

### 今日关注

- 央行：首季保障房开发贷款新增逾 40%

### 财经要闻

- 4月公开市场净投放 2960 亿紧缩预期难消退
- 魏建国：中国出口增速或降至个位数
- 美国经济今年首季显著放缓 半数民众称仍陷衰退萧条
- 发改委将限制高耗能等五类企业用电

### 东吴动态

- 看好后市基金高仓位迎战二季度

### 理财花絮

- 微笑不止 定投不止

### 热点聚焦

- 跨月跨节资金面偏紧 五一或又现加息窗口

### 机构观点

- 广发证券：5月重点推荐的股票组合

### 旗下基金净值表

2011-04-28

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8293	2.5493	-2.10%
东吴动力	1.2626	1.8426	-1.83%
东吴轮动	1.1080	1.1880	-1.53%
东吴优信 A	1.0084	1.0204	-0.35%
东吴优信 C	1.0013	1.0133	-0.35%
东吴策略	1.1291	1.1291	-2.52%
东吴新经济	1.0720	1.0720	-2.55%
东吴新创业	0.9980	1.0580	-1.97%
东吴中证新兴	0.9360	0.9360	-2.70%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.7525	3.3900%
东吴货币 B	0.8190	3.6430%

### 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2887.04	-1.31%
深证成指	12149.25	-1.70%
沪深 300	3161.78	-1.49%
香港恒生指数	23805.60	-0.36%
标普 500 指数	1360.48	0.36%
道琼斯指数	12763.30	0.57%
纳斯达克指数	2872.53	0.09%

## 今日关注

**央行：首季保障房开发贷款新增逾 40%**

据人民银行初步统计，2011 年一季度末，全部金融机构本外币各项贷款余额 52.61 万亿元，当季新增 2.39 万亿元，余额同比增长 17.6%。其中，人民币各项贷款余额 49.47 万亿元，当季新增 2.24 万亿元，余额同比增长 17.9%。其中，保障性住房开发贷款新增 651 亿元，比年初增长 40.1%，高出同期房地产开发贷款比年初增速 34.8 个百分点。

企业及其他部门固定资产贷款和中小企业贷款增速持续回升。一季度，全部金融机构本外币住户贷款新增 7555 亿元，同比少增 1665 亿元，当季余额同比增长 28.3%，比上年末和上月末分别回落 9.3 和 0.7 个百分点。其中，消费性贷款新增 4093 亿元，余额同比增长 26.0%，比上年末和上月末分别回落 9.7 和 0.7 个百分点；经营性贷款新增 3462 亿元，余额同比增长 33.0%，比上年末和上月末分别回落 8.7 和 0.6 个百分点。

一季度，金融机构本外币企业及其他部门贷款新增 1.61 万亿元，同比少增 2576 亿元，当季余额同比增长 14.1%，比上年末回落 1.3 个百分点，比上月末回升 0.2 个百分点。

工业中长期贷款增长趋于平稳。一季度，主要金融机构本外币中长期工业贷款新增 2444 亿元，同比少增 514 亿元，当季余额同比增长 14.7%，比上年末和上月末分别回落 1.7 和 0.5 个百分点。其中，轻工业中长期贷款同比少增 699 亿元，余额同比增长 17.9%，比上年末和上月末分别回落 9.6 和 3.9 个百分点；重工业中长期贷款新增 2664 亿元，余额同比增长 14.2%，比上年末回落 0.3 个百分点，比上月末回升 0.1 个百分点。

服务业中长期贷款增速回落加快，其中，文化产业贷款增速高位回落。一季度，主要金融机构本外币中长期服务业贷款新增 5874 亿元，同比少增 6065 亿元，当季余额同比增长 18.3%，比上年末和上月末分别回落 7.5 和 1.9 个百分点。其中，水利、环境和公共设施管理业中长期贷款新增 729 亿元，余额同比增长 8.3%，比上年末和上月末分别回落 10.3 和 1.8 个百分点；交通运输、仓储和邮政业中长期贷款新增 2480 亿元，余额同比增长 25.1%，比上年末和上月末分别回落 4.3 和 1.2 个百分点；文化产业（文化、体育和娱乐业）中长期贷款新增 49 亿元，余额同比增长 38.5%，比上年末回落 23 个百分点。

房地产贷款增速回落减缓，保障性住房开发贷款增长很快。一季度，主要金融机构及农村合作金融机构、城市信用社人民币房地产贷款新增 5095 亿元，同比少增 3338 亿元，当季余额同比增长 21.0%，比上年末和上月末分别回落 6.4 和 0.9 个百分点。

一季度，人民币房地产开发贷款新增 1678 亿元，余额同比增长 17.0%，比上年末回落 6.5 个百分点，其中，保障性住房（包括两限商品住房、经济适用房、政策性租赁房以及廉租房等具有社会保障性质的住房）开发贷款新增 651 亿元，比年初增长 40.1%，高出同期房地产开发贷款比年初增速 34.8 个百分点。购房贷款新增 3416 亿元，余额同比增长 23.2%，比上年末和上月末分别回落 6.3 和 0.9 个百分点。

**财经要闻****4月公开市场净投放 2960 亿 紧缩预期难消退**

由于资金面一度趋紧，4 月份央行公开市场操作未能延续 3 月份的净回笼格局，以净投放 2960 亿元宣告收官。分析人士指出，近两个月的一收一放，显示出公开市场操作独具的灵活性特征。展望 5 月份，在紧缩政策初见成效、通胀压力仍然较大的背景下，法定存款准备金率仍有望再次上调，而央行公开市场操作将继续根据资金面情况适时调整。（中国证券报）

**魏建国：中国出口增速或降至个位数**

魏建国认为，欧盟各国经济复苏乏力，需求不振，将对我国出口产生较大影响。此外，原材料价格成本持续攀升、人民币升值预期强烈，外贸企业利润空间备受挤压，也是拉低出口增速的重要因素。魏建国指出，由于上述不确定因素存在，在今年的春季广交会中，出口企业普遍表现出接单谨慎的态度。（上海证券报）

**美国经济今年首季显著放缓 半数民众称仍陷衰退萧条**

美国商务部 28 日宣布，今年第一季度美国经济增长 1.8%，大大低于去年第四季度的 3.1%，也低于多数经济学家预期的 2%。最新民调也显示，一半以上的民众认为美国经济仍处于衰退或者萧条中。经济学家分析，经济显著放缓的主要原因是油价上涨抑制了消费开支，冬天天气寒冷延缓了建筑开工，联邦政府对国防开支削减幅度为 6 年来最大。汽油和食品价格上扬，推动美国总体通胀率在第一季度达到两年半来的最高值 3.8%。另外上周申请失业救济的人数突增，给第二季度经济回升蒙上阴影。（中国新闻网）

**发改委将限制高耗能等五类企业用电**

发改委日前印发的《有序用电管理办法》明确，原则上将重点限制违规建成或在建项目；产业结构调整目录中淘汰类、限制类企业；单位产品能耗高于国家或地方强制性能耗限额标准的企业；景观照明、亮化工程和其他高耗能、高排放企业等五类企业用电。据介绍，所谓有序用电，是指在电力供应不足、突发事件等情况下，通过行政措施、经济手段、技术方法，依法控制部分用电需求，维护供用电秩序平稳的管理工作。根据要求，各省级电力运行主管部门应组织指导省级电网企业等相关单位，根据年度电力供需平衡预测和国家有关政策，确定年度有序用电调控指标，并分解下达各地市电力运行主管部门。各地市电力运行主管部门应组织指导电网企业，根据调控指标编制本地区年度有序用电方案。（证券时报网）

## 东吴动态

## 看好后市基金高仓位迎战二季度

2011年04月26日 中国证券报

天相投顾根据基金一季报数据统计显示，截至一季度末，主动投资的股票方向基金的可比股票仓位为82.24%，比去年年末下降了2.23个百分点，其中股票型基金的可比股票仓位虽然也比去年底下降了1.12个百分点，但仍然处在86.97%的高位。

天相投顾根据基金一季报数据统计显示，截至一季度末，主动投资的股票方向基金的可比股票仓位为82.24%，比去年年末下降了2.23个百分点，其中股票型基金的可比股票仓位虽然也比去年底下降了1.12个百分点，但仍然处在86.97%的高位。尽管基金仓位均在高位徘徊，但从诸多基金一季报对后市的展望来看，基金经理们依然对二季度行情充满期盼，这是他们愿意维持高仓位的根本原因。

天相投顾统计数据显示，在纳入统计的432只偏股型基金中，有136只基金股票仓位超过88%，占比达到三成以上，而基金达到88%仓位常常被业内人士视为市场变盘的临界点。因此，虽然基金经理们不断展示他们对二季度行情的正面判断，但依然难以消除投资者心中对“88%魔咒”的忧虑。

不过，需要指出的是，这136只偏股型基金中，大部分在去年底仓位已经处在相当高的位置，今年一季度只不过是高仓位策略的延续而已，仅有少数基金是在一季度的大幅加仓后才得以攀升至88%的股票仓位。对此，业内人士指出，这种高仓位充分展现了基金经理对后市的乐观态度，在市场环境未出现根本性改变的情况下，这种高仓位策略在二季度甚至更长时间都会得以延续。投资者近期不必担忧“88%魔咒”发生。“从目前情况来看，短期内这个‘魔咒’不会出现。”

事实上，基金目前的高仓位也并非达到极致。统计显示，在432只偏股型基金中，仍有197只基金仓位在80%以下，占比接近一半，其中仓位在70%以下的也有近百只，这些基金距离“临界点”尚有较长一段路程。而从基金公司角度分析，61家基金公司中，仅有11家基金公司的整体股票仓位超过88%，占比不到两成，另有21家基金公司整体股票仓位在80%以下，其中不乏华夏基金、南方基金、嘉实基金等大型基金公司。

在高仓位的背后，是基金经理们对二季度乃至更长时间A股将持续上涨的乐观判断。

交银施罗德先锋股票基金在季报中表示，市场下一步很可能区间波动，市场底部可能已在1月份出现，震荡市维持的时间取决于通胀回落的时间，而市场在结束区间波动后，指数向上的概率可能将明显大于向下的概率。

东吴行业轮动基金经理任壮则在展望二季度行情时明确表示，在流动性的驱动下，A股市场仍将震荡向上，并在上半年继续趋势性行情。在许多基金经理眼里，在去年底延续至今的通胀压力，有可能在二季度攀升至高点，这对未来的A股走势或是一个利好。

## 理财花絮

## 微笑不止 定投不止

最近微薄很火爆，以下是笔者摘自微薄的一则幽默投资故事：葛优吃饭途中上厕所，回来后裤子湿了。朋友问：裤子怎么湿了？葛优答：经常！朋友不解。葛优说：经常是旁边的人撒着尿，突然转过身来大叫：嘿！这不是葛优吗？！解释：投资已经开始了，如果要改变投资方向或暂停投资，都是一个颇为困难的事，做基金定投就是这样一件事情。

时下，股指在 3000 点当口停滞不前，开始定投不久的小新同学犹豫再三，不知如何是好，于是打了客服热线咨询意见。

让我们来看看小新同学的状况：他从去年 10 月开始定投基金，坚持了半年，股指最高到过 3186 点，又过山车的到了 2665 点，最近又在 3000 点来回拉扯，小新的心情随着股指起伏跌宕，但看看帐户，几乎没怎么赚钱，他想要停止定投，又怕大盘涨上去。

小新这样心情忐忑又定投不久的客户不在少数，往往定期定额出现不赚钱，或是赚不多的情况，多半是由于在行情下跌时停止扣款、上涨时则追高；或是低迷行情时减少每期扣款的金额、行情重启后才增加金额。其实，定投基金获利的关键在于，是否能有耐心投资完一个景气循环。最幸运的是从景气谷底开始定投，在股票市场相对低点时累积到足够多的筹码，待市场回升获利；而在行情低迷时期停止或减少扣款是最容易犯的错误，这将大大降低未来的潜在收益。因此，在市场相对低点时，坚持定投股基，低位累积的筹码将为长期投资带来较大的裨益。

小新的定投才开始 6 个月，目前国内外经济正处于复苏中，A 股市场整体估值处于次低位，投资周期内市场的总体趋势是向上的，这是一条获利的“微笑曲线”，所以理财专员还是建议小新耐心等待自己的微笑曲线右半边的到来。

在格雷厄姆的理论中有个钟摆比喻。市场就像一只钟摆，永远在短命的乐观和不合理的悲观之间摆动。聪明的投资者是善于利用这种“钟摆效应”的人，“他们是现实主义者，他们向乐观主义者卖出股票，并从悲观主义者手中买进股票”。微笑曲线和钟摆理论如出一辙，别人悲观的时候，就是最好的买入的时候。

## 热点聚焦

## 跨月跨节资金面偏紧 五一或又现加息窗口

内容提要：本周末恰逢五一长假，针对央行此前惯于节假日“出手”的风格，市场骤起紧缩预期。多位业内人士表示，由于负利率局面未变，五一假期仍存在加息的可能性，而存款准备金率的上调可能要到 5 月中旬。

市场加息预期存分歧 独立经济学家谢国忠表示，五一假期存在加息的可能性。谢国忠指出，当前银

行间市场拆借利率大幅上涨。"按照以往的经验，银行间拆借利率涨得高的时候，央行一般会有所行动。"上海证券首席宏观分析师胡月晓亦预计，五一可能会有一次加息。"主要还是通胀压力大，加息的效果会延后。"

不过，也有业内人士持不同观点。国泰君安首席宏观经济分析师李迅雷表示，4月份通胀数据可能会回落，市场的利率水平已经较高，因此五一加息的概率较小。中信建投首席宏观分析师魏凤春则指出，从实体经济的角度看，如果再加息的话会令本已紧张的市场资金链雪上加霜，对中小企业的生产影响甚大。"如果继续通过加息来遏制通胀，其带来的负面影响可能会大于正面影响，因此暂时没有加息的必要。"招商银行分析师刘俊郁表示，监管层仍在观望前期紧缩政策的效果，近期可能不会有连续密集的货币紧缩强政出台。

**银行体系流动性仍紧张** 银行间市场流动性偏紧格局未有明显缓解。业内人士表示，在月末和假期因素继续发酵的作用下，跨月跨节的基准7天回购利率继续走高，预计月末的资金价格将在高位盘整。"资金面还是比较紧张，大行也缺钱。"上海一银行交易员称，由于临近月底以及五一假期临近，市场对跨月、跨节资金需求较大，因此14天期资金价格亦止跌上扬。交易员们认为，尽管五一节后资金面情况会有所缓和；但中长期来看，流动性偏紧将是大势，未来公开市场到期量大幅减少、紧缩政策持续等因素存在，使得机构对未来资金面预期难以乐观。李迅雷表示，5月中旬上调存款准备金率的可能性较大。（每经新闻）

## 机构观点

### 广发证券：5月重点推荐的股票组合

#### 4月走势：海水与火焰并存

四月份市场蓝筹股并不像蓝色海水一样冰冷，蓝筹成为了市场中的那一团火！从上月策略报告至今一个月，上证指数、中小板综指、创业板综指涨幅分别为1%、-5%、-9%，中小市值品种出现较为明显的下挫，从已公布年报及快报的主板，中小板，创业板上市公司，扣除非经常性损益净利润增幅分别为43%，40%和35%，创业板公司在扣除非经常性损益后，业绩增速成长性并不高。

#### 宏观经济层面：经济增长，通胀“双高”

一季度GDP增速9.7%创近五年新高，出口、工业增加值等多项指标乐观程度超预期，总结而言，出口形势大好，工业、投资、消费继续向好，虽二季度增幅可能略微回落，全年强劲增长势头进一步强化。经济高速增长的同时，3月CPI再次突破警戒线，5.4%的涨幅创下32个月新高。

#### 大消费底部到来，春播将迎谷雨

目前看消费虽然受到高通胀的冲击，从战略的眼光，消费驱动的增长模式不会动摇，《十二五规划纲要》中，明确提出扩大内需，并将消费在拉动经济增长中的地位提到投资和出口之前，其中推进收入分配机制改革，提高居民收入是刺激消费的根本。

### 5月走势预测：2700点至3100点箱体震荡

在上有基本面，政策压力，下有估值及资金支撑的箱体格局中，上证指数将维持在2700-3100点的区间运行，结构性机会仍值得期待。其中以处于右侧能带来超预期的周期类品种以及进入左侧能充分受益收入分配体制改革的大消费行业将成为主要的投资主线。

4月以来估值修复和主题投资的双线交叉演出，钢铁、有色、煤炭、水泥包括银行都出现阶段性机会，随着年报披露完毕和季报的逐一亮相，未来更多的机会在于那些能够超越预期的品种当中，所以我们在未来的5月逐步向消费和中小板股票的潜力品种倾斜。

重点推荐股票组合：招商银行、中天城投、新华都、海虹控股、大富科技、大华股份、中国医药、山西汾酒。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服电话：021-50509666。