

今日关注

- 四大行 5 月踩刹车信贷投放约 2080 亿

财经要闻

- 尚福林：预计小微企业贷款风险将上升
- 本周再临调价窗口：国内成品油价有望迎来下调
- 央行维持低量回笼 6 月资金面难言乐观
- 2022 年美对华出口额预计将上升到 5300 亿美元

东吴动态

- 东吴旗下多只基金过去半年涨幅超 40%
东吴进取策略排名第三

理财花絮

- 基金定投并非稳赚不赔 精心打理方能“钱生钱”

热点聚焦

- 监管层召券商基金闭门会议 定十倍规划

机构观点

- 银河证券：6 月资金环境趋于中性

旗下基金净值表

2013-06-04

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2868	1.8668	-1.97%
东吴轮动	0.7019	0.7819	-2.09%
东吴新经济	1.0480	1.0480	-1.41%
东吴新创业	0.9690	1.0290	-2.32%
东吴新产业	1.0860	1.0860	-2.34%
东吴嘉禾	0.7439	2.4639	-1.25%
东吴策略	1.0418	1.1118	-1.79%
东吴内需	1.0090	1.0090	-2.13%
东吴保本	1.0510	1.0510	-0.10%
东吴 100	0.9380	0.9380	-1.57%
东吴中证新兴	0.7910	0.7910	-1.98%
东吴优信A	1.0779	1.0899	-0.01%
东吴优信C	1.0620	1.0740	-0.02%
东吴增利 A	1.0660	1.1060	-0.09%
东吴增利 C	1.0570	1.0970	-0.09%
鼎利进取*	0.9980	0.9980	-
鼎利优先*	1.0040	1.0040	-
东吴鼎利分 级债券*	1.0020	1.0020	-

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	0.7396	2.93%
东吴货币B	0.8052	3.17%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2272.42	-1.17%
深证成指	9124.27	-1.37%
沪深 300	2565.67	-1.42%

今日关注

四大行 5 月踩刹车信贷投放约 2080 亿

“现在企业对资金的有效需求不足，基本没有增量需求，这是多年来没有过的。同时也有不少中小企业已经是过度融资，抵押了所有资产还要融资，估计已经亏空。各家银行的不良贷款预计将持续反弹。”一家股份制银行分行对公业务负责人对上证报记者说。

5 月下旬四大行信贷投放显得冲力不足。申银万国调研显示，5 月四大行新增贷款投放约 2080 亿，这是今年来四大行单月信贷投放最低，申万因此将 5 月金融机构整体信贷投放预期由 9000 亿下调至 7000 亿。

据此前调研统计，5 月前 19 日四大行新增贷款投放已达 1530 亿，这意味着 5 月下旬四大行新增贷款投放仅 500 多亿。1 至 4 月四大行新增信贷投放量分别为 3700 亿、2160 亿、3310 亿、2450 亿，5 月投放量甚至低于春节的 2 月，远低于预期值，申万此前预期四大行 5 月新增贷款可能达到 3000 亿。

具体到四大行，工、农、中、建 5 月新增贷款投放量分别约为 710 亿、520 亿、150 亿、700 亿。5 月中行信贷投放放缓迹象最为明显。

而较早前包括交行金研中心、申万等多个机构均预期 5 月金融机构信贷投放量应该会高于 4 月。

鉴于四大行信贷投放形势不及预期乐观，申万已修正预期。申万此前预计 5 月信贷投放整体应该达到 9000 亿左右，“但按四大行的 5 月最终信贷投放量计算，估计 5 月整体信贷投放只能有 7000 亿出头了。

按季度间 3:3:2:2 的投放节奏预计，一季度与二季度信贷投放整体持平，今年一季度金融机构新增人民币贷款为 2.75 万亿，考虑 4 月已投放近 8000 亿，意味着 5、6 可投放额接近 2 万亿，但就四大行 5 月表现来看，信贷投放的回暖可能仍需寄望 6 月。

对于信贷投放不及预期的原因，申万从银行得到的反馈为 5 月实体企业信贷需求较弱。同时，中小银行也反映由于月底财政缴款因素以及监管层打击票据买入返售，存款增长乏力，导致月底冲贷力度微弱。

另一位股份制银行分行对公业务负责人对上证报记者透露出的信息更悲观。

该人士称：“现在企业对资金的有效需求不足，基本没有增量需求，这是多年来没有过的。不少中小企业已经是过度融资，抵押了所有资产还要融资，估计已经亏空。各家银行的不良贷款预计将持续反弹。

有效信贷需求较弱几乎成为共识。交行金研中心近期也表示，当前经济增长仍较为缓慢，尽管房地产、地方融资平台等领域信贷需求旺盛，但受制于政策限制无法得到足够贷款支持，总体有效信贷需求依然不足。

不过交行金研中心认为，前期住房市场成交量回升对个人贷款的带动作用仍在，预计银行仍会通过扩大票据融资来用足信贷计划，5 月新增贷款约 8000 亿。

来自申万的调研则显示，受监管层 5 月清查票据买入返售影响，四大行 5 月最后一周存款增加 4300 亿，5 月存款增长约 4000 亿，申万预计全行业 5 月存款增长 9000 亿。

财 经 要 闻

尚福林：预计小微企业贷款风险将上升

尚福林解释，小微企业由于自身经营管理缺陷和融资能力不足，贷款风险相对较高。目前全国小微企业贷款不良率比企业贷款平均水平高出近一倍，其中单户 500 万元以下小微企业贷款不良率是平均水平的近四倍。由于宏观经济增速放缓和产业升级的双重压力，小微企业经营困难加剧，部分地区贷款风险有上升趋势。

对此，尚福林表示，下一步监管部门将继续提高小微企业贷款可获得性，拓宽小微企业金融服务覆盖面。首先要加大机构、信贷、优惠政策三方面供给；其次要加强专业化、综合化、差异化服务；而且针对个别地区和行业小微企业风险暴露增加、不良贷款反弹的情况，银行要创新服务方式、信贷产品、管理流程、贷款利率定价机制，提高风险防控的前瞻性、主动性。此外，还要有有效的财政资金和信贷资金配套使用方式来支持小微企业发展。（北京商报）

本周再临调价窗口：国内成品油价有望迎来下调

6 月 6 日，新一轮国内成品油调价的时间窗口将开启，国内油价最快将于当日 24 时调整。由于近期国际油价持续弱势徘徊，专家认为，倘若国际油价维持低迷态势，本周国内油价有望迎来下调，但考虑到国际油价波幅较小，预计国内油价下调幅度不大，每吨降幅或在百元以上。美国 10 年期国债收益率首次突破 1.5% 关口。

中宇资讯监测，截至 6 月 3 日国内 26 个主要城市中石油、中石化的国三 93 号汽油批发均价为每吨 9010 元；国三 0 号柴油批发均价为每吨 7738 元，已经连续 10 个工作日刷新年内新低。批发市场连创新低，零售市场上部分加油站已提前降价让利。根据油客网统计，截至 5 月 31 日，北京、上海、广州合计共有 332 座加油站打折促销，占三地加油站总数量的 10.42%。（经济参考报）

央行维持低量回笼 6 月资金面难言乐观

为应对月初的资金紧张，央行昨日继续保持低量回笼。周二，央行在公开市场开展了 70 亿元 3 月期央票和 140 亿元 28 天期正回购操作，中标利率继续持稳于 2.9089% 及 2.75%。市场人士指出，目前资金面紧张程度超出市场预期，暗示着 5 月外汇占款或出现较大回落。就本周而言，鉴于本周共有 2020 亿元央票及正回购到期，若周四不进行大规模回笼，则本周公开市场实现净投放的概率较大。（上海证券报）

2022 年美对华出口额预计将上升到 5300 亿美元

中国国际经济交流中心、中国商务部国际贸易与经济合作研究院等机构共同参与研究的《中美经贸关系的未来十年》报告 6 月 4 日在北京发布。报告称，到 2022 年，中美两国或成为全球最大的贸易伙伴，中国将成为全球最大进口国。届时，美国对华出口额预计将上升到 5300 亿美元，超过当前出口额的 3 倍。中国将取代加拿大和墨西哥，成为美国商品最大的进口国。（证券日报）

东吴动态

东吴旗下多只基金过去半年涨幅超 40% 东吴进取策略排名第三

2013 年市场即将过半，过去的五个月结构性行情十分突出，不少基金抓住上涨机会获得优秀业绩。银河数据显示，截至 5 月 31 日，东吴基金旗下基金过去六个月业绩出彩，东吴新产业、东吴中证新兴指基、东吴进取策略涨幅分别为 40%、45.29%、42.53%，远超同期上证指数 16.35% 的收益率，其中东吴进取策略业绩排名同类第 3，受到市场关注。

市场人士表示，今年股市风格大幅分化，基金业绩随之持续分化，东吴旗下三只产品均能获得好的业绩，得益于各自的杀手锏。据悉，各个基金都有自己明确的投资方向和配置标的，行业选择非常明晰，尽管基本没有重复投资和交叉持股的现象，但却有各自的牛股，多只个股过去半年涨幅翻倍。据一季报显示，电子股的飚涨，助推东吴新产业业绩上涨，其中四川美丰、红太阳、东华科技、顺络电子过去六个月涨幅分别为 111.48%、83.54%、63.75%、60.76%。东吴进取策略主要通过精选消费类个股来抓住市场机会，其中恒顺醋业、长城汽车、长安汽车过去六个月涨幅分别达 124.32%、103.06%、102.73%，而东吴中证新兴指基则借力新兴产业，亦获得良好回报。

东吴进取策略基金经理唐祝益表示，自己做投资主要基于投资逻辑，而不是单纯从估值出发，甚至认为不需要过多考虑估值。经过前期上涨，当前市场需要调整，但暂未到大调整的时候。操作思路，基本维持目前的配置，仍以消费类为主。唐祝益强调，投资者应该清醒地认识到，经济转型的帷幕已经拉开，而转型必须依赖一系列的改革措施做配套，今后中国经济增长的主要动力来自内需而不是外需，内需的最大增量是消费而不是投资，在这个过程中，产业升级是一个自觉的过程。未来将牢牢把握改革与转型的主题，在消费、创新中寻找投资机会。

理财花絮

基金定投并非稳赚不赔 精心打理方能“钱生钱”

“基金定投”一度被投资者看作是稳赚不赔的买卖，但事实上，也有不少参与者损失不轻。专家提醒，参与基金定投，也要精心选择。

定投 40 个月 3.2 万变成 2.8 万

2010 年初，投资者孙女士到家附近一家银行问起基金定投的事，工作人员热情地告诉她，在国外发达国家，这已是非常成熟的理财方式。只要开通了业务，银行会在每个月的约定日期自动扣除约定金额，不必时刻盯着。

当年 2 月份，孙女士开启了基金定投之路，定投两只基金，每只 400 元，每个月共投资 800 元。第一

年，孙女士的基金定投收益还不错，可从第二年开始，两只基金便开始变脸，之前赚到的钱也慢慢还回去了。直到本月，孙女士的基金定投整整做了 40 个月，可结果亏损了 3500 余元，也就是说，这三年多来她投入的 32000 元仅剩 28000 余元了，“缩水”一成还多。为了不继续亏下去，昨日，孙女士到银行停掉了这项业务，并表示，待减亏一些，就赎回基金。

跟风 单一 盲目定投失败有三因

基金定投本是专家推崇的投资方法，但部分投资者为何饱尝亏损苦果？理财顾问表示，这些投资者失败主要有三个原因：

第一，投资者对买入时机的重要性缺乏认识，甚至进行了错误选择。一些投资者往往在看到、听到其他人投资基金获得了丰厚回报后跟风投资。然而，历史一再证明，市场整体进入狂热期，就离熊市不远了。所以，投资者应根据经济周期确定首次买入时机。

第二，对定投的基金品种未进行精心选择。投资者应选择与现阶段经济状态匹配的基金品种，不要长期被动地持有单一品种。

第三，未能积极缓解心理压力，只知道持续买入，却未适时卖出。每当确认反弹开始呈现放量滞涨或横盘振荡特征时，应将前期买入并已获利的那部分基金卖出。

定投也需“打理”，忌一条路走到黑

与孙女士不同，武昌的赵先生是个“坚定的定投分子”，2006 年 11 月份，他开始认购基金，2007 年 4 月份开始定投某基金。到今天，仍在坚持做定投，并且收益不错。

赵先生认为，做基金定投必须坚持三大策略：

- 一是坚信国家未来会更好；
- 二是投入的钱是将来一段时间都不需要的闲钱；
- 三是如果做不到上述两条，就跟有经验的人士学习。

基金定投有三种方式：

一是机械定投：即定期定额，也就是在每月按指定的时间以合同约定的资金投资指定的基金。但这种投资方式比较呆板。

二是基智定投：是对机械定投的升级，即客户可以每月固定日期、并根据证券市场指数的走势不固定金额进行定投基金，实现对基金投资金额的灵活控制。

三是手动定期定额定投：即进行人工干预，这需要有很强的纪律性和无视涨跌的执行力。

基金定投也需要“打理”，不仅需要选择好的基金、基金经理，还要时常关注基金的表现，必要的时候也可以换投或赎回，并不是非得“一条路走到黑”。

热点聚焦

监管层召券商基金闭门会议 定十倍规划

消息人士日前透露，上周有关部门召集证券公司及基金公司、期货公司召开闭门会议，研究草拟证券行业规划与发展战略，初步决定 6 月中旬定稿。会上来自监管部门的人士向行业提出十年增长十倍的长远规划，并表示 FICC 业务及证券公司融资业务将成为今年行业两大创新点。

消息人士日前透露，上周有关部门召集证券公司及基金公司、期货公司召开闭门会议，研究草拟证券行业规划与发展战略，初步决定 6 月中旬定稿。会上来自监管部门的人士向行业提出十年增长十倍的长远规划，并表示 FICC 业务及证券公司融资业务将成为今年行业两大创新点。

据悉，会上监管部门领导给部分券商布置了两大研究选题，一是参照海外市场经验，研究 FICC(含定息收益、利率、商品、货币等)业务的方向及准则；二是研究证券公司融资业务的开展，包括质押、过桥贷款、并购融资等业务。上述两项研究为期一个月，有监管部门领导表示，这两项业务有望成为今年监管部门及证券行业的最大创新。

此外，值得关注的是，有参会人士透露，监管部门人士在会上表示，研究制订证券行业规划需秉持“改革、创新、开放、发展”的思路，并向行业提出十年增长十倍的长远规划，有与会人士表示，十倍增长不仅仅指向财富管理规模，更是期望证券行业规模及净利润获得十倍增长。

此次会议名为“行业规划与发展战略座谈会”。据券商人士透露，会议通知称，此次会议是“为适应国民经济升级转型、金融结构调整和发展多层次资本市场的需要，从全局性、战略性高度出发，深入研究行业发展面临的突出问题及解决路径，为行业发展奠定坚实基础”。此次会议讨论的内容除此前已提出的诸多创新思路外，还关注证券公司海外布局、融资渠道等长期发展的问題。(中国证券报)

机构观点

银河证券：6 月资金环境趋于中性

核心观点：6 月资金环境大都较 5 月紧张，上旬财政缴款完毕、公开市场到期量较大，资金价格将回落，下旬面临银行年中考核，资金面将趋紧。随外管局 20 号文发威、美国 QE 退出预期上升，新增外汇占款规模可能下降，流动性趋于中性。弱复苏背景下，受益改革憧憬，市场整体风险不大，结构性牛市继续。但成长股行情进入后半段冲击成本较高，同时大盘蓝筹股可能反抽，配置上宜适度均衡。

利率走势一览：上周面临财政存款上缴、月末，同时央行净回笼，资金紧张。10 年国债收益率上升，主要受资金紧张及股市上涨跷跷板效应影响。

货币政策：6 月资金环境趋于中性。上周资金紧张，但央行仍然净回笼，这是否代表央行态度的变化仍需观察。关于货币政策，今年我们一直强调央行的中性立场，目前流动性整体呈现金融套利繁荣、实体经

济疲弱格局，货币政策两难。

宏观流动性：5 月中采制造业 PMI 报 50.8%，经济复苏动能依旧不强。去年四季度至今资金环境相对宽裕，但并未推动微观经济较强复苏，警惕流动性陷阱问题及一旦流动性逆转给实体经济雪上加霜。

A 股流动性观察：随着成长股持续上涨，5 月产业资本减持规模创新高。市场热点频出，情绪持续回升。

免责声明：

本报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