

今日关注

- 央行三年来首次降息 25 个基点

财经要闻

- 财政部：国企改制需加大资产评估服务力度
- 中投董事长称欧元区解体风险加大 看好中国经济
- 国内成品油添加剂泛滥 氯超美国标准 6000 多倍
- 铁路双轨并行式移交蹒跚冲刺 6 月底大限将至

东吴动态

- 东吴新产业基金：下半年股市或有机会
- 东吴基金举办儿童节亲子活动

理财花絮

- 持有基金以逸待劳

热点聚焦

- 惠誉下调西班牙评级 称政策失误加剧经济财政挑战

机构观点

- 银河证券：新一轮降息启动，曲折回升延续；
短期靠投资，长期仍要看转型

旗下基金净值表

2012-06-07

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1210	1.7010	-0.81%
东吴轮动	0.7927	0.8727	-1.06%
东吴新经济	0.9250	0.9250	-0.64%
东吴新创业	0.8800	0.9400	-1.01%
东吴新产业	0.9600	0.9600	-0.41%
东吴嘉禾	0.6949	2.4149	-0.54%
东吴策略	0.8507	0.9207	-0.44%
东吴 100	0.9570	0.9570	-0.42%
东吴中证新兴	0.7130	0.7130	-0.56%
东吴优信 A	1.0122	1.0242	0.11%
东吴优信 C	0.0014	1.0134	0.10%
东吴增利 A	1.0530	1.0530	--
东吴增利 C	1.0500	1.0500	--

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2012-06-01 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.4608	1.83%
东吴货币 B	0.5298	2.07%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2293.13	-0.71%
深证成指	9755.64	-0.58%
沪深 300	2542.18	-0.60%
香港恒生指数	18678.29	0.85%
道琼斯指数	12460.96	0.37%
标普 500 指数	1314.99	-0.01%
纳斯达克指数	2831.02	-0.48%

今日关注

央行三年来首次降息 25 个基点

央行 7 日晚间宣布,自 6 月 8 日起下调金融机构人民币存贷款基准利率。一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点,一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点;其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金存贷款利率相应调整。这是央行三年半来首次降息,也被市场解读为货币政策全面转向宽松,经济刺激将更加倚重投资拉动。

在降息的同时,央行还调整利率浮动空间。自 8 日起,央行将金融机构存款利率浮动区间的上限调整为基准利率的 1.1 倍,将贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的 0.8 倍。

“这是中国央行三年来首次降息。从国际环境看,随着全球通胀压力回落,近期欧洲经济疲弱等促使主要发达经济体和新兴经济体都重新转向货币宽松,当前中国央行的降息与这一国际趋势是一致的,也显示稳增长再次成为当前各国经济政策的重点。”国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松对《经济参考报》记者说。

瑞银集团(UBS)表示,中国央行此次降息距离 5 月 18 日下调存款准备金率不到一个月的时间;这次降息或意味着全球各国的政策行动将拉开序幕。该机构同时警告,中国央行此次降息或也在暗示,即将公布的经济数据会更加疲软。

“降息是近期一揽子“稳增长”经济政策、灵活进行预调微调的一个组成部分,预期即将公布的 CPI、PPI 会持续回落,才为央行降息提供了新的空间。”巴曙松表示,此次降息还伴随着利率市场化改革的推进,调整了存贷款利率的浮动空间,显示出央行积极运用市场化价格工具进行调控的政策导向,平衡了存款人、贷款人以及商业银行等不同市场主体的利益。

南方基金首席策略分析师杨德龙对《经济参考报》记者表示,降息的主要原因是国内经济形势不太乐观,是为了应对经济增速下滑的举措。尽管此前央行两次下调存款准备金率,但不足以应对经济增速的下滑。此前的两次降准是采取数量化的调整,此次的降息采用的是价格手段,意味着中央采取实际措施刺激经济增长。

多数专家判断,降息说明 5 月份的经济运行情况与 4 月份相比并没有根本性好转。政策宽松周期正在开启,年内还有一次降息可能。

此次调整利率浮动空间,则被视为推进利率市场化的重要一步。农业银行首席经济学家向松祚表示,此次降息是非对称降息,符合利率市场化基本方向,有助于缓解银行体系存款流失,有助于银行业对优质企业、中小企业和国家重点支持的产业实施一定程度的贷款利率优惠。总之,利率市场化程度进一步推进。

相对于降息的宏观意义,市场人士更加关注其对市场的刺激,普遍判断 A 股将迎来一波反弹,也将明显利好楼市。英大证券研究所所长李大霄表示,对股市而言,降息的影响将是“立竿见影”的,显著的影响

响是将进一步提振投资者的信心，同时对于上市公司而言，会降低财务费用。还有不少分析师表示，降息意味着 GDP 将更加倚重投资拉动，长周期行业会有所表现，水泥、有色、煤炭将获市场追捧。同时，降息也将刺激楼市回暖。

外盘，受中国降息消息影响，大宗商品和商品货币大幅跳升。至记者截稿时，外汇市场，一向对中国消息面反应最为敏感的澳元“首当其冲”，兑美元跳涨近 70 点，逼近 1.00 平价关口；大宗商品市场也受到明显提振，NYMEX 原油自 86.90 美元/桶上方上涨 2.21%。国内市场人士也纷纷预测，股市短期向上，楼市明显利好。

但也有专家并不看好降息的效用，认为降息难以解决结构性问题，甚至可能重新引发通胀和泡沫，降息并非当前最佳的政策选择。独立经济学家谢国忠认为，降息难以对实体经济产生明显影响。央行降息就是要让企业去借钱，但目前国内的经济问题恰恰是债务过多，要解决当前经济问题，就是要解决债务问题，而不是去扩大债务。他认为，现在中国的潜在通胀还是很高的，近段时间油价下调可能缓解了一下，但降息会促使通胀重新抬头。

财经要闻

财政部：国企改革需加大资产评估服务力度

财政部企业司司长刘玉廷近日在中国资产评估协会年度课题结题鉴定会上表示，未来央企和地方国企多元化改制要加大对资产评估专业服务力度。

刘玉廷表示，未来建立现代政府管理体制，需要充分利用资产评估等专业服务。充分利用评估行业专家团队的力量，同企业司的各项工作有机结合，形成合力，在央企和地方国企多元化改制、中小企业产业基金的建立、财政资金绩效评价、央企海外投资境外巡查等领域利用评估专业服务。（上海证券报）

中投董事长称欧元区解体风险加大 看好中国经济

中国投资有限责任公司董事长楼继伟在接受美国《华尔街日报》采访时说，欧元区解体风险正在加大。他同时看好中国经济前景。

《华尔街日报》7 日在其网站发布了楼继伟与该报的对话内容。楼继伟在访谈中表示，由于欧洲债券风险过高，收益相对较低，中投公司已经减持了欧洲债券和股票的持有。（中国新闻网）

国内成品油添加剂泛滥 氯超美国标准 6000 多倍

一个多月前在江苏太仓发生的数千辆汽车加油后集体抛锚事故或许有新的解释。

5 月 28 日，上海一家第三方检测机构——SGS 通标国际检测中心给第一财经频道记者出具的检测报告显示，太仓事故所涉油品中有两项指标明显偏高，其中氯含量高达 6400PPM，超过美国标准 6000 多倍。（第一财经日报）

铁路双轨并行式移交蹒跚冲刺 6 月底大限将至

最高人民法院副院长苏泽林、最高人民检察院副检察长姜建初，6 月 6 日一起出现在郑州铁路法院、检察机关移交协议签字仪式上。郑铁两院正式移交地方，实行属地化管理。

随着今年 6 月底铁路两院移交大限的临近，在此前不到半年的时间里，北京、上海、天津、西安、太原、武汉等地的检察院、法院已相继移交地方。（21 世纪经济报道）

东吴动态

东吴新产业基金：下半年股市或有机会

2012 年 6 月 8 日 上海证券报

“尽管近期市场出现调整，但对于下半年政策会进一步放松的预期并非奢望，预计经济在二季度见底并在下半年温和回升，市场或在下半年走出震荡向上行情。”东吴新产业精选股票基金经理刘元海如是表示。

刘元海认为，未来市场将震荡向上。从经济来看，预计在二季度企稳，并在下半年温和回升。从通胀情况来看，首先对企业来说，一方面输入型通胀压力在下滑，原材料价格在下降；其次对居民来说，从食品价格周期来看，猪肉价格已进入下行通道，所以也不用太担心食品价格的上涨。因此，通胀的下行为政策放松带来空间。实际上，目前是股市比较好的投资时点。去年四季度债券市场出现慢牛市，今年信用债进一步走牛，从经济时钟来看，按照债市——信用债——股市的顺序，股市的回暖也值得期待。

刘元海表示，未来看好新兴产业尤其是信息技术行业的投资机会，主要包括软件、通讯和元器件。从政策环境来看，信息化成为国家战略层面大规模投资方向，未来上升前景较好。此外，房地产行业的投资机会也值得关注。

东吴基金举办儿童节亲子活动

2012 年 6 月 4 日 北京商报

东吴基金儿童节期间举办了“晒梦想·圆未来”亲子活动。6 月 10 日前，家长们只要登录东吴基金官方网站或东吴基金官方微博就能方便快捷地参加“晒梦想·圆未来”活动。东吴基金市场部相关人士表示，

“晒梦想·圆未来”儿童节活动一方面是为家长提供一个快捷的在线沟通平台，另一方面也是帮助家长们更多地了解定投产品。

理财花絮

持有基金以逸待劳

今年以来股市一直处于宽幅震荡之中，股票型基金的净值也跟着上蹿下跳，基金投资者的心理承受能力受到了重大考验。每一次反弹，很多“基民”都会陷入痛苦的两难抉择——坚定持有还是决绝赎回？

对一个希望分享 A 股市场长期牛市收益的投资者来说，目前赎回基金，如果又没有其他优于基金的投资渠道，所面对的就是再投资风险，也就是错过基金未来收益的风险。在牛市中，再投资风险也是非常大的风险。如果赎回基金，你是否能找到比目前持有的基金更好的投资工具？如果你对自己目前持有基金的收益已经比较满意，同时对这只基金的未来不那么看好，希望把这笔钱转换为自己更为认可的基金，那么赎回、然后购买其他基金是可取的。但如果你选择赎回只是因为希望规避市场波动的风险，而赎回之后，你仍然希望在市场情况明朗以后继续投资同一只基金，那赎回似乎是没有必要的。

理由很简单，赎回基金、再买入基金要支付高昂的手续费，一出一进加起来至少 2%，对于今年刚进场的基金投资人，扣除手续费之后的收益可能微乎其微。更重要的是，想要做波段操作，买在最低点、卖在最高点，效果可能是适得其反。这源于人类的两大情绪：恐惧和贪婪。市场下跌的时候，哀声一片，害怕亏钱的心理往往会让您过早退出；同样，如果市场飙升，似乎人人都能一夜暴富，贪婪的心理可能会驱使您为了追求更多的收益而承担过高的风险。追涨杀跌成了不可克服的人性弱点，极少有人能够逾越。所以，尽管很多人喜欢选时，但真正能做到“高抛低吸”的人却很鲜见。

既然波段操作并不容易，不如采用“以逸待劳”之计，以不变应万变，才是简易而有效的投资策略。数据表明，假设在 1991 年至 2005 年的 15 年间，您在任意一年的年初投资 A 股，持有满 1 年，按上证指数收益率计算，投资收益为负的概率为 47%；持有满 3 年，投资收益为负的概率为 38%；持有满 6 年，投资收益为负的概率降到 10%；而只要持有满 9 年，投资收益为负的概率就降为零，至少可以保证不赔钱！

我国基金发展的历史同样证明基金是长期理财的有效工具。1998 年至 2005 年我国偏股型基金(含混合型基金)的年均投资收益率是 8.49%。第一批 5 只封闭式基金——基金开元、基金金泰、基金兴华、基金安信和基金裕阳，从 1998 年基金成立到今年 1 月 12 日，他们的净值平均累计增长 366.55%。

所以，无论市场起起落落，只要长期牛市的格局没有改变，那么不妨保持良好的心态，在 3000 点上同样可以“以逸待劳”，当然，也不可把以逸待劳的“待”字理解为消极被动的等待，对您持有的基金做定期的评估也相当必要。

热点聚焦

惠誉下调西班牙评级 称政策失误加剧经济财政挑战

惠誉国际评级(Fitch Ratings)周四(6月7日)将西班牙评级下调三档, 仍为投资级, 理由是欧洲政策失误加剧了该国面临的经济和财政挑战。

惠誉将西班牙长期发行人违约评级下调至 BBB, 距离垃圾级仅两档。评级展望为负面, 以反映与欧元区危机进一步恶化相关的风险, 其中也包括希腊危机蔓延的潜在风险。

惠誉目前预计西班牙银行业资本重组成本可能约为 600 亿欧元(约占国内生产总值(GDP)的 6%), 最严重可能高达 1,000 亿欧元(约占 GDP 的 9%)。该评级机构此前给出的基本预期约为 300 亿欧元。

按照 600 亿欧元的银行业资本重组成本计算, 预计西班牙政府债务总额将在 2015 年见顶, 达到 GDP 的 95%。此前预计政府债务将到 2013 年底前见顶, 达到 GDP 的 82%。

惠誉还预计今年余下时间西班牙经济将继续衰退, 此前预计 2013 年西班牙经济将开始温和复苏。

惠誉称, 欧洲政策失误已令西班牙面临资本外逃风险, 并削弱了该国以可持续融资成本筹集所需财政资金的能力。西班牙不断增加的外债以及市场对该国实施财政整顿及及时重组银行业的脆弱信心加剧了西班牙疲弱状况。

西班牙保持投资评级的前提是欧洲经济和货币联盟(Economic and Monetary Union)的存续, 以及惠誉对于欧洲央行(European Central Bank)及其他机构将在必要时提供支持以避免财政融资危机的假设。西班牙评级还取决于有关西班牙将从欧洲夥伴国获得财政支持以推进银行业重组的预期。

另外两大评级机构中, 标准普尔(Standard & Poor's Ratings Services)于 4 月份将西班牙评级下调至 BBB+。

机构观点

银河证券: 新一轮降息启动, 曲折回升延续; 短期靠投资, 长期仍要看转型

中国人民银行决定, 自 2012 年 6 月 8 日起下调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点, 一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点; 其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金存贷款利率相应调整。

自同日起: (1) 将金融机构存款利率浮动区间的上限调整为基准利率的 1.1 倍; (2) 将金融机构贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的 0.8 倍。

我们的分析与判断:

1、新一轮降息启动, 但次数和空间有限

自 2010 年 10 月启动加息以来，宏观调控基调一直偏紧。这一偏紧基调在 2011 年 11 月 30 日宣布降低存款准备金之时正式结束。时隔半年，央行宣布降息，意味着宏观调控基调已经发生本质变化，新一轮降息启动。

结合当前经济环境来看，我们认为此轮降息的整体空间不大。5 月 25 日道琼斯专访中指出央行将降息以配合刺激需求扩张的政策基调转变……幅度和次数有限；我们在 5 月 28 日邮件中指出将降息 2 次左右。结合近期我们观察的各类资金价格情况，以及 CPI 下行的空间和时间，我们认为此轮降息的次数为 2-3 次。降息总量小于前一轮加息总量。

2、全球协调性特征明显

金融危机之后，全球宏观政策协调性突出。

2011 年 11 月 30 日，美联储宣布与欧洲央行、英国央行、日本央行、加拿大央行和瑞士央行达成一致，将下调美元隔夜互换利率至 0.5%，并将互换协议延长至 2013 年 2 月 1 日。美联储在公告中表示：“此次下调互换利率旨在缓解金融市场资金紧张，从而减轻由此带来的对家庭和企业信贷供应的影响，以帮助经济增长。”同时中国央行周三宣布，将下调国内银行业存款准备金率 50 个基点。

2012 年 6 月 7 日星期四，在隔夜欧美各国做出宽松表态之后，中国降息的预期更加强烈。然而，不得不承认，当晚立即降息，仍然是较为意外的。行动之果断，反映当前经济下滑的速度和力度可能已超出政府预期。

3、缓慢支撑市场信心，曲折回升延续

此次降息，不是货币宽松的开始，而是货币宽松的确认。因为，较之去年 11 月 30 日降低存款准备金之后的暴涨一日游和持续下跌来看，此次降息之后市场反应不会那么激烈，但正面效应会更持久。我们不认为一下子热情高涨是可取的，2012 年是个艰难的曲折回升年。

4、有利于周期性板块

(1) 整体上有利于周期性板块

货币宽松的确认有利于经济的回升，因此降息举措整体上有利于周期性板块。

(2) 银行承压，非银行金融受益

今次货币政策调整还对存款利率浮动比例作出调整。我们认为相比基准利率变动，这一措施更有意义。一定程度上标志着利率市场化范围扩大，银行具有更大权力去进行存贷业务。但实际操作中，贷款利率是否下调、下调多少，还得看借贷双方意愿和风险评估，政策本身是中性的，在银行进入不良贷款周期通道时，该政策本身未必会直接降低一般贷款加权平均利率。

利率市场化方向的探索，短期内不利于银行息差。非银行金融则受益于竞争环境的改善。另外，保险公司的价值取决于债券资产价格是否能够上涨和股市能否回升。

(3) 财务成本降低

房地产、公用事业以及其他财务成本压力较大或需求以来信贷的行业受益于利率下降。

(4) 消费类稳定类短期或落后大盘

在过去半年时间里，消费类稳定类股票表现优于大盘。在货币宽松和投资回升的预期之下，今后一段时间或落后于大盘。

(5) 长期仍要看转型

尽管大家都期待放松，但大家也都认为 4 万亿之负面影响不得不顾虑。同时，也都认为当前与 08/09

年不可同日而语，经济刺激的效果或减弱，经济下台阶不可避免。那么，从长期来看，市场仍需靠转型。

自 5 月底以来，我们认为新兴股票和小型股票被抛弃两年之后，已经具有选股价值。其中，医药既是生物科技的新兴产业范畴，也是人口结构变化的直接受益者，应重新重视起来。

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。