

今日关注

- 5 月 FDI 外汇占款或再现负增长

财经要闻

- 工信部发文整顿氟化氢产业 资源或向大企业集中
- 报告称明年养老金缺口 18 万亿 延迟退休将成必然
- 西班牙国债收益率创新高千亿欧元“输血”难换认可
- 能源局：今夏最大电力缺口 1800 万千瓦 较去年减半

东吴动态

- 东吴优信稳健债券 A 业绩领跑
- 东吴基金解读 CPI：中长期来看市场将有望震荡向上

理财花絮

- 定投基金切莫机械化

热点聚焦

- 国内成品油价格战趋缓 山东地炼批发价反弹

机构观点

- 银河证券：经济三季度将企稳回升

旗下基金净值表

2012-06-13

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1434	1.7234	1.42%
东吴轮动	0.7985	0.8785	0.73%
东吴新经济	0.9380	0.9380	2.18%
东吴新创业	0.8980	0.9580	1.35%
东吴新产业	1.0020	1.0020	2.14%
东吴嘉禾	0.7179	2.4379	1.97%
东吴策略	0.8738	0.9438	1.73%
东吴 100	0.9780	0.9780	1.45%
东吴中证新兴	0.7290	0.7290	1.39%
东吴优信 A	1.0189	1.0309	0.15%
东吴优信 C	1.0080	1.0200	0.15%
东吴增利 A	1.0560	1.0560	--
东吴增利 C	1.0530	1.0530	--

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2012-06-08 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.4974	2.81%
东吴货币 B	1.5660	3.06%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2318.92	1.27%
深证成指	9950.05	1.63%
沪深 300	2580.64	1.59%
香港恒生指数	19026.52	0.82%
道琼斯指数	12496.38	-0.62%
标普 500 指数	1314.88	-0.70%
纳斯达克指数	2818.61	-0.86%

今日关注

5 月 FDI 外汇占款或再现负增长

分析人士预计，欧债危机持续发酵以及我国经济下行令资金避险情绪严重，可能导致 5 月实际使用外资（FDI）继续呈现负增长态势，再加上美元指数走强等因素，5 月外汇占款可能再次出现负增长。

FDI 下滑为今年总趋势

申银万国首席宏观经济分析师李慧勇对中国证券报记者表示，不论从国际还是国内来看，经济形势不容乐观。从国际来看，欧债危机造成国际金融市场动荡，资金避险情绪严重，企业收缩信贷和资产，减少对外投资；从国内来看，我国经济仍处在探底过程中，不确定性较大，同时人民币贬值预期增强，导致短期内资金出现较大规模流出。因此，预计 5 月 FDI 仍会出现小幅下降。他认为，央行此次非对称性降息增强了市场对稳增长预期。等中国经济增长企稳回升后，资金仍会再次流入。

民生证券宏观经济分析师张磊表示，预计 5 月 FDI 同比下降幅度会有所扩大。去年 5 月 FDI 为 92 亿美元，预计今年 5 月将减少到 80 亿美元左右，主要原因仍是国内外经济形势不佳。由于外资大多来自欧美国家，而欧洲经济的不稳定导致外资投资更加谨慎，中国经济的下行使得外资对中国更多地持观望态度。

商务部研究院外资研究员聂平香认为，多重因素导致 5 月 FDI 延续下降趋势。欧美经济形势欠佳，出现了制造业回流现象。在这种背景下，我国制造业利用外资将出现下降。我国对房地产市场的调控也导致外资流入减少，同时，我国服务业开放力度不足，导致服务业吸收外资较少。FDI 下滑是今年的总体趋势，即使某个月 FDI 可能出现增长，但增幅也会很小。

外汇占款或降千亿元

业内人士表示，外汇占款的增减主要由贸易顺差、实际使用外资及热钱流入规模决定。国内经济的不景气将导致热钱加速流出，再加上 FDI 下降，可能导致 5 月外汇占款再次出现负增长。

张磊认为，根据海关数据，5 月我国贸易顺差 187 亿美元，预计实际使用外资为 80 亿美元左右，二者合计 267 亿美元左右。受市场对资金需求面减弱以及人民币贬值预期增强的影响，这 267 亿美元选择不结汇的可能性大。在热钱流入规模难以判断的情况下，不结汇将导致外汇占款减少。

中国社科院金融重点实验室主任刘煜辉表示，欧债危机以及美元的短缺使资金避险情绪严重。这不仅导致 FDI 减少，也使得各种资金减少流入。此外，中国经济的下行导致资金外流现象明显。综合来看，5 月外汇占款再次出现负增长的可能性较大，预计 5 月外汇占款将减少 1000 亿元左右。

国泰君安宏观经济分析师姜超认为，美元指数的走强以及人民币贬值预期加强使热钱流出成为大概率事件，预计 5 月外汇占款将继续减少，但减少的规模取决于热钱减少的规模。

财 经 要 闻**工信部发文整顿氟化氢产业 资源或向大企业集中**

近日，工信部发布了《氟化氢生产企业准入公告管理暂行办法》（以下简称《管理办法》），这是继去年3月9日发布的《氟化氢行业准入条件》后又一行业管理文件。

中国化工信息中心高级分析师罗亚敏向记者表示，该政策的出台是为了规范行业发展、限制企业产能不断扩张。大宗商品数据商生意社氟化工分析师张利则认为，该《管理办法》是针对企业准入的，目前来看实用性并不大，不过长久来看，政策的出台可对行业起整顿作用。”（每日经济新闻）

报告称明年养老金缺口 18 万亿 延迟退休将成必然

最新发布的研究报告《化解国家资产负债中长期风险》预测，到2013年，中国养老金的缺口将达到18.3万亿元。报告指出，人口老龄化冲击下我国养老金的统筹账户将给财政造成巨大负担。建议实施延迟退休年龄，国有股划拨，机关事业单位改革等多措施以缓解压力。（经济参考报）

西班牙国债收益率创新高千亿欧元“输血”难换认可

上周末，西班牙在欧元区财长会议后，正式宣布向欧盟申请最多1000亿欧元的“金融贷款”，以供缓解西班牙银行业的燃眉之急。本以为市场会因此而获得短暂的稳定，但惠誉下调18家西班牙银行评级，以及国债收益率创出新高再次给西班牙政府敲响了警钟。（第一财经日报）

能源局：今夏最大电力缺口 1800 万千瓦 较去年减半

今年夏天，高峰时段全国最大电力缺口将在1800万千瓦左右，这是国家能源局13日在2012全国电力迎峰度夏新闻发布会上所做的预测。今年预计中的最大电力缺口较去年减少近一半，属于最轻一级缺电。但需要警惕的是，在火电项目建设放缓、水电来水不确定性大等情况下，电力缺口有可能进一步扩大。（经济参考报）

东吴动态

东吴优信稳健债券 A 业绩领跑

2012 年 6 月 13 日 信息时报

银河数据显示，截止到 6 月 8 日，192 只债券基金今年以来几乎全数获得正收益，其中，东吴优信稳健债券 A 类/C 类在近 3 个月中，分别以 6.71%和 6.65%的净值增长率，夺得二级债基的收益冠军和季军，大幅跑赢同期沪指涨幅-6.1%，成为眼下炙手可热的债市投资品种。

东吴基金解读 CPI：中长期来看市场将有望震荡向上

2012 年 6 月 11 日 证券时报

5 月宏观经济数据延续 4 月下行趋势，在 CPI 如期回落并创出近两年新低的同时，投资、消费也创出多年来新低。A 股上周 5 个交易日连续下跌，周五沪指收盘跌破 2300 点整数关口。在宏观经济政策有望继续放松提振经济的背景下，股市的信心能否得到提振？

东吴基金认为，CPI 的数据不会改变目前的市场趋势，因为对于 CPI 下降的趋势，市场已经有充分的预期，现在的主要矛盾也不是通胀过高制约政策空间。东吴基金强调，A 股市场能否好转，关键在于经济能否止住下滑态势并维持稳定增长，以及后续的一系列刺激政策措施的力度。由于经济有可能在二季度触底并温和回升，因此中长期来看市场将有望震荡向上。

国泰君安分析师钟华对于下半年的市场判断是：“经济不好不坏、流动性相对宽松、利润增长逐步恢复，A 股市场仍将是小牛市。”

理财花絮

定投基金切莫机械化

一直固执地认为，个体操作股票注定吃力不讨好，对于整天忙于工作、事业上还有更多追求的工薪阶层更是如此，哪有那么多的时间、精力和专门知识？小本买卖的实力，以小博大的投机心理，赚不会有多少，一旦赔了则必然带来“生命不能承受之重”的痛苦。事实上，在经济发达国家，很少有人个人买卖股票，理财都是交给银行或第三方理财机构去打理的。

由于工作关系，慢慢接触到基金。第一直觉，“对于散户，这是一个合适的投资方式”，把钱交给专家团队去打理，交一点管理费用，却为自己大大降低了风险，省下时间和精力。尤其是最近一两年，随着股市下行，偏股基金、指数基金的风险纷纷暴露，基金定投越来越受到理财专家的热捧。

就在股市跌入阶段性谷底的 2 月份，我瞅准机会，为自由职业的太太每月定投 2000 元，开始为她积累一份可观的养老金。我的思路很明确：1、我有需求，太太的职业缺乏保障；2、现在是股市谷底，资金投入成本低；3、我收入稳定，能坚持很长一段时间。

与基金经理约定的时间为 25 年。朋友告诉我三点：一、要根据自己的实际需求选择定投的产品类型；二、要坚持足够长的一段时间，才能充分体现复利的效应，有效平滑市场风险；三、要把握买入和卖出的时间点，从而保证获利。

两者基本吻合，我就出手了。可是，刚刚买好，我就产生一个大大的疑问，那就是：定投一定能保证获利吗？有没有定投 10 年 20 年也还亏损的情况？如果存在风险，它来自于哪里？

偶然的的机会，认识了一位香港理财师，话不过三句，就把这个问题抛给他。这位朋友用很饶舌的普通话说：“当然不能保证，如果你从去年年初开始定投 5 年，如果经济形势再这样持续两三年（这些前提都是完全可能的），你就是赔的，而且是大大亏损的，要想赢钱，你的投资一定要跨越涨跌的区间，否则你的利润从哪里来？如果股市大涨，达到高峰，你的理财目标已达到，为什么不及时兑现？定投只是相对的概念，是动态的，定投基金切莫‘机械化’！”

热点聚焦

国内成品油价格战趋缓 山东地炼批发价反弹

国内成品油最高零售价下调后，中石油、中石化、民营加油站之间的价格战还在延续，只是调价幅度出现了收缩。

据安迅思息旺能源的最新监测，中石化东北和西北的加油站继续有优惠，优惠幅度收窄至 0.05 ~ 0.2 元/升；而北、上、广、深民营油站优惠幅度也收窄至 0.1 ~ 0.3 元/升左右。但山东地炼的成品油批发价还出现了小幅上涨行情，不过分析师认为，山东地炼批发价上涨或为昙花一现。

三地变化率有望在 6 月中下旬再次达到“-4%”的调价红线，目前贸易商、民营油站补货依然谨慎。分析师预计，其还将保持低库存运作，成品油批发价格或会继续下跌，因而利好汽柴油零售利润。

加油站零售价格优惠减少

安迅思息旺能源发现，在终端加油站方面，调价兑现后，各地石化双雄油站的优惠现象基本取消，除了东北和西北中石化持续有的优惠，且优惠幅度汽柴油也都有收窄至 0.05 ~ 0.2 元/升。而调价前北、上、广、深民营油站高达 0.5 元/升以上的优惠在调价后也都不再，优惠幅度收窄至 0.1 ~ 0.3 元/升左右。

分析师认为，此次调价预期强烈，导致在调价前很多车主尽量少加油，调价后国内市区的加油站汽油销量大增，高速公路以及国道等加油站柴油销量增加。

优惠减弱另一个重要原因就是零售利润的收窄。由于国内汽柴油批发价格提前消化此次调价跌幅，调

价兑现后反而跌幅放缓。安迅思息旺能源监测，目前，汽柴油批零价差在调价后均大幅收窄 260 ~ 450 元/吨。

此次调价兑现后，两大巨头汽柴油批发价格基本都低于最高批发限价 50 ~ 200 元/吨。从批零价差上看，除了国标汽油刚超过国家规定的批零 300 元/吨合理价差，特别是柴油和调和汽油收窄的幅度最大。

据大部分加油站人士反映透露，尽管调价后销量有所增加，但只是和调价前相比好转，同比销量水平仍是降低的。

山东地炼批发价逆势上涨

据卓创资讯监测，目前，山东地炼 93#汽油主流成交价在 8000 ~ 8300 元/吨，0#柴油主流成交价在 7600 ~ 7850 元/吨。

金银岛的分析师靳婷称，山东地炼汽柴油早已提前消化此次调价的利空，且降价幅度大大超越了此次调价，故而调价兑现后市场出现了回弹。一方面，山东地炼汽柴油价格优势十分突出，尤其是以汽油为主。

“以山东地炼国三 93#汽油与柴油价格为例，不考虑品质差异，其与区内外两大巨头的汽油价差在 900 元/吨左右，柴油价差在 150 元/吨上下。”靳婷说道，“如此惊人的价差，吸引着不少买家，这也成为山东地炼不降反涨的重要原因”。

卓创资讯分析师认为，地方炼厂抓住前期市场零库存操作、下调后必然要补仓，以及“买涨不买跌”的心理，积极推涨汽柴价格，刺激市场需求，使得成交行情近几日明显逆转。

由于，国际原油期货走势多舛，国内成品油供应充裕，山东地炼汽柴油市场难以独树一帜，涨价可能仅是“昙花一现”，汽柴油批发价上行之势难以长久。

三地变化率再次逼近-4%

金银岛和安迅思息旺能源监测，6 月 12 日，三地原油变化率为-1.72%；中宇资讯和卓创资讯的数据则是-1.12%。

卓创资讯分析师吕斌预计，三地变化率有望提早在 10 个工作日之内跌破-4%。而中宇资讯分析师高承莎则表示，依照现在三地下跌速度推算，突破-4%仅需要 6 个工作日。

金银岛分析师韩景媛预计，鉴于国际经济政治形势，三地原油变化率将保持下跌之势，并将于本月 20 日前后逼近-4%控制线，但鉴于 22 个工作日的时间限制，7 月 11 日调价窗口才会打开。

业内人士也认为，地炼此时的推价只不过是一种销售策略而已，如果后期没有原油支撑，价格还是会继续下跌。

安迅思息旺能源分析，后续成品油零售利润继续扩大的可能依然存在。6 月底，两大巨头炼厂的检修基本结束，如果没有特殊原因，后期两大公司炼厂的供应将会增加。各地销售公司库存均高筑。而且国际原油看空的氛围重，国家虽然已经开始出台一些货币宽松的政策，但大部分玩家认为对柴油需求的恢复很难有立竿见影的效果，未来一两个月国内的柴油需求还是会比较低迷。供需基本面受以上影响将会持续疲软的状态，批发价格或会继续跌价，因而利好汽柴油零售利润。

“因原油在调价后走势持续弱势，市场对于 7 月份成品油下调预期开始增强。油市中长线仍难有利好显现。”高承莎说道。

机构观点

银河证券：经济三季度将企稳回升

我们预计 2 季度 GDP 增速在 7.2%-7.5% 之间，稳增长将放在首位。目前来看，物价现在不再是主要矛盾，未来房地产价格将成为主要的焦点。房地产价格的变动将直接决定未来宏观经济政策的走向。

在这种内外经济运行条件较为复杂的环境下，如何使经济运行在目前下行压力较大的条件下企稳，又能把刺激政策所带来的副作用降到最低限度，使房地产市场继续朝着调控的目标前行，最终实现房地产市场和宏观经济的“软着陆”。否则，很容易出现两种情况：一种情况就是经济政策的刺激力度不够，很难扭转经济继续下行的趋势；另一种情况就是经济刺激政策力度过大，经济重新出现短期快速回升，但同时房价也开始攀升，形成中国式“滞胀”——在经济下台阶的同时房价继续攀升，那么未来经济“硬着陆”的风险会加大。

就可能出现的两种情况而言，从 5 月份以来各部门的政策措施来看，我们认为短期内出现政策刺激力度过大的概率在不断提高。因此，我们预计今年经济增速将在 7.5%-8.0% 左右，三季度经济增速会出现企稳回升。着眼于未来，任何较大力度的扩张政策再次实施，都将不利于我国经济的转型，也将使未来的经济形势变得更加复杂。

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。