

今日关注

- 4月外汇占款增速降 热钱流入乍露放缓迹象

财经要闻

- 证监会十大举措力挺并购重组升级 壳价值或下降
- 中国石油“十二五”力推天然气和海外业务
- 央行：一线地区房地产调控政策效果初显
- 美国财政窘境显现 盖特纳发新警报

东吴动态

- 东吴中证王少成：市场底部震荡后 新兴产业现良机

理财花絮

- 赢球不只靠灌篮

热点聚焦

- 索罗斯自断“金”脉 期金下调至5周来新低
美联储议息前金价忐忑

机构观点

- 兴业证券：民间资金紧张压制股市估值

旗下基金净值表

2011-05-18

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8374	2.5574	0.64%
东吴动力	1.2801	1.8601	0.75%
东吴轮动	1.0860	1.1660	0.62%
东吴优信 A	1.0060	1.0180	0.16%
东吴优信 C	0.9987	1.0107	0.16%
东吴策略	1.1441	1.1441	0.25%
东吴新经济	1.0880	1.0880	0.65%
东吴新创业	1.0220	1.0820	0.39%
东吴中证新兴	0.9530	0.9530	0.53%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.8197	3.0880%
东吴货币 B	0.8862	3.3360%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2872.77	0.70%
深证成指	12230.69	0.84%
沪深300	3139.38	0.75%
香港恒生指数	23011.10	0.48%
标普500指数	1340.68	0.88%
道琼斯指数	12560.20	0.65%
纳斯达克指数	2815.00	1.14%

今日关注

4 月外汇占款增速降 热钱流入乍露放缓迹象

中国人民银行 18 日发布的数据显示，截至 4 月末我国外汇占款达 240143 亿元，4 月份当月新增外汇占款 3107 亿元，增幅较 3 月份的 4000 多亿元明显收窄。

这一数据低于市场的普遍预期。在 4 月份人民币持续升值、贸易顺差环比大幅增加的背景下，市场曾认为 4 月份我国新增外汇占款将超过 3 月份。然而数据显示，4 月新增额较 3 月份骤然下降了 23.8%。

分析人士认为，4 月份实际利用外资额增量的减少是外汇占款增量环比下降的一大原因。未来不排除短期国际资本进入国内步伐逐步放缓的可能。

统计数据显示，4 月份我国实际使用外资 84.64 亿美元，同比增长 15.21%，但比之 3 月份的 125.2 亿美元则大幅下降了 32.40%。

外汇占款是央行收购外汇资产而相应投放的本国货币，外汇占款数据的波动，一定程度上体现了短期国际跨境资金流动的情况，分析人士认为，在近期美元反弹的背景下，前期跨境资金快速流入新兴市场国家的脚步将有可能放缓。

外汇占款一直被认为是除新增人民币贷款之外推动国内流动性泛滥的重要推手。

对外经贸大学金融学院院长丁志杰在接受《经济参考报》记者采访时表示，本来市场预期在国内出台比较严格的房地产调控措施的背景下，国内资本市场会出现比较明显的上涨迹象(鉴于房地产市场和股市的“跷跷板”效应)，但是，国内资本市场并未如预期中那样上涨，这侧面印证了跨境资本流入国内在放缓。

“外汇占款增量减少显露出热钱流入速度正在放缓。而随着美元的反转，短期国际资本或从快速流入进入到一个平稳流入的阶段。如果美联储开始启动加息，不排除热钱在某一时段出现流出的现象。”成都大学副校长张其佐认为。

去年 4 季度起，短期国际资本曾出现过一波快速进入的高潮。根据社科院副研究员张明的观察，在经历美国次贷危机与欧洲主权债务危机期间的短暂流出后，短期国际资本从 2010 年 8 月起大幅流入，在 2010 年 9 月至 2011 年 2 月这 6 个月内，短期国际资本累积流入超过 2000 亿美元。

近期以来，美元指数暂时终止了下探行情，从 72 点关口回探到 76 点附近，出现了一定幅度的回调，美元的反转带来了原油、黄金等商品价格的波动，也引发了一些海外资金的回流热潮。

来自专业资金流向监测机构 EPFR(新兴市场投资基金研究公司)的最新数据，刚刚过去的一周，新兴市场股票基金在上述时间段内仅吸引到 2.65 亿美元资金净流入，今年迄今为止该类基金累计遭遇 57 亿美元资金净赎回。

建设银行高级研究员赵庆明对《经济参考报》记者说，金融机构外汇占款数据和货币当局资产负债表的外汇占款数据往往不同，有时可能会相差 300 至 500 亿。4 月份，由于人民币相对的快速升值，因此金融机构倾向于卖出外汇，因此 4 月央行的资产负债表中的外汇占款可能会大于 3107 亿元。

赵庆明说，通常而言，月度金融机构外汇占款增量在 2000 亿至 3000 亿元之间，但即使这样，再叠加上四倍多的货币乘数效应，规模也是巨大的。

财经要闻

证监会十大举措力挺并购重组升级 壳价值或下降

中国证券报记者获悉，为贯彻落实国务院 2010 年 8 月发布《关于促进企业兼并重组的意见》，中国证监会确定了推进资本市场并购重组的庞大工作计划，包括市场非常敏感的推动整体上市、防止内幕交易、完善停复牌制度和信息披露制度等十项工作安排。中国证监会整体部署，逐项制订具体操作方案，统筹配套相关规则，成熟一项推出一项。

中国证监会日前出台的《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定(征求意见稿)》，涉及规范和引导借壳上市、完善发行股份购买资产的制度规定和支持并购重组配套融资等事项，就是这个庞大计划的一部分。(中国证券报)

中国石油“十二五”力推天然气和海外业务

昨日，中国石油在京召开 2010 年媒体见面会，董事长蒋洁敏在会上表示，公司“十二五”的发展重点主要是海外业务拓展以及天然气业务。其中，海外业务将主要集中在中亚、中东、非洲、美洲(南美)、亚太五个油气合作区。(证券时报)

央行：一线地区房地产调控政策效果初显

中国人民银行 18 日发布的《2011 年第一季度支付体系运行总体情况》显示，一季度，北京、上海、广东、江苏等房地产发展一线地区房地产业单位银行结算账户数量增速明显放缓，环比增速已连续四个季度低于全国平均水平。央行称，我国房地产调控政策对房地产发展一线地区的调控效果初步显现。

根据央行数据，截至第一季度末，全国房地产业单位银行结算账户数量共计 78.45 万户，环比增长 4.1%，环比增速较 2010 年四季度提高 0.2 个百分点，自 2010 年第三季度和第四季度环比增速回落后再次上升，高出全国单位银行结算账户环比增速 0.7 个百分点。(中国证券网)

美国财政窘境显现 盖特纳发新警报

盖特纳表示，美国需要将财政赤字降至国内生产总值的 3% 以下，但目前这一比例已高达近 10%。美国财政赤字问题已迫在眉睫，并对美国未来经济增长构成威胁。两党必须做出妥协，尽快拿出一份既能削减债务又不影响未来经济增长的方案。除此之外，盖特纳还表示，美国财政部已经暂停对联邦退休和残疾人基金进行新的投资，这是财政部为避免美国政府出现债务违约而采取的一项最新措施。(证券时报)

东吴动态

东吴中证王少成：市场底部震荡后 新兴产业现良机

“A 股市场的风格转换已经进入中后段，在国内中期宏观层面的风险性因素释放完毕后，市场有望逐步聚焦经济结构调整相关行业的中长期投资机会，新兴产业相关行业板块有望出现系统性的上升机会”，东吴中证新兴指数基金经理王少成日前分析后市机会时表示。同时，他强调，一旦通胀风险逐步淡出市场的视野后，经济结构调整相关收益的板块有望重新受到市场关注。

国内通胀有近忧 经济增长有远虑

控通胀已成二季度宏观调控的首要目标。去年 11 月以来，国内的货币政策持续收紧，但加息幅度仍滞后于通胀形势。考虑到输入型通胀压力持续增加，以及长期负利率背景下通胀预期的逐步强化，预计二季度国内通胀压力持续增大，非严厉紧缩货币不能控制住恶化的通胀形势，国内经济进入滞涨的风险在增加，货币政策进入两难局面。预计政府将采用组合拳的调控方式压制国内价格水平，5 月份不排除会加息一次的可能性。尽管如此，整体上看，政策持续收紧，国内总需求的过快增长受到抑制后，通胀形势可以得到控制。换言之，国内通胀形势有近忧，无远虑。

而对于目前市场上普遍关心的国内经济增长问题，王少成则表示“无近忧，有远虑”。3 月份数据显示，国内宏观运行整体强劲，受到出口和投资的拉动，GDP 增速超出市场预期。特别是投资，制造业固定资产投资持续反弹，使得部分机构开始认同新增长周期的投资逻辑。但是，从信贷，PMI 等领先指标，以及库存，工业增加值、PPI 等同步指标的综合研判来看，后续持续的货币收紧将使得经济增速出现回落成为大概率事件。

经济结构调整是中长期希望所在

金融危机后，中国经济实现快速复苏，但货币超发和国进民退等风险因素的累积，加剧了中国经济中长期运行的不确定性。长远来看，提高消费的占比、升级国内的制造业产能、加快产业区域间分工等诸多方面的结构调整，是保证中国经济中长期又好又快的发展的唯一正确的路径。因此，王少成认为，一旦通胀风险逐步淡出市场的视野后，经济结构调整相关收益的板块有望重新受到市场关注。

对此，他补充道，PPI 可以看做整体市场的盈利预期的同步指标，由于 PPI 走势二季度逐步筑顶，二季度市场盈利预期进入下调阶段。在这样的背景下，前期市场一致性看好的银行等周期性板块，预计难以持续形成向上的合力，周期板块投资驱动力在消退，成长股投资驱动力在增加。

新兴产业板块将出现上升机会

对于新兴产业和大消费前期的回调，王少成认为这仅仅只是出于长期上升趋势中的短期调整阶段。年初以来的风格转换，一方面是货币政策从针对地产的结构性收紧转向全面收紧的背景下，板块间估值修复的一种表现；另一方面也受到板块盈利增速的相对变化的驱动，主要是周期类板块盈利增速较高。另外，A 股市场标签式的投资方式也压制了消费和新兴产业中的优质个股的走势。

目前宏观面比较显著的变化是全面的货币收紧开始转向控通胀的组合措施，自上而下宏观景气的投资脉络将受到干扰，在通胀风险可控后，市场的关注点将更多的转向受益于产业结构调整新兴产业和大消费板块。基于对当前市场趋势的研判，市场的投资驱动力包括经济周期、盈利预期、市场风格等都在向有利于布局新兴产业投资的方向发展。

因此，王少成表示，一季度以来的风格转换目前已经进入中后段，在国内中期宏观层面的风险性因素释放完毕后，市场有望逐步聚焦经济结构调整相关行业的中长期投资机会，新兴产业相关的行业板块有望出现系统性的上升机会。而且，在后续下跌空间有限的情况下，东吴中证新兴产业指数基金作为目前唯一布局新兴产业投资的基金产品，未来收益水平值得期待。

理财花絮

赢球不只靠灌篮

小天王周杰伦主演的《大灌篮》是2008年的最热门影片之一，功夫篮球大有超越当年《少林足球》之势。

男主角方世杰，自小在功夫学校里长大，练就了一身过硬的好功夫。阴差阳错，被逐出校门之后，他成为第一大学篮球队的一员。世杰将中华武术与现代篮球相结合，远投百发百中，灌篮石破天惊，从此展开一个功夫篮球天才的夺冠之旅。影片关于投球和灌篮的镜头拍得精彩绝伦，让人几乎忘记了呼吸。

不过，正如方世杰最后说的那番感言“原来打篮球最爽的不是灌篮，而是大家的团结”，影片的主题也因此得以升华。篮球比赛是一项集体行为，纵然是天赋过人，没有队友之间的团结协作与默契配合，一个人也是很难赢得最终胜利的。

基金投资，与打篮球其实也颇为类似。“成功的基金背后总有一个优秀的投研团队”，这是投资界盛行的说法。尽管基金经理对于基金投资而言的确非常重要，就像每一个篮球队都需要一个核心领军人物一样。但证券市场往往波诡云谲，没有一个强大的投研团队来为基金运作保驾护航，单靠基金经理个人智慧的单打独斗，想要获得持续稳健的投资回报，也几乎是不可能完成的任务。

基金投资是一群人基于一定的理念，按照一定的流程进行的团队合作。一个完善的投研团队通常分设策略分析师、股票分析师、数量分析师和基金经理，大家各司其职，又群策群力。首先策略分析师会就宏观政策、投资主题、市场环境等提交策略报告；股票分析师就行业发展趋势和行业组合进行估值比较，在策略会议上讨论确定行业评级；基金经理则在会议讨论的基础之上提出资产配置建议；投资决策委员会则审议基金经理提交的配置建议，并确定资产配置比例的范围。

至于具体如何投资股票，也是集体合作的成果。在投资研究部提交备选股票库的基础上，基金经理、股票分析师决定核心股票库名单。基金经理再根据资产配置和风险收益权衡，决定投资组合方案。待投资总监审核通过该方案后，基金经理才能经由集中交易室执行交易指令，进行个股的买卖。

基金经理固然起着灌篮得分的关键作用，但如果没有这么多分析师在背后默默配合支持，为其准确传球，要想在投资的篮球比赛中屡投屡中，实在难之又难。

投资如赢球，仅有功夫灌篮是远远不够的，团结合作才是制胜根本。

热点聚焦

索罗斯自断“金”脉 期金下调至5周来新低 美联储议息前金价忐忑

5月17日，纽约商品交易所黄金期货价格大幅下挫，6月交割的黄金期货合约收于每盎司1480美元，较前一交易日下跌10.6美元，跌幅为0.7%，这是近5周以来的最低价格水平。市场人士认为，资本大鳄索罗斯第一季度大笔抛售黄金的消息加深了黄金期货的回调。

索罗斯大逃顶

索罗斯管理基金公司近日向美国证交会递交的一份文件显示，今年第一季度该公司已经卖出所持有的大部分黄金信托基金股份。

截至3月31日，索罗斯将其在SPDR黄金信托的持仓降至690万美元，去年第四季度末他还持有6.55亿美元的仓位。同时，索罗斯还结清了500万份价值6900万美元的iShares黄金信托的仓位。

“很明显，市场情绪严重受此消息影响。”上海中期期货李宁恩在接受记者采访时表示。

不过，有分析师指出，文件反映的是一季度索罗斯基金在黄金资产上的仓位，而且这个消息此前已经在市场上流传，文件只是证实了消息的真实性。

李宁恩也指出，该消息对市场的影响是短期的，而且更多是对投资者心理层面的冲击，因此即便黄金期货此后继续下跌，与索罗斯减仓黄金资产的关系也不大。

还看美元脸色

市场人士指出，黄金期货此轮下跌主要由于美元的强劲反弹。

“当前黄金市场氛围偏空，黄金期货对利空因素更为敏感，对利好消息却较为麻木。”李宁恩指出。

光大期货分析师孙永刚向《国际金融报》记者指出：“目前黄金期货走到了关键支撑位附近，接下来的美元走势将主导金价。”

孙永刚强调，5月19日凌晨2点左右，美联储将公布4月联邦公开市场委员会政策会议纪要，由于美联储第二轮量化宽松即将于6月底结束，因此此次公布的会议纪要尤其重要，投资者需密切关注。

“目前市场已经形成了QE2结束预期，但是是否直接推出加息政策还存在争议。”李宁恩指出。

她进一步分析，美联储最新公布数据显示，美国4月制造业产出自去年6月以来首次下滑。不良的经济数据使美国维持低利率成为大概率事件。

而美联储内部针对结束宽松货币政策也有不同声音，美国亚特兰大联储主席丹尼斯·洛克哈特5月15

日称，他不会在目前考虑退出策略的细节。洛克哈特表示，直到经济复苏情况稳定，联储才将就退出策略进行讨论。

李宁恩指出：“种种迹象表明，美国对于量化宽松的货币政策退出节奏还未明朗，美元走势在政策调整期存在较大不确定性，因此黄金市场正在观望，只有到美国货币政策明朗化后金价才会做出方向选择。”

通胀支撑仍存

市场人士认为，黄金期货目前虽然处于回调之中，但是，中长期来看，黄金的支撑因素较为牢靠，无论短期黄金选择继续回调还是震荡，最终黄金价格仍将逐步走高。

“通胀预期是黄金期货上涨的最主要支撑之一。”李宁恩说。

通胀预期已经从中国、印度等新兴经济体蔓延到英国等欧洲国家。欧元区 4 月通胀率按年率计算达到 2.8%，创下 30 个月以来的最高水平。英国国家统计局 5 月 17 日公布的数字显示，英国 4 月消费者物价指数达到 4.5%，比 3 月上升 0.5 个百分点，升至 2008 年 10 月以来的最高点。

“高通胀将有利于金价上涨，市场将进一步产生纸币信任危机，黄金作为对冲通胀的有力工具得到市场青睐。”李宁恩指出，“不过，通胀也意味着各国政府提高利率、加快收紧流动性，这样又不利于黄金期货价格上涨，但总体来说，黄金期货将在震荡中上行。”（凤凰网）

机构观点

兴业证券：民间资金紧张压制股市估值

我们对行情依然谨慎，短期抄底抢反弹风险大。首先，量化紧缩政策持续，通胀还在高位徘徊，经济回落仍是上半场，信贷和货币的季调环比趋势折年维持低位，未现回升的迹象；第二，量化紧缩政策导致民间资金链持续紧张，加剧对股市的资金争夺，持续对估值产生压制，尚难看到拐点。依据所谓“历史估值底”而抄底的，短期仍有较大风险。第三，市场低估了电荒对经济增长和社会总需求的下行冲击。最慢 6、7 月份，市场对于二季度经济增长率以及企业盈利的预测都将有所下调。

产业资本增减持行为反映场外资金谨慎态度。上周减持金额环比大幅上升，减持家数明显增多：总量上，4 月减持金额为 50.4 亿元、3 月为 90.0 亿元，5 月 1-13 日减持金额为 36.4 亿，比上月同期的 22.3 亿大幅上升。家次方面，上周减持公司数为 16 家，此前两周分别为 7、8 家次。结构上，本月至今创业板的减持金额已经超过上月水平。

中期行情维持震荡向下判断，继续强调仓位控制，守“铢”待“兔”。尽量以保守型的仓位防御，增加现金、债券以及“类债券性质”白马股的配置比例。考虑资金的羊群效应，估值和盈利预期的波动往往都会被放大。趋势向下时，应积极调整仓位规避风险。在经济、盈利、资金面的因素出现改善之前，谨慎对待反弹。考虑到相对收益的投资者必须有股票配置，我们立足于防御，维持大型银行股、交运、电力等现金等价物优先配置，逢低适度增持食品饮料、商业、医药等非周期性消费服务的低估值白马股。进攻性

品种尚需等待，不要轻举妄动，逢反弹，继续减持行业预期面临恶化股票。因为，行情调整之后，未来再起来时不一定是当前的热点；就算还是当前的热点，在超出市场预期（众多卖方和买方当前普遍预期行情跌不深，2700-2800 一线是底）的调整中，要考验“忍耐力”，黎明前的黑暗最残酷，何不先守株待兔、保存实力，择机再提高仓位、全力进攻。

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。