴产业公司作为样本，综合反映了沪深证券市场中新兴产业公司的整体表现。

在刚刚结束的“东吴新经济财富论坛”上，东吴基金总裁徐建平表示，与新兴产业相比，周期性行情主要来自于强烈的涨价预期和产能的限制，可持续性不会很强。对此，徐建平的判断是“周期复辟”。从长远来看，由消费和技术进步拉动的新经济产业才是一个必然的趋势，而且现在逐步进入了一个资产布局的右侧和左侧的区域，因为它不仅得到了政策强烈的支持，也顺应了人类经济的发展需要，而且，这些需求是非常持续的，所以在这些行业的企业超预期的可能要比其它传统行业更高，十分看好。

相关数据显示，根据国家对战略性新兴产业的规划，到 2015 年，战略性新兴产业增加值占国内生产总值的比重力争达到 8% 左右；到 2020 年，战略性新兴产业增加值占国内生产总值的比重力争达到 15% 左右；按照国内经济增长和通货膨胀水平，预计五年和十年后新兴产业增加值实际分别将较目前增长 3.49 倍和 13.20 倍，这意味着新兴产业有关行业未来将实现“十年十倍”的增长。因此，东吴中证新兴产业指基还是坚定看好新兴产业未来的投资机会。

理财花絮

选基金定投 让蜗居的阴影不再沉重

按照现代汉语大辞典的解释，蜗居意思是比喻狭小的住所。蜗居虽小，却必不可少，在上海、北京这样的大城市，房价高企，拥有自己的小小蜗居已成为越来越多社会新人最大的梦想和无奈。2009 年引起强烈反响的电视剧《蜗居》，正是因为讲述关于买房子的现实故事而获得了无数人的共鸣。

为了拥有一套属于自己的蜗居，主人公海萍夫妇可谓使尽浑身解数全力以赴，其一波三折的买房奋斗史，明白道出了都市无房族的困惑和众多“房奴”的心声。“攒钱的速度永远赶不上房价上涨的速度”；“如果 30 年还完贷款，利息都滚出一套房子来了”，这样真实而酸楚的话语，让多少观众为之动容。

无房难以成家，不得不承认，对于刚步入社会的新人们，一套蜗居既是美丽诱人的成家梦想，也是难以想象的生活负担。到底有什么办法，可以帮助那些年轻人依靠自己有限的收入，就可以慢慢实现美好的生活目标呢？答案就是投资理财。“你不理财，财不理你”，借助投资理财的力量就有可能事半功倍。可惜

对于收入不丰、开销又颇大的年轻人来说，心怀理财大计却往往由于难以坚持以致半途而废。好在随着基金定投理财业务的出现，小钱变大钱的理财梦想不再遥不可及了。基金定投即基金定期定额投资计划，一般只需签订一份协议，就可由代销机构在每个月的约定日期自动扣款代行申购基金。作为一种颇为有效的长期理财方式，基金定投可以帮助许多年轻人走出工作几年却依旧两手空空的窘境，为他们分担自己难以独立支撑的生活之重。

常以“月光族”自嘲的年轻人，完全可以利用基金定投进行有效的个人理财规划：每月你只需根据自己的收入支出状况，将当月结余的钱留存下来投入指定账户，多则千元，少则四五百，甚至最少只需一两百元，就可以参与基金定投。每月坚持攒钱投资基金，月积年累，数年之后就会拥有一笔可观的资金，为购买房子组建家庭打下一定的物质基础。

学会理财，一生受益。尽早实施个人理财规划是远比出去泡吧和旅游更重要的事。我们有理由相信，有朝一日，基金定投将会成为大多数人投资理财规划的首选。选择基金定投，长期投资制胜，希望所有的年轻人都能轻松走出房子的压抑苦闷，让电视剧中蜗居的阴影不再沉重如斯。

热点聚焦

棉价遭供需双重压力

期棉近期价格连连下挫，4月27日郑州商品交易所棉花期货再度全线下挫，与其去年大宗商品市场上明星品种的身份形成强烈的反差

高价退潮

与涨价一样，全球棉价的跌势也来势汹涌。印度棉价在15天内也下降了14%。

4月26日，洲际交易所（ICE）棉花期货跌至两个半月来最低。

ICE交投最为活跃的7月交割的期棉合约下滑6美分至跌停，盘终收于每磅1.6039美元，跌幅达3.61%。

4月27日，郑州商品交易所棉花价格也全线下挫。交投最为活跃的1109合约跌幅达2.67%，盘终跌至每吨26595元，较前期每吨34870元的最高点下跌近22%。

总体来看，无论国际棉价还是国内期棉都已经处于下跌通道中，短期空头格局不变，将继续向下寻求支撑。

供应充裕

市场人士指出，高棉价首先被逐步充裕的供给打压。以印度市场为例，上周印度新棉上市量达到7.7万吨，同比增长16.7%，为过去5年来同期最高水平。

目前，北半球如中国、印度、美国等国的棉花已经开始进入播种季。不少机构预测这些国家的播种面积都有不同程度的增加，美国种植面积扩大到1256万英亩，增加14.5%；印度种植面积扩大10%。

中棉所发布的2011年中国植棉意向报告数据显示，植棉面积持平户占54.4%，比1月份调查数据增1.6

个百分点；增加户占 37.2%，比 1 月增加 0.4 个百分点；减少户占 8.4%，比 1 月减 0.6 个百分点。2011 年全国植棉意向呈恢复性增长趋势，比 2010 年增加近 5%，若按照 2010 年植棉面积 7275 万亩（国家统计局数据）计算，则增加 364 万亩，升至 7639 万亩。

此外，据监测，到 4 月 15 日，中国棉花春播(栽)面积占预计总面积的 24.5%，快于去年同期 5.7 个百分点。

与此同时，南半球产棉国如澳大利亚和巴西新棉采摘已经开始。市场人士指出，仅来自巴西的供给已经给市场带来冲击。巴西农业部 4 月份的预测，2010/2011 年度巴西棉花产量将首次超过 200 万吨，达到 202.7 万吨，比 2007/2008 年度的前最高纪录多 42 万吨，同比增加 80 多万吨，增幅达 70%。而巴西国内用棉量只有 110 万吨，剩余的棉花将输送到国际市场。

此外，澳大利亚、阿根廷的棉花也逐步上市。有棉花贸易商指出，当前澳大利亚棉花价格为全球最低，最具优势。

需求不利

相较于供应，需求对棉价的打击更为严重。

不少分析师向记者表示，当前印度等国棉花下游市场的需求较为糟糕，中国也不例外。

“往年到了夏季，纺织业也会停工，但今年停得比较早，现在有不少企业已经不再备货。”上海中期期货分析师见惊雷说。

北大方正物产集团棉花业务部经理董淑志指出，从调研的情况来看，目前纺织企业开工率由 93.6%下降到 86.92%，配棉比由 83.6%下降到 81.54%。70%参与调研企业对后市价格看跌，下跌点位集中在每吨 27000 元左右，“市场下游极为悲观，厂商没有采购意愿，这些直接导致了棉纱库存激增、利润大幅下降，棉花企业资金变得更加紧张，销售原料库存和降低开工率的意愿逐步体现。”

新湖期货分析师柳青指出，目前棉花下游消费偏弱，操作当中建议仍保持偏空的思路。见惊雷指出，下游重新开始拿货可能要到 8 月，中间这段时间棉价将持续疲弱。（资料来源：中国网）

机构观点

申银万国：风险逐步释放，下跌过程配置

资金面趋紧、政策收紧预期和经济下滑担忧共同引发市场短期调整。近三个交易日，上证综指下跌 2.9%，创业板跌幅更是超过 5%，投资品与 TMT 成为领跌板块。究其原因，主要是政策收紧预期和经济下滑担忧。一季度经济超预期，市场担心政策会进一步收紧，经济终归会下来，投资者希望等经济下滑后再入场交易。从四月上旬的钢铁产量和发电量看，四月份的工业生产依然旺盛，经济可能还是强于投资者的预期。五月份投资者对经济的看法可能再次面临上修过程，周期和金融会再次走强。

风险逐步释放，业绩不达预期。在我们 3 月 23 日发布的春季策略报告中提出，二季度初期有三个风险有待释放，分别是欧洲量化宽松政策退出短期抽离资金、3 月通胀数据高位引发滞涨担忧以及一季报毛利回升不及预期引发 2011 年盈利预测下调。但从春季策略发布以后的四周，市场一直上行，似乎对这几个风险无动于衷。截止目前，已有 66 家申万重点公司公布了一季报，整体业绩较前期申万分析师所做季报前瞻的预测值低 10% 左右，由于银行和中石油、中石化的一季报均还未公布，目前数据初步显示了成本上涨确实对制造业的毛利率造成一定侵蚀。这种毛利下降和业绩不及预期会导致风险释放。

维持春季策略的积极观点，市场底部具有能见度，下跌是买入机会。目前自下而上汇总的申万重点公司 2011 年盈利预测接近 22%，若一季报毛利率回升不及预期，可能引发分析师下调盈利预测，从而使大盘的估值吸引力减弱。但即使 2011 年业绩增速从 22% 下调到 5%，13 倍的 11 年 PE 对应的上证综指点位也接近 2700 点。我们认为这一点位基本代表了悲观情况下的市场底部位置。近期的市场下跌使指数再次向底部区域靠近，下跌是买入的机会。我们继续维持春季策略观点，二季度上证综指波动区间（2700, 3200），应该说我们的春季策略报告已经考虑到这种风险，所以市场下跌有底，下跌应配置。

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。