

### 今日关注

- 尚福林：提高发行审核效率

### 财经要闻

- 央行公布首批支付业务许可证 27家单位获批
- 煤炭工业“十二五”规划拓宽相关公司发展空间
- 国土部官员：农村生态环境恶化威胁粮食安全
- 蔬菜价格大幅反弹 5月CPI或创34个月新高

### 东吴动态

- 东吴基金王炯：下半年看好消费类和新兴产业  
坚持关注成长股的投资机会

### 理财花絮

- 你为什么要选择基金

### 热点聚焦

- 人民币再创新高人民币再创新高

### 机构观点

- 国信证券：关于目前经济形势的讨论

### 旗下基金净值表

2011-05-26

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7983	2.5183	-0.73%
东吴动力	1.2207	1.8007	-1.05%
东吴轮动	1.0396	1.1196	-0.80%
东吴优信 A	0.9947	1.0067	-0.03%
东吴优信 C	0.9874	0.9994	-0.03%
东吴策略	1.0929	1.0929	-1.22%
东吴新经济	1.0350	1.0350	-0.39%
东吴新创业	0.9970	1.0570	-0.70%
东吴中证新兴	0.8910	0.8910	-1.11%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.8905	3.2530%
东吴货币 B	0.9599	3.5070%

### 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2736.53	-0.19%
深证成指	11530.70	-0.73%
沪深300	2978.38	-0.40%
香港恒生指数	22900.80	0.67%
标普500指数	1325.69	0.40%
道琼斯指数	12402.80	0.07%
纳斯达克指数	2782.92	0.78%

## 今日关注

## 尚福林：提高发行审核效率

中国证监会第十三届主板发行审核委员会成立大会于 2011 年 5 月 26 日在北京人民大会堂举行。证监会主席尚福林出席会议并作了重要讲话。

尚福林指出，今年是“十二五”规划开局之年。过去五年，我们深入贯彻落实党的十六大、十七大精神，扎扎实实按照国务院的决策部署，全面开展市场发展和监管的各项工作，推动我国资本市场迈上了新台阶。

尚福林说，多年来，我们积极改革完善发行监管体制机制，逐步建立了基本适应我国国情的发行监管制度，取得了很好的效果。一是改革发行体制，加强市场约束；二是进一步完善保荐制度，强化保荐责任；三是完善初审工作机制，提高审核质量；四是进一步完善发审委制度，加强对发审委的监督管理；五是提高发行审核效率，服务经济发展。总体来讲，现行发行监管体制充分考虑到我国资本市场现阶段实际情况，较好地把握了发挥市场机制作用和加强市场监管的相互关系，是一个由各类市场主体与政府监管机构各司其职、各负其责的制度安排，体现了加强监管、放松管制的监管理念。从运行的实际效果看，现行发行监管制度为资本市场稳定健康发展发挥了重要的作用。第十二届主板发审委委员不辞劳苦，加班加点，共召开发审委会议 298 次，审核企业 440 家，做出了积极的贡献。

尚福林强调，发审委制度是提高发行审核工作公信力和专业水平的重要制度安排，发审委审核工作是严把市场准入关的重要环节。发审委能不能秉公办事，能不能公平公正，直接关系到资本市场的健康发展。发审委员要牢固树立大局意识和责任意识；要加强学习，提高专业素养，做好专业判断；要廉洁自律，确保公信力。希望各位委员保持高度的社会责任感，恪尽职守，勤勉尽责，圆满完成本届发审委的各项任务，不负社会重托。

中国证监会主席助理朱从玖代表中国证监会接受了发审委委员的承诺函。发审委委员承诺：在任主板发审委委员期间，将自觉遵守国家的法律法规和《中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法》及其他相关规定；遵守社会公德，以端正的个人品行自觉维护发审委形象，并承诺在履行发审委委员的职责时，以自己的专业知识和从业经验为基础，履行诚实信用、勤勉尽责的义务，客观、公正地进行审核、独立发表个人意见、进行投票表决，并对此承担相关责任；接受中国证券监督管理委员会按有关规定进行的考核和监督；接受并愿积极配合中国证券监督管理委员会按有关规定就发审委有关事宜进行的调查；如违反上述承诺，愿承担由此引起的有关责任。

尚福林主席、朱从玖主席助理向新聘任的委员颁发了聘书。第十三届主板发审委委员的组成人员为 25 名，其中专职委员 17 人（按姓氏笔画为序）：万勇、王永新、李旭冬、刘艳、何德明、宋新潮、张晓彤、陆宏达、赵燕、项振华、郑卫军、钟平、荣健、涂益、谢岭、操舰、戴钦公，兼职委员 8 人（按姓氏笔画为序）：孔艳清、王华、李曙光、杜坤伦、郑秀荣、胡湘、徐晓波、谢军。

据悉，本次换届的方式和去年有所不同，为保持发行审核工作的连续性，采用部分委员留任，部分委员更换的做法。25名委员中，续聘13名，更换12名。12名新委员的选聘工作与去年相同，在行业协会或有关部门推荐、向社会公示、对候选人执业情况进行核查、征求相关部门意见的基础上，经中国证监会发审委提名委员会资格审定，中国证监会主席办公会决定聘任上述25名人选。今天，尚福林主席签发了关于聘任第十三届主板发行审核委员会委员的公告。

## 财经要闻

### 央行公布首批支付业务许可证 27家单位获批

5月26日下午，中央人民银行正式公布了支付业务许可证，首批共颁给27家单位，其中支付宝、银联商务、财付通、快钱等悉数获得许可证。

中国人民银行去年6月发布《非金融机构支付服务管理办法》，明确规定非金融机构应当取得支付业务许可证，成为支付机构，依法接受中国人民银行的监督管理。据悉，在首批申请的32家企业中，只有27家企业及单位拿到牌照。联动优势电子商务、上海得仕企业、上海富友金融、上海畅购企业、上海银联五家申报企业没有获得牌照。（和讯科技）

### 煤炭工业“十二五”规划拓宽相关公司发展空间

国家能源局主导的煤炭工业发展“十二五”规划征求意见稿（下称“规划”）5月刚刚出炉，根据规划，“十二五”期间我国煤矿建设将控制东部，稳定中部，大力发展西部，特别是内蒙古新开工规模将占全国的26%，规划还表示优先建设大型露天矿。同时，对优质炼焦煤和无烟煤资源实行保护性开发。在运煤通道上，负责蒙煤外运的集通线将大扩容，同时蒙冀线也将建成，如此将极大释放内蒙煤炭产能。（上海证券报）

### 国土部官员：农村生态环境恶化威胁粮食安全

在昨天下午中国科协举办的新闻发布会上，国土资源部土地整理中心副主任鄢文聚表示，在新农村建设和土地整治过程中，由于缺乏生态景观理论和技术指导，致使原有村庄的乡土气息消失殆尽，出现严重的“景观污染”或“千村一面”现象。鄢文聚告诉记者，通过对全国255个村庄的人居环境调查及典型案例研究：约60%乡村景观风貌“一般”或“差”；约80%的村庄街道和田间道路绿化不足，居民点绿色覆盖度低。鄢文聚说，由于农村生态环境的恶化，特别是田边污染情况加重，直接威胁到粮食和食品生产安全。（第一财经日报）

### 蔬菜价格大幅反弹 5月CPI或创34个月新高

受大旱影响，长江中下游地区蔬菜价格已经显现大幅反弹，而北方地区的蔬菜价格也紧随上涨。国家统计局5月24日公布的全国50个城市主要食品平均价格变动情况显示，叶类蔬菜出现较大幅度的上涨。7种主要蔬菜当中，大白菜、油菜和芹菜等叶类蔬菜的价格分别较上期上涨11.9%、16.4%和11.6%，已连续两周上涨，且涨幅较上期明显扩大。

另据报道，受干旱天气影响，湖北两湖绿谷蔬菜批发市场的蔬菜近日上涨尤为明显，青椒的批发价上涨了 30%，大白菜价格涨了 60%，而球白菜的价格则翻了一番。同时，江苏省 5 月份以来本地蔬菜价格上涨幅度较大，外地蔬菜价格较为平稳。（每日经济新闻）

## 东吴动态

### 东吴基金王炯：下半年看好消费类和新兴产业 坚持关注成长股的投资机会

2011 年 05 月 25 日 金融时报

东吴基金投资总监王炯表示，2011 年至今，A 股市场表现出前所未有的复杂和震荡。中国未来的经济发展和转型如何演绎，市场的确很难达到一致的预期，所以市场难以出现持续的强劲上升行情，而是呈现震荡和结构性特征。大摩华鑫基金认为，近期市场对经济下滑的担忧增加，未来影响市场情绪的因素依然是通胀水平，预计短期内市场将维持震荡态势。

东吴基金投资总监王炯指出近期周期股上涨得比较好，因为目前中国仍然是投资驱动型经济。2011 年 1 季度中国罕见的季度逆差，高速增长进口反映出经济增长仍然倚重于投资，中国的保障房建设、高铁工程、水利兴建以及各级政府反危机政策中广泛铺开的在建项目，使得相应的周期性行业的业绩和股价均有好的表现。目前的经济结构下，周期股和成长股的行情都会交互出现。不过王炯进一步指出，中长期还是看好消费类和新兴产业发展，而投资成长股的逻辑是分享所投资公司业绩的高速增长带来的财富增值。

## 理财花絮

### 你为什么要选择基金

基金理财如今在大都市里几乎人尽皆知。买基金就是“把钱交给专家理财”，这是大家都听过也很熟悉了基金宣传用语。投资不就是低买高卖有啥复杂的，为什么我们不能自己杀进股票市场里投资理财，而要选择投资基金，把自己的钱托付给基金公司的投资专家呢？

古人云“闻道有先后，术业有专攻”，其实答案很简单，投资是一件非常专业的事情，你也许很聪明，甚至是某一领域的佼佼者，但你未必合适做投资理财。

曾发现万有引力定律和力学三大定律的大科学家牛顿，算是聪明绝顶了吧。可是他在投资上却失败得一塌糊涂。牛顿在英国南海公司股票的大泡沫破灭中以亏损 2 万英镑了结残局，相当于他十年的收入化为灰烬。无独有偶，大政治家丘吉尔在政坛上叱咤风云纵横捭阖，在投资场上和牛顿一样的不灵光。只不过他运气好，遇上了高人才算得以幸免亏损。

毋庸讳言，牛顿、丘吉尔都是所在领域的天才人物，但却都不是股市中的高手。从他们炒股的经历中可以看出，投资成功需要非常专业的特殊素质，纵然是在其他领域有极大建树的成功者，在股市中却未必

能胜任投资理财之职。投资决不能冲动，来回换手追涨杀跌看似积极主动，其实反而可能正好被市场搥了正反两个耳光，股市远比你想象的要复杂得多。股市投资需要你能战胜自己人性的种种弱点：贪婪、恐惧、急躁……君不见多少散户辛苦搏杀数年依旧徒劳无功，对大多数人而言要想直接从股市中致富不是件靠谱的事。

那为什么我们可以选择信赖基金呢？因为基金除了在股票基本面研究、上市公司实地调研考察上具有散户不可比拟的专业优势之外，在控制人性心理弱点方面同样具有很强的相对优势。一方面，基金经理的专业素养较高，对长期价值投资理念的接受程度也更高，有了坚定的投资理念，就能比常人更容易控制和克服人性的弱点。另一方面，基金公司拥有严密、规范、科学的投资流程，即便某个基金经理一时难以控制自己的人性弱点，也可以通过这个严格的投资流程最大程度地消除其危害。而且由于基金动辄以亿计的操作方式与散户的零散资金操作迥然不同，基金的风险意识和投资决策前的全面考虑都会强于散户，这也是基金投资可以有效控制人性弱点的重要原因之一。

不能克服人性的弱点做不好股票投资不要紧，生于现代社会的你比牛顿、丘吉尔要幸运得多，你还可以选择依靠基金为你投资理财。基金的出现可以说是绝大多数普通投资者的福音。“知人者智，自知者明”，既然已经意识到自己很难具备控制或减轻人性弱点影响的能力，那就精心挑选一只长期业绩表现出色的基金，从此远离市场涨跌的困扰吧。你为什么要选择基金？因为许多人长期投资基金的结果足以表明，这种选择是明智的。

## 热点聚焦

### 人民币再创新高人民币再创新高

5月26日，中国外汇交易中心公布的数据显示，人民币兑美元汇率中间价报6.4921，连续两个交易日走升，累计升值117个基点，再创汇改以来新高。分析人士认为，在当前国内外的各种因素影响下，人民币升值压力正在逐渐加大

#### 游资囤积在港

在连续两日人民币兑美元汇率中间价走升的带动之下，昨日，海外一年期无本金交割远期外汇（NDF）人民币兑美元报6.3760，较前一交易日的6.3790上涨30个基点。东方汇理银行高级策略师Dariusz Kowalczyk表示，昨日NDF市场所暗示的升值幅度较前一日大，一年期暗示的升值幅度为1.79%。

与此同时，人民币在岸与离岸即期汇价出现了罕见的倒挂现象。Dariusz Kowalczyk解释，内地人民币即期走强，主要是由于人民币兑美元汇率中间价再创新高，燃油价格上调引发市场对更高通胀预期，以及持续的流动性趋紧。而这也同时显示出离岸人民币资金池正在加快扩容。

“从近期香港公布的数据来看，香港的房价和物价都出现大幅上涨，且预计后续涨势将进一步上升，这表明有不少国际资本囤积在港。显然，有相当一部分在港的国际资本都是冲着人民币升值而来的。”一位市

场分析人士对《国际金融报》记者表示。

### 美元前景不妙

尽管前段时间，由于欧洲主权债务危机进一步恶化，美元指数出现一定程度的反弹，但在美国不尽如人意的经济数据打压下，美元再次回落。5月26日欧洲汇市早市，美元指数受到100日均线的压制，大幅下跌至75.50附近，跌破5日均线支撑。

上述分析师表示，在美国经济数据不给力的情况下，预计未来一段时间内，美元指数或将进一步回落，而这将导致人民币兑美元的加速升值。5月25日公布的数据显示，美国4月耐用品订单月率下降3.6%，创下2010年10月以来最大月率跌幅。

“当前美国经济复苏的不确定性增加，美国债务所面临的风险，一系列因素使得美联储重启加息的预期更显‘虚无缥缈’。不少市场分析人士认为，美联储在今年年内进行加息的可能性正逐步弱化。”上述分析师指出，“这种情况下，大量的流动性将流向中国等市场，将给人民币升值带来进一步的压力。”

### 升值预期强烈

国家外汇管理局日前公布的数据显示，2011年第一季度，中国国际储备资产增加1412亿美元，增长47%，继续保持增长态势。其中，外汇储备资产增加1380亿美元。同时，数据显示，第一季度经常项目顺差298亿美元，按可比口径计算，同比下降18%。其中，货物贸易顺差208亿美元，服务贸易逆差102亿美元，收益顺差76亿美元，经常转移顺差116亿美元。

而此前央行公布的数据显示，中国第一季度的进出口贸易出现了6年来的首次季度逆差。其实，在进出口贸易出现逆差以及经常项目顺差同比下降的情况，外汇储备的高速增长更令人担忧。与此同时，第一季度中国的资本和金融项目（含净误差与遗漏）顺差为1114亿美元，不过其中直接投资净流入仅为426亿美元，这也就意味着有相当一大部分就是属于解释不清的“热钱”。

显然，如此大规模的资本流入在很大程度上都是出于赌人民币升值。上海社科院金融研究中心副主任潘正彦在接受本报记者采访时表示：“当前市场对于人民币升值的预期相当明确，关键只是在于升值的方式，而一次性升值的可能性比较小。未来一段时间，人民币汇率扩大波幅的可能性比较大。”

“今年决策层对于进出口贸易的态度是积极扩大进口，而人民币升值对于提高进口积极性将起到促进作用，因此当前我们对于人民币升值的态势也是比较积极的。”潘正彦指出。（人民网）

## 机构观点

### 国信证券：关于目前经济形势的讨论

维持经济向好判断，提示关注煤炭等短缺行业的投资机会

近期我们提出“带发用电量显著增长的经济仍处于供不应求状态，唯显示综合总需求非常强劲”，我们进行大量的交流，下面将机构客户对于我们观点一些有趣的讨论进行总结回应。我们认为，尽管讨论满含智思，但由于未颠覆我们的逻辑框架，因此维持经济向好判断，提示关注煤炭等短缺行业的投资机会。

我们的主要观点：电显著增长后都缺，经济怎么不好！

我们的主要观点：今年1-4月份的发电量累计同比增长12.65%，高于过去5年的复合增长率11.51%。3月发电量同比增长14.80%，供电业已不足，电荒雏形初现；4月受水电增速下滑约束，发电量同比增长11.69%，电力短缺更趋严重，缺电程度及地区皆进一步蔓延。在此背景下，我们认为，不存在“经济下滑”，特别是基于总需求的“经济下滑”的证据。“带发用电量显著增长的经济仍处于供不应求状态，唯显示综合总需求非常强劲”。通俗地说，“电都缺了，经济怎么不好？”更准确地，“电这么显著增长都缺，经济怎么不好？”

讨论1：是否存在将上游产业的供不应求放大为整个经济的状态？

我们是否“把上游产业的供不应求放大为整个经济的状态”？上游供不应求可以因为中下游的产能扩张引起，不一定真实说明社会终端总需求增加。

我们的回应：终端需求增速很快，上游的态势非中下游产业扩张引起

以上可能性是过去中国经济常常存在的问题，需要重视，但是数据显示，终端需求正在强劲增长，其中4月份出口名义增长29.9%，剔除出口价格指数影响，实际22%；社销总额名义增长17.1%，实际增长11.8%。以上两项明确属中国经济的终端需求，将出口折合人民币与社销综合起来，二者合计名义增长22.7%、剔除价格因素实际增长16.2%，均不慢。

固定资产投资4月当月增26.1%，实际增长19.6%，固投涵盖了工业生产的产能投资，这一部分非终端需求，但一个必须明确的问题是，固投也包括很大一部分可归入终端需求的“非生产性投资”，典型如城市绿化建成后人们就开始对其进行直接耗费（消费），提供人们幸福与快乐的感觉，增加“主观效用（Utility）”，其经济本质属于消费，应归入终端需求的范畴，非生产性投资占目前中国总投资的比重在50%-55%之间，4月份非生产性投资增速还比产能投资略快不到1个百分点，（相关理论和实证问题参见《国信宏观周报（第5期）：中国内需深不可测》090707、《国信宏观周报（第6期）：“非生产性投资”与消费间计量关系探析 090630）。

综合而言，尽管中下游行业未见如上游一样的供不应求现象，但当前终端需求保持较快增长，这决定了总体中下游的供需对比较好，特别地，不存在供需关系比以前变差的情况。

讨论2：电力要素增长极限抑制其他互补要素需求，蝴蝶效应拖累整体经济？

还有的机构朋友承认旺盛社会总需求确实存在，并认同我们关于社会总供给小于社会总需求引致生产增速暂时放缓的观点，但是他们担心，某产业由 N 种要素投入后开展生产，电力是一种，如技术基本不变，该产业生产的增长需要 N 要素投入同步增长配合，现在由于电力供给缺口的存在，电力要素的瓶颈会影响该产业链其他要素投入的增长，这一点在要素生产行业就表现为现实的需求减少，直白地说就是，“没电了，也就不需要买配件来组合生产”。

我们的回应：即使是瓶颈要素的电力供应，其本身也是有明显增长的。

假设电力供应能更快，未遇到瓶颈的其他要素、零部件行业的增加无疑将更快。因此，他们确实存在不能将其产能发挥至极限的事实。电力供给缺口的存在确实一定程度上抑制了其他非瓶颈要素行业的需求，但是我们应该看到，现在的缺电并不是因为电力供给的绝对下滑，而只是因为电力供给的增速不能完全满足旺盛的需求。数据显示，4 月份发电量同比增长 11.69%，高于过去 5 年同期复合增长率 11.13%；1-4 月份发电量累计同比增长 12.65%，亦高于过去 5 年同期复合增长率 11.51%。不考虑紧缺要素的替代问题，其他要素、零部件行业实物量上至少也将获得足以跟进电力增长的增长速度，而这样的增长速度并不低。也就是说，非瓶颈行业要素尽管未达到产能的极限，但是其产销增长也是显著的，总体上是略高于历史长期复合增长率的。

讨论 3：4 月份汽车产量负增长 1.5%如何看待？

我们的回应：汽车问题有特殊原因，“造不出来”与“卖不出去”有本质区别。

必须看到，总体上，在产量负增长下，必须看到汽车销量仍增 6%，4 月汽车库存出现适应性减少；结构上，日本车影响非常明显，如 4 月广汽丰田、一汽丰田、广汽本田、东风日产产量分别大幅负增长 35%、30%、23%和 6%，是日系车零部件供给跟不上形成的“造不出来”，而不是“卖不出去”，不可以这种暂时性的供给冲击去推断经济总需求下滑，而从最新的情况看，日本本土汽车零部件恢复出现超出预期的迹象。

我们认为，汽车等个别行业在 4 月份出现的问题有较明确的特殊原因，属暂时性的孤证，既要重视，也不要夸大。如果可拿个别现象来反驳一种宏观态势，4 月工业品中有 90%的产销量可以作为反过来的孤证，需求端的投资、消费、出口高增速也均是有力证据。

**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)，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。