

## 今日关注

- 20 万亿服务业向民资全面开放

## 财经要闻

- 发改委提速机场新建扩建 机场盈利压力或增大
- 高速公路乱收费治理缓慢 地方或存在虚报瞒报
- 生物产业十二五规划待审 2015 年产值将达 3.6 万亿
- 摩根大通出现人事变动 计划调整风险政策委员会

## 东吴动态

- 债券市场近期迎来小阳春  
东吴优信 A 过去三个月涨幅达 4.9%

## 理财花絮

- 利用货币基金提升震荡市中投资效率

## 热点聚焦

- 孙业文：奶粉历史最好别成了涨价的借口

## 机构观点

- 海通证券：政策利好给市场情绪加温

## 旗下基金净值表

2012-05-28

| 基金名称   | 净值     | 累计     | 涨跌    |
|--------|--------|--------|-------|
| 东吴动力   | 1.1244 | 1.7044 | 0.97% |
| 东吴轮动   | 0.8462 | 0.9262 | 1.72% |
| 东吴新经济  | 0.9460 | 0.9460 | 1.28% |
| 东吴新创业  | 0.8780 | 0.9380 | 0.57% |
| 东吴新产业  | 0.9820 | 0.9820 | 1.13% |
| 东吴嘉禾   | 0.7037 | 2.4237 | 1.02% |
| 东吴策略   | 0.8650 | 0.9350 | 0.95% |
| 东吴 100 | 0.9850 | 0.9850 | 1.97% |
| 东吴中证新兴 | 0.7310 | 0.7310 | 1.25% |
| 东吴优信 A | 1.0062 | 1.0182 | 0.13% |
| 东吴优信 C | 0.9955 | 1.0075 | 0.12% |
| 东吴增利 A | 1.0510 | 1.0510 | --    |
| 东吴增利 C | 1.0470 | 1.0470 | --    |

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2012-05-25 净值。

| 基金名称   | 每万份收益  | 7 日年化收益 |
|--------|--------|---------|
| 东吴货币 A | 0.5789 | 8.31%   |
| 东吴货币 B | 0.6388 | 8.57%   |

## 主要市场表现

| 指数        | 最新       | 涨跌     |
|-----------|----------|--------|
| 上证指数      | 2361.37  | 1.19%  |
| 深证成指      | 10104.10 | 2.22%  |
| 沪深 300    | 2614.69  | 1.62%  |
| 香港恒生指数    | 18800.99 | 0.47%  |
| 道琼斯指数     | 12454.83 | -0.60% |
| 标普 500 指数 | 1317.82  | -0.22% |
| 纳斯达克指数    | 2837.53  | -0.07% |

## 今日关注

## 20 万亿服务业向民资全面开放

年逾 20 万亿产值的服务业有望向民营资本全面开放。

记者 28 日从第一届中国(北京)国际服务贸易交易会(京交会)上了解到,伴随经济全球化深入发展和产业结构深刻调整,新兴服务业和服务贸易成为推动世界经济和贸易增长的重要动力。按照 2011 年我国服务产业增加值推算,未来年逾 20 万亿产值的服务业有望向民营资本全面开放。

温家宝总理在京交会开幕式上发表演讲时指出,我们要深入推进服务领域各项改革。坚持市场化、产业化、社会化的改革方向,坚决打破部门分割、地区封锁和行业垄断,充分释放服务业的发展潜力和活力。建立统一、开放、竞争、有序的服务业市场,坚决破除阻碍民营企业投资的“玻璃门”和“弹簧门”。凡是法律法规没有明令禁入的服务领域,都要向社会资本开放。

记者了解到,我国服务贸易发展水平较低的原因主要在于体制机制僵化,市场化程度不高。中国美国商会主席狄安华认为,我国的确有些服务业领域还没有对外资开放,但是对外资开放的程度比对民营资本的开放程度已经高得多。于立新也表示,入世十年来,我国服务业领域在对外资开放的同时,却没有向民营资本全面开放。下一步我国应抓住重点突破口,进行配套政策扶持,破除民营企业发展的无形障碍。

“由于服务业涉及面广、行业众多,因此,应选择重点突破口进行推进。”于立新表示,应从生产性服务业、文化创意产业、服务外包三方面重点突破。他指出,生产性服务业是为制造业转型升级配套服务的,长期以来,处于制造业价值链两端的研发、营销、渠道等高附加值、高利润服务没掌控在我国企业手中,因此生产型服务业应得到发展;除此以外,文化创意产业、服务外包都应是重要的战略突破口于立新指出,我国平均每年新增 600 万具有高素质的大学生,作为高端服务业的服务外包具有集约型、知识密集型、技术密集型等特点,正是契合了高素质劳动力的就业要求。

统计显示,2011 年,我国服务业占国民经济的比重达到 43.1%,吸纳就业人口约 2.7 亿;服务贸易总额突破 4000 亿美元,居世界第四位;服务业吸收外资 552 亿美元,首度超过制造业成为利用外资最多的领域。商务部此前公布的《服务贸易“十二五”规划纲要》也明确指出,到 2015 年,我国服务贸易进出口总额要达到 6000 亿美元,年均增速将超过 11%。

尽管我国服务贸易发展速度较快,但《经济参考报》记者在采访中得知,从统计数据看,我国服务业的发展与经济整体发展似乎很不相称。与服务贸易大国相比,我国服务贸易在经济总量中的比重偏低。尽管 2011 年我国服务贸易进出口总额达 4191 亿美元,进出口规模位居世界第四,但服务业在经济领域占比只有 43%,而世界主要经济体服务业在经济总量当中的比重大多超过了 70%。而我国与其他“金砖国家”相比,服务业比重也是偏低的。比如,2010 年我国只有 43.2%,而印度、巴西、俄罗斯和南非分别达到了 55%、67%、59%和 66%。

“我国服务业目前发展结构也相对不合理。”于立新说,我国运输、建筑等传统服务业占比较多,而金

融、保险、电信等高附加值的新兴服务贸易却占比较少；地区发展也不均衡，北京、上海、广州、深圳等东部沿海地区发展比较迅速，北京服务贸易占 GDP 比重达 75%，但是，部分中部与西部的二三线城市的服务贸易占比却很低，甚至西部某些地区占比不到 10%。

此外，我国服务贸易长期呈逆差状态，且整体上呈逐年扩大趋势。商务部国际贸易经济合作研究院国际市场研究部副主任白明说，由于我国服务业和服务贸易起步较晚且相对落后，导致我国服务贸易竞争力相对落后，短期内扭转逆差局面不太现实，但可以通过发展与货物贸易衔接的运输服务贸易以及其他重点领域来尽量缩小逆差。

记者在京交会上看到，目前全球眼光都在聚焦于中国服务贸易领域。澳大利亚、英国、新加坡的政府官员纷纷表示看重与中国在服务贸易领域的合作，并有意在教育、医疗、旅游、环境、工业设计等方面进一步洽谈，其目光不仅着眼于北上广等一线城市，还显示出对中国二三线城市市场的浓厚兴趣。

对于民资和外资对服务贸易领域的浓厚兴趣，商务部部长陈德铭在京交会上提出，我国将进一步提升服务贸易对外开放领域。他说，中国将推动以开放促改革、促创新、促发展，将推动金融、物流、节能环保等领域对外开放，鼓励外商投资专业设计、软件开发等知识密集型服务业领域，扩大服务业供给。我国还将完善政策环境，鼓励全球研发、技术、创新等发展，国内外企业联合开展研究，推动科技成果的产业化，提升服务业占比。

## 财经要闻

### 发改委提速机场新建扩建 机场盈利压力或增大

发改委近期加大审批项目的力度，使得一些等待新建和扩建的机场项目开始提速。记者昨天从民航局获悉，继 4 月份集中批复多项机场等基建项目后，国家发改委近日又批准了两个机场的新建和扩建项目，每个项目的投资都达上亿元。

对于机场新扩建项目的提速，心中窃喜的不仅仅是钢铁水泥、基建、工程机械等相关企业，还有机场所在地的地方政府。（第一财经日报）

### 高速公路乱收费治理缓慢 地方或存在虚报瞒报

为期一年的收费公路专项清理工作可谓“雷声大雨点小”。交通部日前召开发布会称，一年来，各省市上报共排查 771 个需要整改的项目，已有 522 个完成了整改，另有 249 个问题正在整改。已治理的多集中在二级公路上，收费大户高速公路治理进展缓慢。

业内人士分析，收费公路难降价的原因在于地方政府成为其利益共享者。而此次专项活动采用地方上报的方式进行排查，或存在虚报瞒报的可能。（第一财经日报）

## 生物产业十二五规划待审 2015 年产值将达 3.6 万亿

工信部消费品工业司医药处处长李宏近日对记者表示,《生物产业“十二五”规划》目前正等待国务院最后的讨论,待讨论通过后公布。《规划》预计生物产业产值到“十二五”期末将翻番,相关产业将将迎来持续高速增长期。(上海证券报)

## 摩根大通出现人事变动 计划调整风险政策委员会

摩根大通巨亏被曝光之后,公司即遭调查,公司内部随后也出现了人事变动。最近,相关调查还进一步延伸到作为监管者本身的银行监管机构。

摩根大通的公司治理结构近期非常受关注。在曝出交易巨亏 20 亿美元之后,有报道称,摩根大通计划调整风险政策委员会。两位有保险和金融背景的董事会成员可能加入风险政策委员会。(经济参考报)

## 东吴动态

## 债券市场近期迎来小阳春 东吴优信 A 过去三个月涨幅达 4.9%

2012 年 5 月 25 日 信息时报

近期,受欧债危机恶化、国内政策利好低于市场预期等因素影响,A 股市场继续回调,多数权益类基金再次遭受洗礼。在此背景下,债券市场近期牛气十足,上周中证全债指数涨幅超过 0.98%,创今年以来最大周涨幅。受此带动,债券型基金平均收益率随之上涨,债基发行再遭哄抢,按比例配售这种久违的场面又重回市场。Wind 数据显示,截至 5 月 22 日,过去 3 个月混合债基平均收益率达 3.13%。

对于债市的抢眼表现,东吴基金丁蕙表示,目前债市的机会并没有走完,“小阳春”行情有望持续。从目前国内经济来看,“弱经济”短期难以扭转,消费、投资、出口、工业等指标全线下滑,经济复苏仍需时间。鉴于“弱经济”态势,预期未来刺激政策会加强出台。对以数量目标为主的央行而言,需求疲软下,货币信贷无法扩张将是其主要难题,推动银行间资金面十分宽松,是央行“强货币”的第一步。尽管如此,当前经济复苏不会像 2009 年“强财政、强货币”那样的快速、有力,而将是缓慢、疲弱的。未来债市牛市步伐将随政策逐步放松而继续挺进,债市收益率曲线将跟随社会资金成本整体下降,牛市的脚步还将继续,尤其是信用债方面,中高评级品种将随利率债继续走牛。

## 理 财 花 絮

## 利用货币基金提升震荡市中投资效率

货币基金在 2011 年四季度经历了一次规模井喷的过程，单季度爆增 1600 亿份额，2012 年以来整体高收益的状态一直延续，个别基金七日年化收益率暴增。在当前银行间市场资金并不宽裕，流动性拐点并未出现，短期市场反复震荡，趋势性方向并不明确的背景下，投资的首要目标是风险防御和资金的安全，同时兼顾资金的收益性，货币基金无疑是震荡市场下短期资金的避风港。

## 如何选择货币基金

作为一种现金管理工具，货币基金相对活期储蓄的优势很明显，对于普通投资者而言，长期可将其作为日常理财稳健配置的现金管理首选工具，但市场中现有 80 只货币基金，优劣基金之间的业绩差别仍是较大，投资者在精选优质货币基金时可从以下方面考虑。

其一，观察货币基金七日年化收益率水平，选择表现稳定、波动较小的基金。

其二，选择规模适中的货币基金放弃巨无霸。与巨无霸货基相比，这类规模相对适中的基金的机构投资者通常较少，意味着套利资金大进大出的情况较少，更容易保持收益率的稳定；同时，规模适中的货基还可通过灵活配置债券，加强投资的进攻性、提高收益水平。

其三，选择能够实现快速变现的基金公司网上交易系统。能够以更快的速度变现是货币市场基金作为一种现金管理工具的最根本要求，通过银行或者券商购买货币基金，赎回到账需要 2-3 天时间，而通过基金公司网上交易系统赎回，则一般只需要 1 个工作日就能到账。

第四，选择产品线完善的基金公司的货币基金。选择产品线完善的基金公司产品，在对该公司运作特点熟悉的基础上可以在不同种类的产品间实现转换。也就是说，在选择货币市场基金的时候，还要关注该基金公司旗下其他开放式基金的业绩表现。

货币市场基金通常被视为无风险或低风险投资工具，适合资本短期投资生息以备不时之需，特别是在通货膨胀率较高、通胀预期强烈、证券流动性下降时，可使本金免遭损失。这也是货币基金的最大优势，即现金替代功能。

## 货币基金短期收益可观

就通胀水平而言，CPI 在三月份出现了轻微的反弹，投资者的共识是今年的通胀水平将保持在 3.5% 左右的水平，目前宏观调控的重点在于保持经济的合理稳定增长。央行继 2 月 18 日下调存款准备金率之后便没有动作，出于对通胀的警惕，我们即使央行不会大幅度的放松流动性，近期央行在公开市场的逆回购操作便证明了这一点，而货币基金将受益于央行的谨慎操作。

从 SHIBOR 的走势看，2 月份以来已经逐渐走低，资金面的长期宽松会让在回购等买入返还资产的投资回报降低，在兑现浮盈之后，货币基金的收益率可能会有所回落，但前提是流动性的显著改善，从公布的数据来看，流动性拐点尚不确定，货币基金也会受益于政策的时滞效应。

综合来看，2012 整年的资金供应下半年会比上半年的情况要好一些，但就短期来看，从放松流动性的政策变化到效果的显现还存在一定的时滞，短期内不会对货币市场利率产生大幅度冲击，因此货币市场基金仍将在货币市场投资品种收益率回落的背景下保持较高的水平。另一方面，尽管 A 股市场近期不断上行，但基于概念炒作的行情延续性有多强存在着较大的不确定性，在实体经济拐点未现之前，我们对于 2012 年的市场走势判断也是维持震荡行情，系统性机会的概率较小，投资者此时高位介入的风险较大。这样一来对于有闲富资金的投资者来说，货币基金的近期配置价值就凸显出来，理性的投资者应积极规避风险，灵活调整资产组合，而货币基金无疑是一个较佳的选择。

## 热点聚焦

### 孙业文：奶粉历史最好别成了涨价的借口

乳制品协会作为一个行业监管协会，需要不是称赞奶粉质量历史最好，而是严控奶粉企业生产标准，让这句话从消费者的口中说出。

中国有句古话叫做，王婆卖瓜自卖自夸，人们对于这句话的理解也是褒贬不一。一个企业应该对自己的产品有信心，应该有毛遂自荐的精神和勇气。可是如果这个企业产品质量问题百出的情况下，自卖自夸那么就难免不被人耻笑。据媒体报道称，日前召开的全国乳制品会议上，中国乳制品协会表示，目前中国的国产乳制品产品抽检合格率达 99% 以上；婴幼儿配方奶粉的质量安全处奶粉历史最好时期。

乳制品协会鼓励消费者放心消费国产奶粉的声音，也引来了各界的质疑之声。消费者是市场的最终决定者，如果消费者不认可中国的幼儿奶粉，那么奶粉历史最好的称号也就成了一句空口号。历史最好这句评语更应该是消费者给出的，乳制品协会作为一个行业监管协会，需要不是称赞奶粉质量历史最好，而是严控奶粉企业生产标准，让这句话从消费者的口中说出。

在笔者看来一句历史最好，并不能掩饰中国奶粉企业所面临的生存困境。一起三聚氰胺事件让消费者国产奶粉失去了信任，特别是幼儿奶粉影响更为直接。悲剧相对应的喜剧，受益于三聚氰胺事件，洋奶粉开始快速占领中国市场，目前洋奶粉已经占据中国高端奶粉市场份额的 90% 以上。牢牢占据市场份额的情况下，频发提价也是一种必然结果。从经济学的角度而言，市场供给与需求达不到平衡的情况下，必然要通过价格来最终找平。

危机下国产的奶粉企业，遭遇了前所未有的危机。孟子曾经说过，生于忧患死于安乐，三年过去了，漩涡之下民族的奶粉行业，非但没能挽回消费者的信心，相反一起起质量问题之后，消费者对乳制品行业的信心，在一点点的消磨殆尽，负面新闻经营压力加大负面新闻，乳制品行业视乎进入了一个恶性循环。

奶粉企业经营压力巨大的情况下，乳制品协会发表奶粉历史最好的声音，也无疑是希望提振消费者信心，重新夺回失去的市场份额。然而决定市场份额的不是行业的管理者，而是消费者。准入门槛低行业监

管不到位的情况下，即便是历史最好，消费者可能仍然不买账。笔者关心奶粉历史最好的初衷，不是去争议最好是否名不副实，而是担心历史最好的评价可能成为国产奶粉提价的理由。

几次涨价过后，目前国内不少洋奶粉的售价已经逼近 300 元大关。洋奶粉涨价无疑刺激了国产奶粉提价的神经，今年 3 月份国产奶粉也首次迎来近年来的首次提价。对于国产奶粉而言，提价可能导致市场份额进一步下滑。人工成本、原材料成本上涨的背景下，国产奶粉可能面临着提价死，不提价也是死的困局。然而历史最好的评价是对国产奶粉的肯定，也是产品提价的最好解释。

一个企业提高产品质量的初衷，是希望增加产品的附加值，提高企业的利润。目前可能是中国奶粉行业最为困难的时期，中国奶粉企业生存下去的唯一出路，提高产品质量提高卫生安全标准。如果仅是将历史最好作为涨价的理由，那么等着国产奶粉的将是涨价死。相反之下抓住这个机会，努力提升消费者对于品牌的认知度，国产奶粉将夺回失去的份额。消费者对于国产奶粉用脚投票，是失望情绪的一种宣泄。

乳制品会议与奶粉企业，不妨换一个思路去解决这一问题。提升质量是安慰消费者创伤的一剂良药，口头上的历史最好，不过是很多消费者饭后消遣的一则“笑话”。

## 机构观点

### 海通证券：政策利好给市场情绪加温

我们在本周周报观点中提示耐心等待政策红利逐步落实，目前即是介入良机，未来一个月市场震荡向上。

从昨日市场表现来看，受到政策利好的基建相关板块建材、工程机械表现突出。除此之外，汽车板块受益汽车新一轮补贴政策即将出台传闻，钢铁板块受益发改委湛江钢铁项目审批。政策红利正在逐步兑现，市场情绪进一步升温。我们判断，后续仍不断会有政策陆续出台，特别是新非公 36 条，落实民间资本进入能源、铁路、金融等领域，对相关板块有提振意义。主题方面，近期京交会昨日开幕，零售、服务板块可能受益。

行业上继续看好券商、地产及政策受益的铁路设备、工程机械、节能环保。

**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。