

今日关注

- 人民币升值及市场流动性

财经要闻

- 标普：中国影子银行规模将继续扩大
- 工行卢森堡离岸中心建立
- 土地差别化政策有望下半年取得突破
- 银行自我外科手术改革大幕开启 多行调整架构字号

东吴动态

- 东吴基金举办“小小持有人·小小梦想家”儿童节亲子活动

理财花絮

- 月入3000元如何理财 30岁先买房还是先买车？

热点聚焦

- 913份中报预告超六成预喜 45家公司连续三季高增长

机构观点

- 银河证券：减持上升引致成长股震荡蓄势，配置宜适度均衡

旗下基金净值表

2013-05-29

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.3466	1.9266	0.68%
东吴轮动	0.7291	0.8091	0.05%
东吴新经济	1.106	1.106	0.91%
东吴新创业	1.022	1.082	0.69%
东吴新产业	1.138	1.138	0.35%
东吴嘉禾	0.7844	2.5044	0.67%
东吴策略	1.0857	1.1557	0.96%
东吴内需	1.045	1.045	0.29%
东吴保本	1.05	1.05	0.00%
东吴100	0.969	0.969	0.00%
东吴中证新兴	0.818	0.818	0.86%
东吴优信A	1.0771	1.0891	0.05%
东吴优信C	1.0613	1.0733	0.04%
东吴增利A	1.066	1.106	0.19%
东吴增利C	1.057	1.097	0.09%
鼎利进取*	0.998	0.998	0.00%
鼎利优先*	1.003	1.003	0.00%
东吴鼎利分级债券*	1.001	1.001	0.00%

注：东吴鼎利处于封闭期，上表为上周五净值。

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币A	0.8753	4.57%
东吴货币B	0.809	4.32%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2293.08	0.20%
深证成指	9260.63	-0.48%
沪深300	2599.59	0.09%

今日关注

人民币升值及市场流动性

1、宏观流动性：（分析师：童英）

当前人民币升值的主要考虑有：一、资本账户开放前需要一个硬通货的姿态，以防范开放后的资本外流。二、人民币升值也符合国内经济结构的战略转型。三、其他国家维持超宽松的货币政策导致他国货币贬值，人民币被动升值。

当然短期过快升值的弊端也很明显，首先是热钱流入，其次对出口还是会有一定的影响，最后，由于短期经济增长面临调整，基本面缺乏支撑，也加大了未来贬值的风险。因此预计人民币对美元升值的步伐未来会有所放缓。

未来货币政策操作还将维持稳健中性，同时加强对热钱的监管和对金融风险的管控。理由有三：其一、整体需求偏弱使得当前通胀上升动力不足。其二、改革的推进需要相对宽裕的流动性支持。其三、改革也需要稳定的宏观环境，及时防范和化解风险。

2、股市流动性：（分析师：姚玘）

短期就本周来看，由于财政存款上缴于 5 月 31 日结束，同时面临月末因素，预计银行间资金面依旧相对紧张。展望下个月，历年 6 月银行间资金环境均较 5 月紧张，我们认为今年也不例外。6 月上旬财政存款上缴完毕，同时公开市场到期资金量较大，银行间资金价格预计将出现一定的回落。但下旬面临存款准备金上缴、银行年中考核，资金面将较月上旬紧张。而随着外管局 20 号文发威、美国 QE 推出预期上升，未来热钱流入可能减少，新增外汇占款规模可能下降，流动性将趋于中性。

关于货币政策，今年我们一直强调央行的“中性”立场，主要原因在于目前流动性整体呈现金融体系套利繁荣、实体经济疲弱的格局，货币政策面临两难，既难以放松也不能收紧。去年下半年以来公开市场操作经历了逆回购—正回购—央票/正回购，这一系列工具的使用正是央行在中性立场下应对流动性供给变化而进行的。延续这一逻辑，未来货币政策将继续保持中性、相机抉择。

具体到股市流动性层面，中性的流动性格局将为 A 股提供整体支撑。上周 A 股新开账户数两个月来首次突破 10 万户，反映随着大盘的企稳回升投资者情绪也在不断回升，但整体资金流入并不高，目前仍是存量资金博弈的结构性行情。另外，5 月产业资本大举减持超过 200 亿元，A 股资金需求依然强烈。

3、固定收益方面：（分析师：王皓雪）

近期银行间市场短期拆解利率快速走高，财政存款的上缴是资金面抽紧的主要原因。随着月末临近，财政存款上缴的影响逐渐消退；同时由于 5 月份不是季末月份，银行考核压力不是很大，因此资金面紧张的状况会得到短暂缓解。但是进入 6 月份后，特别是 6 月中旬之后，银行间市场资金面又会再度收紧。过去三年（2010-2012）的情况是，6 月份的资金拆借利率（隔夜和 7 日回购利率）与 5 月份的高点持平或者高于 5 月份的高点。从时间点看，早则 10 号晚则 15 号，拆借利率即开始攀升。而且过去三年中，每到 6

月份央行公开市场操作皆为净投放，但仍然难改资金面紧张的局面，表明银行年中考核对资金面的影响非常大。

除了季节性因素，外汇占款的增速可能放缓，也使央行被动注入的流动性减少。一方面是国内经济疲弱使人民币升值基础不牢，市场对人民币未来走势存在分歧，近期结汇规模有所放缓；另一方面外管局 20 号文件加强了对外汇资金流入的管理。

最后，从社会融资规模看，经过了一季度的快速增长后，此后几个季度社会融资规模将有所放缓。从去年年底以来，金融领域的政策多是围绕防风险展开的，尤其是在经济偏弱的背景下，防风险的重要性就更加突出了。继银监会 8 号文之后，上周发改委发布了《关于对企业债券发行申请部分企业进行专项核查工作的通知》，旨在规范企业债券发行申请企业行为，强化市场约束机制作用，防范系统性和区域性风险。我们认为这些监管机构对银行理财、债券融资等方面的规范，都是为了防范地方融资平台、影子银行等方面的风险，因此，地方融资平台发债规模可能将有所收紧，社会融资总额也会有所放缓。（银河证券）

财经要闻

标普：中国影子银行规模将继续扩大

标普金融机构评级董事廖强昨日在电话会议中表示，由于去年央行降息和利率市场化步伐推进，中国银行业首季度净息差显著收窄，同时，首季中国银行业对贷款作重新定价，预期未来数季度利率压力将大幅降低。

对于目前中国影子银行的规模，廖强估计可以达 23 万亿元，占银行总信贷的 34%。但由于大部分借款人的借贷期限较短，风险也较低，因此他不认为影子银行对中国金融体系构成重大风险。不过他预期，企业债受到中央支持，规模增长空间庞大，影子银行的规模将继续扩大。（证券时报）

工行卢森堡离岸中心建立

日前，中国工商银行首次在卢森堡举办大型人民币业务推介活动，标志着欧洲人民币离岸业务市场的发展进入了一个新阶段。

近年来，卢森堡的离岸人民币业务增长迅速，截至今年 1 月，卢森堡的人民币存款达到 200 亿元，规模为欧元区最大，贷款规模约为 300 亿元，而当地基金行业管理的人民币资产也达到 2000 亿元。

据悉，工商银行在欧洲的总部位于卢森堡，工银欧洲是首家获得中国人民银行批准进入境内银行间债券市场的欧洲银行。今年前 4 个月，工银欧洲机构的人民币业务增长势头更加强劲，跨境人民币贸易融资和跨境人民币结算业务分别达到 175.36 亿元和 164.10 亿元，与去年同期相比均大幅增长。（经济日报）

土地差别化政策有望下半年取得突破

随着各地陆续展开实地调研，我国对土地差别化政策的探索正在进入实质性阶段。事实上，在启动此次调研前，国土部规划司已针对土地差别化政策启动多轮调研。其中，浙江已成为调研的重点区域。

去年，国土部曾出台《关于推进土地利用计划差别化管理的意见》，梳理并总结以往文件中关于差别化利用的相关条款，在土地利用计划编制环节，对差别化用地政策作出相关规定。

今年年初，国土部批复贵州省毕节市国土资源差别化政策综合改革试点方案。此前，新疆、云南、湖南、四川等地也在开展旅游产业用地差别化改革试点。

银行自我外科手术改革大幕开启 多行调整架构字号

近日，平安银行内部下发文件，对组织架构进行外科手术般的大调整。在此之前，浦发银行也已通过公告，宣布架构调整拉开大幕。

实际上，高层人事变动落定之后，银行组织架构和业务结构“手术”便次第开始，大刀阔斧改革的银行已经不在少数。在此之前，工商银行、中信银行都已表达了调整业务方向的意愿。

在利率市场化、同业竞争加剧的背景下，商业银行改革已势在必行。而这一轮银行业自我改革的一大特征，就是以提升效率、增强竞争力为目标。近年来，不仅仅是股份制银行之间竞争加剧，国有大行也面临股份制银行追赶的压力。（第一财经日报）

东吴动态

东吴基金举办“小小持有人·小小梦想家”儿童节亲子活动

儿童节将至，东吴基金蜂收定投举办“小小持有人，小小梦想家”亲子活动，邀请幼儿园的专业教师，引导现场参加活动的小朋友们自由画画，画出自己的梦想。尽管是工作日，但持有人纷纷报名，现场来了许多小朋友参加活动画梦想，如变成科学家、画家、赛车手，理财专家，甚至变成一只可爱的小兔子，充满了可爱的童趣。

据悉，蜂收定投自 2011 年升级更新以来，受到投资者欢迎，新增开户数大幅增长，增速位居业内前列。该定投品牌包括置业定投、教育定投、亲子定投、养老定投，通过对不同定投产品的风险和收益特征进行归纳和总结，从而帮助基金更加方便快捷地选择合适的定投产品。

东吴基金市场部相关人士表示，“小小持有人，小小梦想家”儿童节活动一方面是为帮助家长了解自己的兴趣爱好，另一方面也是帮助家长培养孩子的理财意识。实际上，持续不间断的长期投资下，定投可以充分有效地平均投资成本，降低市场的波动及风险。蜂收定投尤其适用于亲子，因为距离费用支出时间较长，每期定投金额负担更少，且在基金投资品种方面可选择收益更高、风向相对较高的高成长产品。这几年出现生育高峰，在这种情况下，为孩子购买亲子定投就是为孩子的未来未雨绸缪，助推孩子实现自

己的梦想。

银河数据显示，截至5月24日，东吴旗下多只基金业绩排名前10，其中东吴进取策略过去六个月涨幅达38.30%，位居同类第4名。据去年六一儿童节前夕参与蜂收定投的持有人透露，过去一年其所定投东吴旗下基金业务的收益可观。



理财花絮

月入3000元如何理财 30岁先买房还是先买车？

理财的最终目的，正是让自己的生活过得更加舒适高质量。对于一些人来说，是先买房还是先买车，该如何规划自己手中的资金着实让不少人思量许久。

30岁先买房还是先买车

家庭基本情况：李先生今年30岁，参加工作5年，年收入12万元，已婚暂时没有孩子。妻子国企工作，年收入7万元。两人租房居住，租金1400元/月，夫妻二人共同存款20万。

咨询问题：准备要孩子，先买房还是先买车？

专业建议：从需求方面来说，李先生夫妻二人的工作比较稳定，两人打算要孩子，所以房子成为第一刚性需求。目前租房居住，可以搬到距单位更近的地方，汽车暂时可以不考虑。从资产属性来说，房子作为不动产和增值资产，汽车作为消费品和贬值资产，两者考虑顺序不同。李先生的家庭积累还不算多，理应考虑优先积累家庭资产。如购买汽车，则会导致家庭资产的贬值和消耗，对于处于上升期的家庭来说，有点划不来。从保值与增值来说，房屋的抗通胀性和投资性，远比汽车要好。综合以上，买房应成为李先生的优先考虑。关于买房，理财师考虑到李先生一家有20万元存款，可以购买银行针对贵宾客户的理财产品，

3个月至半年期的理财产品年化收益率在4.5%以上。选购短期理财产品，不耽误购买房屋的时机，如果心理能够承担一定的风险，可以配置一定比例的存款投资于债券型基金。

对于夫妻双方每个月的可支配收入，理财师建议设定周期性理财，如将一部分资金设为自动转存的定期存款，用来增强周期性收入的现金管理。另外，李先生还可以本着“攒钱为先，尝试投资”的原则，每月拿出10%到20%的收入留作强制储蓄。

热点聚焦

913份中报预告超六成预喜 45家公司连续三季高增长

据统计，截至5月29日，两市有913家公司披露了半年报预告，其中明确预增的公司有110家，预计略增的公司有282家，续盈的公司131家，加上扭亏的公司48家，合计“预喜”的公司571家，占到统计公司总数的62%，另外预减和略减公司达到197家，续亏和首亏公司则分别有79家和50家，还有16家公司尚“不确定”。尽管预喜公司不少，但基于有明确高增长预期的公司占比不算大，由此可以判断，上市公司今年上半年的整体业绩仍乍暖还寒。

然而，就在宏观经济不景气的大背景下，也有部分上市公司业绩表现突出，在2012年全年业绩有较大幅度增长的基础上，今年上半年仍保持着快马加鞭的发展态势。上证报资讯统计显示，有45家公司去年全年、今年一季度和今年上半年(预告数据)的业绩同比增幅均在30%以上，远远超过同行业其他公司的表现，这些公司的增长“特质”值得深入挖掘。

大消费类公司稳中有增

统计显示，预增和略增的392家公司中，医药生物、食品饮料、家用电器、电子等大消费类公司占据了绝对的主力。对照来看，生物医药、电子两个类别预增或略增公司都达到30家，纺织服装也达到20家，生物医药板块预减或略减的公司仅有11家，电子类公司预减或略减的公司只有10家。

同样的情况亦出现在家用电器、食品饮料等行业板块，如食品饮料行业，有14家公司预增或略增，但只有一家公司预减，3家公司略减。纺织服装板块的情况有些令人意外，有多达20家公司预增或略增，续盈公司也有6家，预减和略减的公司12家，亏损公司3家，整体情况好于市场此前的预期。

有色金属、机械制造等仍是预减或亏损的主力。已经发布半年报预告的33家有色金属公司中，预增公司仅5家，预计略增的公司也只有6家，续盈的公司2家，预减和略减的达到10家，亏损的公司达到9家，扭亏的公司1家。

大化工板块亏损公司多达22家，预减和略减公司达到29家，同时也有近40家公司预增和略增，但部分有优势的细分行业已经提前走出周期性行业的困局。

值得注意的是，随着宏观经济调整的深入，已鲜有一个行业未受到波及，从亏损公司和续亏公司的情

况来看，已经涉及 17 个大行业，但同时，这些行业中也都有预增或略增的公司，市场再一次显示了其在经济调整中的强大力量，通过优胜劣汰的方式加速行业内的洗牌。

以食品饮料行业为例，承德露露、海南椰岛凭借其较为独特的产品仍保持着较为快速的增长，洋河股份、金字火腿、克明面业等 12 家公司保持着略增的态势，好想你、洽洽食品、佳隆股份 3 家公司续盈，双塔食品是唯一一家预减的食品公司，珠江啤酒等 3 家公司出现略减。

持续增长背后各有逻辑

寻找确定性的增长是投资者的永恒主题。据上证报资讯统计，今年上半年业绩同比预增的 110 家公司中，有 45 家公司今年一季度的业绩同比增幅也在 30% 以上，2012 年全年的业绩增幅也高于 30%，在弱势的经济环境下保持了较强的活力。

这 45 家公司分属 14 个行业(以申万行业分类)，看不出明显的行业特征，信息服务类公司和房地产公司数量相对较多，分别为 7 家和 8 家，电子、机械设备、公用事业、建筑建材、化工等板块各有 3 到 4 家，医药生物板块只有 1 家。不过，中小板公司多达 34 家占比达到 75%，体现了板块的高成长性。

这些高增长的公司各有其独到之处，部分公司业绩增长是由于产能的扩张，比较典型的如欧菲光，公司预计今年上半年盈利 2.1 亿元至 2.5 亿元，同比增长 140% 至 190%，2012 年公司净利润增长了 14.5 倍，在这个相对高的基数上，公司今年一季度净利润仍增长了 313%。同样的公司包括利源铝业，由于首发募投项目的投产以及产品相对高端，公司预计上半年净利润增幅在 40% 到 60% 之间，去年公司净利润增长了 42%，一季度业绩增幅为 52%。

一个现象是，这些高增长公司往往在行业内有着相对高端的市场定位，或者在细分行业有着较强的定价能力。前者如德力股份，同样是玻璃和玻璃制品行业，经营普通玻璃的公司早已陷入亏损，稍有技术优势的企业也处于盈亏平衡状态，但德力股份去年全年净利增长 75%，今年一季度增长 145%，预计上半年增幅为 130% 至 160%。后者比较典型的是化工行业，三力士、双箭股份等公司获得优于行业的利润水平。

也有一些公司受益于战略选择，如海南椰岛，公司是唯一一家连续高速增长的食品饮料行业公司，其增长来源于公司对主业的聚焦，对部分非主业资产的剥离不仅获得了投资收益，也减少了亏损。公司 2012 年净利润增长 5 倍，今年一季度净利润增幅达到 33 倍，同时预计上半年有大幅增长。事实上，受地方政府的投资冲动影响，不少地方国资控股的企业都面临着同样的问题，在做大规模的同时反而牺牲了效益，目前外围经济形势反而提供了瘦身解决问题的机会。

当然，也有少数公司的增长颇有疑虑，如某钢铁公司，预计今年上半年业绩增长超过 100%，但同期行业龙头宝钢股份预计业绩下降超过 50%，民营钢企的龙头沙钢股份也预计下降 65% 至 95%，有业内人士分析，这与公司正筹划的定增融资有关。另外，某有色金属公司的业绩远远超越了整个行业的平均表现，一个背景是公司的定增股恰逢解禁。

“我希望继续做大公募市场，产品设计上可以更有弹性，包括做分级、加杠杆，吸取大集合的优势，这些后续都可以研究。”监管部门相关负责人在上述内部座谈会上表示。(证券时报)

机构观点

银河证券：减持上升引致成长股震荡蓄势，配置宜适度均衡

(1) 5月，在大盘企稳回升、创业板高歌猛进的同时，产业资本大举减持。

(2) 改革憧憬逻辑基础未变，城镇化和体制改革驱动市场热情。

(3) 产业资本大量减持，成长股短期内震荡可能加剧。

(4) 整体看，经济弱复苏背景下，市场憧憬三中全会释放的改革红利，整体风险不大，不必悲观；同时市场化改革深化，成长股行情并未结束，结构性牛市将继续。

短期，成长股行情进入后半段，冲击成本较高，同时产业资本减持量较大，以创业板为代表的成长股短期震荡可能加剧。另外，大盘蓝筹长期休整后，任何触发因素均可能引发反抽。新型城镇化预期的演绎至关重要。

6月策略宜适度均衡，一方面对于成长股要不断纠正方向，大浪淘沙，在震荡中调整配置结构；另一方面适度配置优质蓝筹股，关注新型城镇化的产业链。

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