

今日关注

- 社科院房地产蓝皮书：部分城市楼市限购条件或变

财经要闻

- 财政部 1700 亿支持节能减排 扩需求措施加快落实
- 5 月份汇丰 PMI 创年内新低 专家称降息可能性增大
- 稀土走私年高达 2 万吨占出口三成 部委约谈企业
- 铁道部发债或突破净资产 40%限制 商业贷款亮红灯

东吴动态

- 东吴优信 A 过去三个月涨幅达 4.9%

理财花絮

- 基金定投 向财务危机说不

热点聚焦

- 正泰电器：光伏产业有三大烦恼 对手损招较多

机构观点

- 东北证券：政策预期在强化、半年线有强支撑

旗下基金净值表

2012-05-24

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1247	1.7047	-1.25%
东吴轮动	0.8414	0.9214	-0.68%
东吴新经济	0.9550	0.9550	-0.52%
东吴新创业	0.8840	0.9440	-0.56%
东吴新产业	0.9850	0.9850	-0.30%
东吴嘉禾	0.7064	2.4264	-0.86%
东吴策略	0.8660	0.9360	-0.74%
东吴 100	0.9740	0.9740	-1.12%
东吴中证新兴	0.7290	0.7290	-0.27%
东吴优信 A	1.0060	1.0180	0.33%
东吴优信 C	0.9954	1.0074	0.33%
东吴增利 A	1.0440	1.0440	--
东吴增利 C	1.0400	1.0400	--

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2012-05-18 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	7.0398	6.18%
东吴货币 B	7.1062	6.43%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2350.97	-0.53%
深证成指	9984.58	-1.56%
沪深 300	2595.26	-0.83%
香港恒生指数	18667.66	-0.63%
道琼斯指数	12529.75	0.27%
标普 500 指数	1320.68	0.14%
纳斯达克指数	2839.38	-0.38%

今日关注

社科院房地产蓝皮书：部分城市楼市限购条件或变

社科院 24 日发布《房地产蓝皮书》，预期 2012 年部分城市具体限购措施可能有所变化。同时，蓝皮书指出，2012 年房地产调控将加大对自主性需求的支持力度，进一步体现差异化、精准化；对首套住房的金融支持力度将加大，对改善性住房需求限制也有可能逐渐松绑。虽然这仅是研究机构的一家之言，但折射出房地产调控的复杂性。

房价大幅降价可能性小

蓝皮书指出，2012 年房地产市场继续维持盘整态势，房产交易量将相对萎缩，房价可能略有回落，但大幅降价可能性很小。

“由于需求低迷，几乎不存在房价上涨可能性，但由于当前房地产开发成本特别是土地购置成本很高，大幅降价将意味着多数开发项目面临亏损，在经济和政策前景明朗前，多数开发企业将选择观望态势，不愿意轻易降价，房价将延续上年的盘整态势。”蓝皮书副主编、副研究员李恩平说。

他分析指出，2012 年商品房总体交易量仍将持续低迷，保障性住房将加快上市。由于房价继续维持盘整态势，投资投机性需求和自住性需求仍将保持谨慎观望，商品房市场总体交易量仍将继续低迷，但由于近年保障性住房建设力度加大，2012 年可形成可观的现实供给。

限购条件可能有所变化

值得关注的是，在房地产调控尚处在关键时期，蓝皮书首次对房地产调控做出“松动”预期。

蓝皮书认为，2012 年我国房地产政策将继续巩固已有的调控成果，调控政策将不断优化和提升，但是调控难度也不断增大。巩固调控成果，抑制投机性需求仍将是本年度房地产调控的中心任务。

然而，“部分房企和地方政府面对市场低迷将不断寻求调控政策松绑，积极寻找有利于自身利益的政策突破，导致调控政策执行和实施难度增大。”李恩平说。

蓝皮书预期，2012 年部分城市具体限购措施可能有所变化。“如对首套住房定义放宽、对二套住房限购放开、对非户籍人口常住人口限购放宽，限购手段也可能从硬性的交易限制转向信贷限制。”李恩平说。

另外，蓝皮书认为，对于房产税，2012 年不排除上海模式或重庆模式在其他城市实施政策推广。但考虑到房产税影响深远，所需的信息技术要求较高，面向整体存量市场并过渡到持有房产作为征税对象的房产调节税很难在 2012 年出台和推广。

首套住房金融支持力度加大

蓝皮书还预期，今年房地产调控措施将进一步体现差异化、精准化。即在继续维持对投机性需求紧缩抑制政策的同时，今年对首套住房的金融支持力度将加大，对改善性住房需求限制也有可能逐渐松绑。

“应在完善家庭住房信息库、准确甄别首套购房者基础上，在政策制定时规避对首套自住性商品房需求者的误伤，在保障普通商品住房供给的同时，对购买首套自住性商品房的首付比例、利率等优惠政策

实现长期化、稳定化、制度化，保持政策的连续性。”李恩平说。

财经要闻

财政部 1700 亿支持节能减排 扩需求措施加快落实

财政部部长谢旭人 24 日在北京表示，节能减排是扩内需、稳增长的重要结合点。针对当前内需不足的情况，要把稳增长放在更加重要的位置，把推进节能减排作为积极财政政策重要内容，采取更加有力的措施，支持扩大节能环保产品消费，加大节能环保领域投资力度。（经济参考报）

5 月份汇丰 PMI 创年内新低 专家称降息可能性增大

24 日发布的 5 月份汇丰中国制造业采购经理人指数(PMI)初值为 48.7，不仅较 4 月份的终值 49.3 有所回落，而且创下了年内各月的新低。经济学家表示，PMI 的回落说明当前我国经济滑坡的风险正在增加，考虑到现在刺激经济的政策力度还比较有限，可以考虑在适当的时候下调利率。（经济参考报）

稀土走私年高达 2 万吨占出口三成 部委约谈企业

除了积极整顿国内生产秩序外，国家高压整治稀土走私并未松懈。一位权威人士向《经济参考报》记者透露，海关总署日前召集 13 家国内拥有稀土出口配额企业负责人围绕“稀土出口管理”进行座谈，海关将继续保持打击走私高压态势。（经济参考报）

铁道部发债或突破净资产 40%限制 商业贷款亮红灯

2.4 万亿债务和紧迫的工程任务，使得铁道部不得不将大部分精力集中在解决当前最大问题——资金困境上。

近日，中国铁路建设投资公司一位知情人士向记者透露，铁道部正在努力构造多元投资主体，拓宽原有的投资渠道，在充分运用好铁路建设基金和既有融资渠道的同时，积极吸引社会资金和境外资金，鼓励地方政府和企业参股铁路建设，以解决现在的债务危机，满足大规模待建铁路工程需要。（第一财经日报）

东吴动态

东吴优信 A 过去三个月涨幅达 4.9%

2012 年 5 月 24 日 上海证券报

债券市场近期迎来小阳春。数据显示，截至 5 月 22 日，过去三个月混合债基平均收益率达 3.13%，其中，东吴优信 A 以 4.90% 的收益率位居前列。

东吴优信债基自基金经理丁蕙表示，目前债券市场的机会并没有走完，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，经济复苏仍需要时间。鉴于“弱经济”短期内难以扭转，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 09 年“强财政、强货币”那样的快速、有力，而将是缓慢、疲弱的。未来债券市场牛市步伐将随政策逐步放松而继续挺进。对于债券市场而言，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

基金定投 向财务危机说不

黄金周刚过，许多信用卡用户已在忙着为长假期间的消费“买单”。现在的白领几乎每人手里都有几张信用卡，刷卡消费没有付钞票的“心痛”感觉，这在无形之中增加了消费欲望，但常常是账单来了却无法全部付清，于是很多人就从“先享受后付款”变成“先享受后痛苦”，成为名副其实的“月光族”。

其实，“月光族”只是没有控制好消费欲望，让钱从手指缝间溜走了，如果可以少用信用卡消费，一个月挤出 500 元绝对不难。如果将这笔钱用来投资，久而久之就可以达到“聚沙成塔”的效果，轻松进入财务自由的境界。

从国际市场经验看，基金长期获利稳定、风险低、申购容易，是适合白领一族的理财工具，而定期定额则是最适合白领的投资方式。定期定额是指每月从银行存款账户中拨出固定金额（通常只要 500 元），就可以投资基金的一种理财方式。无论是三、五年后的买房首付、二十年后子女出国留学的教育金，还是三十年后自己的退休养老金等需求，若能提早用定期定额投资方式进行规划，不但不会造成经济上的骤然紧张，更能让每月的小钱在未来变成大钱，在期望的时间点实现自己的梦想。

定期定额有两大好处：一是不用费心选择进场时机，自动达到涨时少买跌时多买，使平均成本降低。海外实证研究显示，每次都在市场最高点买进，与每次都在最低点买进，长期下来，两者的报酬率相差不到 10%！二是有时间复利的魔法，持之以恒的利滚利将有意想不到的效果，爱因斯坦也曾将复利称为世界第八大奇迹。

哪种基金最适合定期定额呢？定期定额的主要目的是达成中长期的理财目标，因此，能够维持中、长期稳健回报的基金最适合定期定额投资，能够帮助白领顺利实现购房、子女教育基金等理财目标。换句话说，在选择定期定额投资的基金时，基金中、长期的业绩稳健性会比短期业绩是否突出重要得多。从这个角度来看，随股市多空变幻及时调整股票、债券比重的平衡型基金应是极佳工具。

定期定额投资过程中，以下建议可供参考：

一、及早开始。投资时间越长，复利效果越明显，累积的财富也越多，因此尽早结束“月光族”生活，开始定期定额计划，可以更早实现梦想。

二、坚持长期投资。定期定额采用平均成本的概念降低投资风险，但相应地也需长期投资，才能克服市场波动风险，并在市场回升时获利。

三、低点停止扣款时要慎重。基金净值有高低波动，最悲观的时候往往也是最低点的时候，由于低点时可买进较多的基金份额，等到股市回升后可以享受更丰厚的回报。

热点聚焦

正泰电器：光伏产业有三大烦恼 对手损招较多

5月23日，由浙江省委外宣办、省发改委、省工商局、省政府经济合作交流办公室和浙江在线共同举办的“民营经济在浙江”全国知名网络媒体采风活动走进正泰集团。该集团有关负责人接受和讯网采访时表示，光伏产业有技术更新太快、市场波动大、对手损招多三大烦恼，应对的策略就是未雨绸缪。

“我们的电池产业刚好在美国对光伏产业的制裁范围之外，其实我们几年前就未雨绸缪，在美国及周边的国家进行一些产业布局，有效的避开了贸易壁垒。”上述负责人说。

以下是访谈实录：

提问：民营经济走进浙江，今天我们来到浙江的正泰集团，针对美国商务部刚刚发布培养光伏组建的反倾销，正泰集团相关人员做出了一个反馈。

回答：我们电池正好在他的射程之外，在他制裁的范围之外。我们未雨绸缪，几年前在美国及周边的国家进行一些产业布局，有效的避开了贸易壁垒。大体的情况就是这样。对于未来我们提出了几个不动摇，几个坚定不移，与四个不动摇是对应的。比如要坚定不移的做强主业，做大实业。第二个，坚定不移推进创新发展。第三个，坚定不移的推进转型升级。第四个，坚定不移的推进资源整合，这是一脉相承。我简单汇报到这儿，大家有什么兴趣，我们再探讨。

提问：刚刚您说的三条，第二条没有听清楚，另外有人会觉得复合税率这么高，中国产品的优势会不会降低？

回答：我刚刚讲到光伏产业的三大烦恼，第一个，技术更新太快。比如我们现在有什么西门子改良法，

地方法等等，我说不清这些技术，总之这个变化很快的。今天说这个技术好，明天说那个技术好，因为投入又到，如果技术走偏没有把握住方向，那就前功尽弃。

第二个，市场波动大。到目前为止，太阳能，或者光伏产业是政策式，依赖于政府补贴，政府补贴了有市场，政府不补贴就没有市场了。特别是欧洲，欧洲原来补贴很高，遇到金融危机之后，一些国家大幅削减了补贴，而且补贴还另外也编，比如意大利，别的国家进入意大利的产品补贴要高一些，中国进入他的产品补贴要低一点，这样你的成本本身是居高不下，如果你卖出去是亏的，不卖业主要退出这个市场。包括德国、西班牙这些国家，他都在大幅的削减这个补贴。因为过去市场都没有启动，90%以上的产品是依赖出口，可以说打击很大。现在国内市场开始启动了，国家政府意识到了未来的作用，加大了补贴的力度，明确电站的并网价格，分两个标准，1元和1.15元两个标准。又启动了金太阳工程，最近国家大概十部委为了起示范作用，率先做屋顶计划，在屋顶装上太阳能电池板，这个已经进去了，国家部委率先垂范，国内的市场也在启动。刚才我讲到的，我们变化太快了，我们原来说薄膜电池，薄膜技术有几大优势，一个显著的优势就是他的成本低，它可以耐热、耐寒，单位时间里它的发电比晶硅电池还好。晶硅电池一个最大的弱点它的成本高，它油污染，它耗能。但是这几年随着技术的进步，它成本下降的特别快，甚至现在已经跟薄膜持平了，它的成本已经下来了。它也面临这这个问题，成本下来了国外要制约你，奥巴马明确的讲，我不能因为我们这个行业就业等等的问题，我就把新能源的优势让给中国和德国，所以他不惜采取各种制裁措施。市场波动大，也是对光伏产业的一大打击。

第三个，对手出损招比较多，即美国双反之后，据说美国策动欧盟因为三反。美国是双反，反补贴，反倾销，欧盟还加一个反垄断，这样中国的光伏企业20%的市场在美国，80%在欧盟，如果他一启动三反，听说意大利、印度都在跟上，都要采取这些动作，对中国的光伏产业打击是很大的。去年据蓝岛的汇报，基本上规模在5亿以下的企业是赚不到钱的，很多大企业是亏本的。去年正泰也算是一枝独秀，我们太阳能这一块去年做到了47亿，净利润做到2.3亿，在行业里是为数不多的。去年生产忙不过来，刚开始因为欧债危机的重创，很多订单拿不到。当时正泰定的目标是去年销售500兆瓦，结果很多人讲我们400兆瓦卖不卖的到，一个是你的产能跟不上，第二个市场没有那么大。当时蓝董在五月份开了一次会叫做跨越过冬，既要过冬，也要跨越，帮助大家怎么样开拓市场，怎么样降低成本。结果生产都生产不行，委托外面加工100兆瓦，最后全年完成530兆瓦，应该是可以的。

今年的形势也是不妙，太阳能受到打击很大，各个产业也受到不同的影响。正泰一到四月份销量增加了35%，销售额同比下降了28%。按照蓝董的说法是一个调整期，到了五月底之后，正泰的太阳能会忙起来，我给大家的报纸中第一版说到，蓝成辉（音）笑谈光伏前景，我们会很忙，他分析了这些原因。成本的降低各有各的路，一个是国内的市场要启动，第二个，技术创新要跟上，主要是这些。正泰目前在这个产业地值得大书一笔是高端装备，原来太阳能高端装备主要是国外垄断的，像欧瑞康，日本很多企业都垄断这一块儿，所以他的成本很高，他一条流水线是两三亿。当时在太阳能产品成本中20%到30%被设备占去了，后来我们自己制造高端设备，在上海的张江生产出来了，实现高端装备国产化零的突破。从设备这一块儿

的成本有效的下降了，各个企业也有自己的方式。

提问：我想问一下，现在光伏的现象国内用不起，美国都是双反，欧洲补贴下降。正泰在“十二五”觉得光伏的出路在什么地方？到底是继续自己做下游电站，还是继续开拓海外市场，在海外市场这一块出路在哪个地方？重点的突破口在哪个地方？

回答：这个用蓝总的话讲是“抓两头，带中间”。两头是我们电站的建设，靠电站带动产品的消费，单纯的卖产品是没有的，我们建电站，国外、国内建很多电站。另一头主要是技术的研发，有效的降低成本。带中间，管好生产的经营，从生产环节降低成本。

提问：电站在国外市场还是国内市场？

回答：国内、国外都有，我们国内布局现在已经达到了 2000 兆瓦，在国外也有很多，包括美国和西班牙、意大利、泰国、韩国都有。

提问：比例大约占多少？

回答：中国现在电站还是主要的。

提问：占比跟国外比呢？

回答：从太阳能整个收入比，国外占了 95%以上，因为国内市场虽然启动了，但是很多还没兑现。比如前几年电站没有明确，你尽管发电，他给你记帐，没兑现，收入主要靠出口，将来可能有一个合理的比例。

提问：之前说正泰准备提出双反的因素，不知道这方面现在是什么进展？

回答：国内一些龙头企业，像尚德牵头，当时从自身的考虑可能是不参与的，第一，我们规模不大。第二，对我们的影响也不是太大。正泰作为行业里有影响的企业，省里经贸委提出让正泰参与，正泰牵头，主要起领头效应。现在国家政府也在考虑采取一些反制措施，至于他到什么程度我们也不是很清楚。

提问：你们现在参与运输吗？

回答：参与运输。

提问（和讯）：您刚刚介绍下面板块有一个投资经营，如果结合着××改有什么行动和打算？

回答：我们在几年前成立了一个小额贷款公司，叶青正泰小额贷款公司，是叶青的第一家小额贷款公司，视温州金融改革的情况，这一次改革情况中允许有条件的小额贷款公司改制为村镇银行，假如条件许可我们会争取这个机会。早在几年前，正泰也参与了一些金融，比如浙商保险、杭州银行，正泰在几年前已经进去了，将来也看政策、环境，可能会积极的参与。

提问：刚刚您说到经改，经改的实施意见已经快出来了，正泰会比较关注其中哪几条？

回答：我们关注还是跟正泰最有关的，小额贷款公司的迹象如何，这是正泰已经在做的事情。

提问：包括正泰实业做的这么好的一个企业，是把资金投资到金融，而且作为四大板块比较重要的板块，是不是意味着现在温州大部分民营企业也会走这个道路，或者说已经在走这样的道路了，不再主要做实体经济了。

回答：正泰不代表别的企业，而且这也不意味着不做实体经济，投资主要是围绕着实体来的，现在国

家倡导以大带小，以大辅小。我们主要扶植一些创新性的，成长型的企业，帮助他成长。有一些企业我们对有一个门槛，扶植他上市之后然后退出，主要以实体经济为主。即使适当的介入金融，也是为了服务实体经济。

提问：据您了解，温州这一块像正泰这样的企业多吗？

回答：这个我不了解，部长比较了解。

回答：温州唯一一个正泰，中国也是唯一一个正泰，世界也是唯一的一个正泰。

提问：正泰是行业里做的很好的，像正泰实体已经做的非常好了，会把其中一部分经历投入到投资金融，正好应金融改革的景，看有没有相关政策可以有投资机会，是不是有一部分还是很多？

回答：目前我们这一块刚刚起步，还在试点，温州作为金融改革的实验区刚刚开始。

机构观点

东北证券：政策预期在强化、半年线有强支撑

周四市场承接前一日弱势继续回调，收盘沪指报 2350.97 点，下跌 12.47 点，跌幅 0.53%，成交 768.41 亿元。铁路机械，基础建设板块相对强势，前期涨幅较大的酿酒券商板块拖累大盘。股指在半年线附近获得支撑，但反弹力度较弱、成交量萎缩，表现出市场谨慎情绪有蔓延的迹象。

近日美元指数经过短暂回调后继续上攻，欧元兑美元再创新低，反应出市场对欧元区经济担忧加重，避险情绪高涨，以至于 A 股也在 2450 点附近遇阻回落。虽然国家短期内出台了多项刺激经济的产业政策，但市场对政策的敏感性在不断钝化，尤其是在信贷数据低于预期、没有真金白银的环境下；从近几日高开低走的日内走势中可见一斑。我们认为政府在释放利好的同时反应出经济疲弱或超预期，在经济基本面无法迅速企稳的过程中，政策释放的力度将进一步加大，对政府的预期仍是目前市场运行的主要逻辑，政策刺激的加大将给市场带来结构性机会。

理由如下：

1、经济仍旧处于下行区间中，预期经济在 3 季度有反弹，但并非新周期的启动。近日公布的 5 月前 20 日四大行新增信贷仅 340 亿，存款流失近 2700 亿；汇丰银行 24 日发布的数据显示，5 月中国制造业采购经理人指数(PMI)预览值为 48.7，较 4 月的 49.3 明显下降，创下两个月以来新低。

2、对经济基本面的担忧，反应在市场中就是疲弱的市场。市场自然更关心逆周期政策的力度、是否有真金白银以及后续的实际效果；就目前而言，政策还有空间，市场对目前性质的政策则趋于钝化。因此，后市的契机、要么政策推进力度增强、比如 6 月份开始的双率齐降；要么是外围环境短期缓和、利于风险偏好的改善。

3、今年 1 月市场创下 2132 近 3 年新低后，市场在对政策强烈预期下展开了一轮在空间及时间都较强势的反弹。目前市场回到 2350 一线、与去年前 3 季度的低点位置较接近、指数并不高，同时目前通胀有回落、政策预期更强烈，因此，短期市场在 2350 点附近具有强支撑，而实质性利好政策后期的公布也是大概率事件。

在市场以政策预期为运行逻辑不变的基础下，不应对市场过度悲观。经济回落越超预期，对冲政策相对去年末也将会超预期；尽管目前的政策资金投入的多些、改革的少些，但市场有时候是短视的、也是波段的。从策略操作的角度，应重点关注可能受具体政策利好的板块及个股，精选个股，尽量选择有基本面支撑且能分享到政策红利的标的。可关注未来业绩有支撑如与页岩气相关公司，以及基建项目获批收益个股；把握政策推进中的事件机会以及有实质性资金配套的主题性机会。

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。