



今日参考

- 世界银行：今年我国 GDP 增长微滑至 9.8%

财经头条

- 油价电价上调 CPI 影响有限
- 入股券商须承诺持股三至五年
- 尚福林：推进资本市场改革开放和稳定健康发展
- 周边股市普跌 沪综指下跌 6.54%

东吴动态

- 6 月 24 日起 东吴基金旗下基金
在长城证券网上交易系统申购费率优惠业务
- 6 月 24 日起，东吴基金旗下基金在国联证券推出定期定额投资业务

理财花絮

- 家庭长投基金如何选

热点透视

- 炼油企业受益涨价 中石油每股收益有望增 0.10 元

机构观点

- 国泰君安：08 年下半年宏观债券策略摘要——转型阵痛
- 安信证券：煤炭行业——发改委电煤限价不改中期上涨趋势

旗下基金净值表

2008-06-19

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6169	2.3369	-4.31%
东吴双动力	1.6349	1.7349	-2.75%
东吴轮动	0.8697	0.8697	-2.96%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2748.87	-6.54%
深圳成指	9161.56	-7.49%
沪深 300	2773.08	-7.29%
香港恒生指数	22797.61	-2.26%
标普 500 指数	1342.83	0.38%
道琼斯指数	12063.09	0.28%
纳斯达克指数	2462.06	1.33%

今日参考

世界银行：今年我国 GDP 增长微滑至 9.8%

世界银行昨日发布的《中国经济季报》预测，2008 年中国国内生产总值 (GDP) 增长将略微下滑至 9.8%。报告指出，中国经济增长已放缓至一个更可持续的速度，但仍保持强劲势头。4 月初预期曾低至 9.4%

世界银行在今年 2 月发布的《中国经济季报》中，曾作出 2008 年中国 GDP 增长 9.6% 的预测。并在 4 月初发布的《东亚经济半年报》中将这一增长率调低至 9.4%。世界银行高级经济学家高路易说，中国国家统计局新公布的调整后的 GDP 数据显示，服务业的增长更为强劲，世界银行因此对此前的预测进行了上调。国家统计局近期将 2007 年 GDP 增长率上调 0.5 个百分点，为 11.9%。其中第三产业比上年增长 12.6%，占 GDP 的比重为 40.1%。

报告指出，随着全球经济放缓，当前中国进出口的实际增速已经出现减缓，但仍然保持强劲。原材料等进口产品价格的上涨大幅提高了中国进口的价值量，从而减少了中国的贸易顺差。另一方面，投资也出现降温，但国内经济仍然处于良好状态。今年一季度，中国 GDP 同比增长了 10.6%。

世界经济放缓为 2.7%

报告认为，尽管当前非食品价格上升的压力正在显现，但中国总体通胀压力正在减缓。世界银行中国局局长杜大伟说，在全球经济增长减弱和充满诸多不确定因素的大背景下，中国仍可依靠其强大的国际竞争力和强劲的投资和消费来支持其经济增长。全球增长趋向进一步减速，而由大宗商品价格引起的通胀在世界各地成为一个使形势复杂化的因素。这些情况意味着全球经济的不确定性和风险增加。

世界银行预测，世界经济增长将从去年的 3.7% 放缓至今年的 2.7%，并将在 2009 年回升到 3%。高路易说，全球经济不确定性的增加使得宏观经济调控复杂性更高。目前中国政府应继续坚持从紧的货币政策。但他警告说，中国宏观调控需保持警惕和灵活性，并加强财政政策和货币政策之间的协调和配合。

财经头条**油价电价上调 CPI 影响有限**

国家发改委昨日宣布，6 月 20 日起将汽油、柴油价格每吨提高 1000 元，航空煤油价格每吨提高 1500 元；7 月 1 日起将全国销售电价平均每千瓦时提高 2.5 分钱。液化气、天然气价格不作调整。（中国证券报）

入股券商须承诺持股三至五年

证监会昨日发布两个指引，对证券公司增资扩股和变更持有 5% 以上股权的股东、实际控制人提出了明确的持股期限要求；对证券公司变更持有 5% 以下股权股东报备工作做出详细规定。（上海证券报）

尚福林：推进资本市场改革开放和稳定健康发展

中国证监会主席尚福林昨日在美国华盛顿表示，要从全面建设小康社会和国民经济发展的全局，来考虑和谋划资本市场的发展定位。在全球化背景下，审视和推进资本市场的改革开放和稳定发展，统筹兼顾、内外结合，不断推动我国资本市场实现更高水平的发展。（上海证券报）

周边股市普跌 沪综指下跌 6.54%

沪综指早盘跳空低开近 20 点，全天震荡下行，盘中最低下探至 2742.15 点，收报 2748.87 点，下跌 6.54%。深成指收报 9161.56 点，跌幅为 7.49%。沪深两市分别成交 612.2 亿元和 315.6 亿元，均较前一个交易日小幅萎缩。个股方面，沪深两市上涨与下跌家数之比分别为 17:852 与 13:715，两市上涨个股只有 30 只，呈普跌格局。（上海证券报）

东吴动态**2008 年 6 月 24 日起 东吴基金旗下基金在长城证券网上交易系统申购费率优惠业务**

本公司自 2008 年 6 月 24 日起，对通过长城证券网上交易系统申购本公司旗下基金（仅限于前端收费模式）的申购费率实行费率优惠。原申购费率高于 0.6% 的，最低优惠至 0.6%，且不低于原费率的四折；原手续费费率低于 0.6% 的，则按原费率执行。

2008 年 6 月 24 日起，东吴基金旗下基金在国联证券推出定期定额投资业务

本公司自 2008 年 6 月 24 日起，本公司旗下基金（仅限于前端收费模式）在国联证券有限

责任公司（以下简称“国联证券”）推出基金的定期定额投资业务。

理财花絮

家庭长投基金怎么选

每个家庭都应该有笔长期能够沉淀的钱，年轻人面临将来孩子的教育费用问题，；中年人面对养老的问题，老年人面临将来财产遗留的问题，所以每个人都要有长期投资的概念。问自己个问题，是不是有五年以上的闲钱，是不是有一次性追加五万以上，或者每年都能追加两万以上的能力？符合这三条标准，就可以安排长期投资了。

先说正常家庭的整体投资组合，第一是长期投资组合，适合组合两到三只基金，品种都要选老公司老品种，因为它们有历史的操作记录让我们参考，以前做的好的基金，我们有理由相信，将来做的也好；同样，我们也没理由相信以前做的不好，或者刚刚发行的品种会做得更好。从长期来看，一定要选混合型基金，因为它们大概在股票方面的配置是30%-85%左右，而纯股票型基金只是在牛市时操作抢眼，考虑熊市它们可能吃亏；所以因为这条，混合型的基金的回报，会来得更显稳定，无论是我们用一次性的方法买入，还是定投的方法买入。

第二是中短期组合：长期投资品种在获利巨大的情况下，当然也可以选择中短期卖出；但真正中短期组合比较适合用人民币理财产品来组合，适当加上货币基金；理财产品要半年期的，这样可以保持每半年都有钱到账，到时可以选择下一步的投资计划；货币基金部分其实就是活期存款，但赋予了定期存款的利息，把最小一部分钱放在这里，应对一年内的基本花销；理财产品尽量选择固定回报的，有不定期回报的多是基金型产品，那部分配置还不如我们直接的基金组合，当然也可以适当考虑新股型理财产品，它们的性价比还是可以接受的。

热点透视

炼油企业受益涨价 中石油每股收益有望增 0.10 元

对于此次成品油零售基准价调整给石油行业的影响，分析人士普遍认为，将给炼油企业带来利好，有助于减少亏损。但也有分析师提到，仅仅一轮调价还远远达不到理顺成品油价格体系的地步。

一直以来，中国的原油价格与国际接轨，而成品油零售中准价则由国家高度管制。在国际油价不断攀升的背景下，这一政策取向造成了国内原油价格与成品油价格的倒挂、国内外

成品油价格的倒挂和国内成品油批发价与零售价的倒挂，所谓炼油亏损即由此发端。

交银控股首席能源研究员贺炜昨晚向本报记者表示，此次调整的幅度是每吨 1000 元，但事实上，在原油价格站上 130 美元平台的前提下，国内成品油价格与国际的倒挂幅度高达 4000 元/吨。从这个角度来考虑，此次价格调整仅仅有助于减少炼油板块的亏损，降低财政压力，却远未达到理顺成品油价格体系的地步，也不意味着国内油价年内就能实现市场化。

“当然，中石油、中石化两大集团的炼油板块肯定会受益于此次调价。按照此前的国内成品油价格和国际原油价格的倒挂情况推测，两大集团今年业绩将会下滑。但调价将帮助他们减少炼油亏损和业绩受影响的程度。”据贺炜介绍，业内原本预测中石油今年每股收益为 0.5 元左右，此次调价后对中石油每股收益影响可能达 0.10 元，即按照目前的国内外油价水平计算，全年中石油每股收益约为 0.60 元。

不过，他未就中石化的业绩情况作出预测。“中石化情况比较特殊，因为还可以享受政府的补贴，而补贴多少的随意性很大，很难做出准确预估。”

他表示，如果按照调价前的局面维持下去，而国际油价一直不回落的话，那么中石化今年因炼油导致亏损两三千亿都是有可能的。此次调价后，亏损应该会有相当幅度减少。

“不过，减亏并不意味着不亏。目前来看，两大集团的估值仍不存在特别强烈的优势。毕竟，价格倒挂的情况并没有根本改变。”贺炜说。

姚达明也认为，后期如果国际油价继续高走，则可能导致更强烈的调价预期。

除了炼油企业受正面影响外，分析人士认为，运输企业乃至制造企业的运输成本都会受到较大的负面影响。

中信建投研究所石化行业分析师杨伟告诉本报记者，此次调价后预计短期内对化工品影响不会很大，而且从成品油传导到化工行业的速度不会那么快。但企业运费上升则是立竿见影的。

“这次提价对运输成本的影响会比较大。因为中国整体产业‘偏重’，第三产业比重小，而制造业比重大，后者成本中有相当一部分是运输成本。”贺炜指出，此次调价可能导致刚被压制下去的 CPI 涨幅在下半年重新抬头。

国家信息中心经济预测部宏观经济研究室副主任牛犁则向本报记者表示，油价上涨对不同企业的影响是“冷热不均”的，以上游为主的企业正面影响会比较多；而下游包括交通、运输、农业、渔业还有消费者开支等则会增加。

为此，余南平建议在调价的同时，在体制外直接补贴老百姓，例如对农业、公交车行业等进行补贴。“发改委宣布成品油调价后，对化肥、运输、航空等上市公司都意味着利空。预计有关部门会出台补贴措施。”资深石油专家韩学功对本报记者说。

机构观点

国泰君安：08 年下半年宏观债券策略摘要——转型阵痛

要点：

美国经济目前的状况与 20 年前的储贷危机极其类似，均为房产泡沫破灭引发信贷危机，继而收缩消费。从当年的经验来看，美国的衰退刚刚开始，未来美元将保持弱势，以刺激外需。

油价等大宗商品的屡创新高是中国新增需求高涨的反映。而粮价的轮番上涨源于全球粮食库存创下历史新低，其中美国玉米乙醇规模近年的急速扩张居功至伟。

由于升值的加速，中国出口的减速是必然趋势，加上信贷紧缩对资金成本的抬升，投资也将受显著影响。

可以借鉴的是中国 98 年以及日本的 70 年代，当时均出现显著升值，以及出口和投资的下滑，但国内消费保持稳定增长，因其得到了市场及政府的高度呵护。

短期内，我们预测 CPI 将显著下降，6 月降至 7% 以下，8 月降至 6% 以下。但由于粮食出现增产的瓶颈，加之玉米价格受制于外，食品价格长期看涨。而国内油价和电价的管制非长久之计，加上高涨的 PPI，通胀的长期前景不容乐观。

中国的长远发展，有赖于经济结构的转型，增长动力出口必须让位于内需，同时加快发展第三产业，转向能源节约型经济。

未来债市资金将继续绷紧，源于央行持续的准备金率对冲。虽然通胀短期下降，但在长期通胀形势未明之前，我们依然不推荐任何长债的投机，坚持将 3 年期左右作为核心配置，同时建议长期投资者关注交易所 AAA 级信用债。

安信证券：煤炭行业——发改委电煤限价不改中期上涨趋势

1、煤炭限价原因来自于电力行业亏损：由于 08 年煤炭行业供给偏紧，造成了煤炭价格大幅的上涨，自年初以来，市场煤的价格上涨幅度在 50% 左右，造成了电力企业的生产成本急剧上升，电力行业 08 年一季度出现了大面积的亏损。随着夏季用电高峰以及冬季取暖的未来预期，为保证电力的供应，发改委进行了煤炭限价以及电力调价的行为。

2、煤炭企业可能惜售电煤及大力发展煤化工：由于电煤的价格出现管制，同时 08 年合同煤的数量大约在 6 亿吨左右，还存在相当数量的市场煤，一个自然的选择是煤炭企业将会加大对其他行业的销售，减少对电厂的供给，追求自身利益的最大化。另外一个可能的结果是煤炭企业可能以次充好，降低煤炭的供应质量，因为从执行层面来看的话，对于煤炭的热

值是无法检测的，同时电厂的反馈可能造成煤炭企业和电力企业之间的相互推诿，而无法严格执行。从长期来看，煤炭价格的非市场化将会造成企业向煤化工方向的转化，减少对电煤的供应。

3、出口可能收缩进而提升亚太地区煤价：08 年第一批的出口额度为 3200 万吨，由于国内的供给紧张，未来的出口额度取消的可能性较大，如果取消，对于亚太地区的供给将会产生收缩的效果，将会进一步加大提升亚太地区的煤炭价格，造成国内外差价的进一步扩大。

4、上调电价有利于 09 年合同煤的谈判：如果煤炭价格保持目前的上涨趋势，对于电力企业来讲，将会无法承受，在进行 09 年合同煤的价格谈判时，可能造成物极必反的效果，短期内煤炭价格的价格受到管制，同时电价上调，电力企业的利润将会有所回升，从中长期来看，将会有利于煤炭行业的发展，有利于煤炭企业 09 年的煤炭价格上涨。

5、仍然维持行业“领先大市”的投资评级：我们重点覆盖的动力煤企业：中国神华、中煤能源、兖州煤业影响不大，主要的原因在于中国神华、中煤能源的合同煤比例都在 80% 左右，2008 年价格已经锁定，在盈利预测中，出于谨慎的原则，2008-2009 年的价格上涨假设分别为 15%、8%，08 年的煤炭价格上涨已经完全满足我们的盈利预测，故不调整盈利预测。由于煤炭的供需格局没有发生变化，煤炭价格的上涨动力依然存在，虽然发改委的限价从时间上限制了煤炭的上涨，但是煤炭价格未来的上涨空间依然值得期待，维持行业“领先大市”的投资评级

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。