



温馨提示：尊敬的客户，根据国家有关今年端午节放假的通知，东吴基金的节日安排如下：6月7至9日为假期，10日正常上班。9日东吴基金晨报停发一天。祝大家节日愉快，健康平安！

今日参考

- 亚洲货币或进入1997年金融危机以来最严峻时刻

财经头条

- 尚福林：开辟融资绿色通道支持受灾上市公司重建
- 社保基金投资私募股权市场获放行 可投资额逾500亿
- 外汇局：严格外汇资金流入管理

东吴动态

- 东吴基金举办“走进东吴——端午之约”活动
- 6月2日起，东吴基金开通灾区服务专线
- 5月27日起，持农行卡申购东吴旗下基金力助灾区重建

理财花絮

- 投资与“受伤”

热点透视

- 商品市场的泡沫会破灭吗？

机构观点

- 安信证券：成本压力与通货膨胀
- 中金公司：电煤价格临时干预措施，难以改变煤炭市场走势

旗下基金净值表

2008-06-05

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7207	2.4407	-1.08%
东吴双动力	1.8396	1.9396	-0.49%
东吴轮动	0.9643	0.9643	-0.71%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3351.65	-0.54%
深圳成指	11860.27	-0.92%
沪深300	3512.14	-0.98%
香港恒生指数	24255.29	0.55%
标普500指数	1404.05	1.95%
道琼斯指数	12604.45	1.73%
纳斯达克指数	2549.94	1.87%

今日参考

亚洲货币或进入 1997 年金融危机以来最严峻时刻

近日，越南通胀率高达 20% 以上，外界开始担心越南爆发货币危机，甚至会殃及亚洲其他国家。事实上，何止越南盾呢？亚洲其他国家货币情况也不容乐观。进入 2008 年以来，印度卢比、泰国泰铢、菲律宾比索、印尼印尼盾等多国货币均出现对美元贬值的情况，而这些货币在前 5 年时间大致均是对美元升值。5 月 21 日，韩元兑美元更是跌至两年来低点。此外，今年一季度菲律宾逆差 20.7 亿美元；韩国则受全球油价高企影响，去年 12 月份出现了 57 个月来的首次贸易逆差，到今年 4 月，经常项目已连续 5 个月出现逆差，累计高达 76 亿美元；直到 5 月份，韩国出口得益于船舶出口增长才实现了 6 个月来的首次贸易顺差。在泰国，前 4 个月逆差 30 亿美元。对于新兴经济体来讲，外汇流向常常瞬间发生逆转。如果这些国家不能及时调整汇率和利率，就很难摆脱再度被国际热钱冲击的命运。从 6 月 2 日以来相继公布的 CPI 5 月份指数显示，受燃料价格大幅上涨部分影响，韩国和泰国通胀率分别达到 4.9% 和 7.6%，创下近 7 年来新高，印尼通胀率更升破 10%，为 20 个月来最高。这仿佛让人看到亚洲进入了 1997 年金融危机以来最严峻的时刻。这些数据使经济学家预计利率将上升，但在全球需求趋于疲弱并危及经济增长之际，升息无疑是个两难抉择。

财经头条**尚福林：开辟融资绿色通道支持受灾上市公司重建**

中国证监会党委书记、主席尚福林近日在四川实地察看证券期货经营机构、上市公司的受灾情况时表示，要积极支持受灾上市公司灾后重建工作，对于符合条件的企业融资和上市公司再融资，要特事特办，开辟“绿色通道”。（上海证券报）

社保基金投资私募股权市场获放行 可投资额逾 500 亿

市场盛传的社保基金获准投资私募股权市场一事终于落地。全国社保基金理事会昨日正式对外宣布，经国务院批准，财政部、人力资源和社会保障部同意全国社保基金投资经发改委批准的产业基金和在发改委备案的市场化股权投资基金，总体投资比例不超过全国社保基金总资产（按成本计）的 10%。（上海证券报）

外汇局：严格外汇资金流入管理

外汇贷款的高速增长已经引起监管层高度警惕，相关的管理将进一步强化。国家外汇管理局在昨日发布的 2007 年《中国国际收支报告》中指出，今后将继续加强对银行借用外债、发放外汇贷款、对外担保等外汇管理法规执行情况的监管。严格外汇资金流入管理，加大跨境资金流动的外汇检查力度。（上海证券报）

东吴动态**东吴基金举办“走进东吴——端午之约”活动**

2008 年 6 月 5 日下午，东吴基金在公司总部举办“走进东吴——端午之约”参访活动，活动邀请了建设银行上海分行个金部总经理及各下属支行副行长、基金负责人等参加本次活动。东吴基金总裁徐建平等与建行上海分行来宾齐聚一堂，共同交流了当前市场证券走势、并就如何共同做好理财服务和投资者教育工作做了深入交流。

随后东吴基金投研人员，针对部分投资者就当前市场状况做了交流。东吴基金认为，首先，下周公布的 5 月 CPI 数据将会进一步回落，将加大市场放松紧缩性政策的预期；其次，美国次贷危机经过长时间的消化将暂告一段落，国际资本市场的企稳对国内 A 股将是利好；第三，未来一段时间是大小非减持压力最轻的阶段。为此目前点位市场下行概率相对较低，

未来一段时间可能是一波行情的开始，投资者更应以理性思维指挥感性的冲动。

6月2日起，东吴基金开通灾区服务专线

为更好地为基金份额持有人提供服务，本公司客服已设专席接听受灾地区基金份额持有人的电话。请拨打本公司客服电话 021-50509666（按 6 转受灾地区客户爱心专线）进行咨询，本公司将竭诚为您提供服务，并就基金交易、资料变更、非交易过户等问题提供咨询。

5月27日起，持农行卡申购东吴基金旗下基金，力助灾区重建

携手同心，情系灾区。中国农业银行立足自身方便快捷的电子银行渠道优势，新推出一项主题为“用农行网银，助灾区重建”的支援灾区献爱心活动。东吴基金作为农行的合作伙伴，也将致力于这项活动的推广和开展。在此呼吁广大持农行卡在网购买基金的投资者携起手来，共同向灾区奉献爱心。即日起至 2008 年 9 月 30 日，凡是持农行卡登陆东吴基金网站购买旗下任何一支产品，农行将从每笔交易手续费中拿出 0.1 元，拨付给中国红十字会等慈善机构，用于支援灾区重建。

理财花絮

投资与“受伤”

运动的人，十有八九会有受伤的经历。所以人们会很注意运动前的热身准备和过程中的防护，尤其是在重要比赛的时候。而很多户外的运动，则更加是提高了警戒级别。比如说沙滩排球。

据查，沙滩排球起源于美国的加利福尼亚海滩，1996 年被列为亚特兰大奥运会正式比赛项目。

在基金投资中，对于风险的控制，则是从两个角度进行。一方面通过对产品本身的设计，设定各种投资的限制等来控制风险。比如说基金持有单只股票的市值不能超过基金净资产的 10% 等等；另一方面，投资人在进行基金产品选择或搭建投资组合的时候，则可以二次控制风险。即根据每个人的收入水平、投资目的等不同因素来选择不同风险收益水平的基金产品或产品组合来调整风险。

这也就是人们常常说的“与风险的距离”。对于投资人来说，敢于承担适当的风险，才是正确对待投资风险的态度。因为就像运动一样，如果离得太远，无法享受到运动或是投资

的乐趣，无法获得满意的收益；而太近了，则要考虑这种潜在的风险，是否会因此而“受伤”深重？

而随着目标市场和投资领域的扩大，比如说投资海外的 QDII 产品，既存在着新的风险，但又有新的控制风险方式。比如说，在产品投资策略上，可以适当考虑利用期货、期权、远期合约等衍生产品来进行资产的避险保值以及规避汇率上的风险等等。

热点透视

商品市场的泡沫会破灭吗？

5 日，美元指数跳升至 73.501 点，为 5 月 14 日来最高位。同时，国际期货市场原油、小麦、玉米、大豆等大宗商品价格均大幅下跌。美元反转的时点，似乎将比市场预期提前降临。美元一旦“咸鱼翻身”，将给当前以美元为中心的全球经济和金融体系带来重大影响，大宗商品牛市也可能面临终结。美联储主席伯南克 6 月 3 日暗示，由于担心通胀上升，美联储今后可能会维持现行利率水平不变，进一步降息的可能性不大。在通胀方面，伯南克指出，上升风险依然很高，反映出国际市场商品价格持续急剧上涨。他表示，商品价格可能继续上涨是通胀前景面临的重要风险，此外通胀持续处于高水平可能导致公众的长期通胀预期上升，从而影响消费和投资。美联储将密切关注形势的变化，并随时准备在必要的时候采取行动，以促进经济增长和稳定价格。但我们对美联储近期加息的可能性表示怀疑，因为美国通胀形势并未恶化到不可收拾的局面，经济增速也未有起色。从美国债务结构上看，通胀政策反而是最理性的抉择。所以可以认为，只要经济未出现明显的滞胀，美联储加息概率就不是很大。因此，近期商品市场的反应可能过头了。（安邦资讯）

机构观点

安信证券：成本压力与通货膨胀

PPI 与 CPI 的关系与通胀的成因密切相关。由于 2007 年以来这一轮通胀成因复杂，因此我们将 CPI 拆解来分析 PPI 与 CPI 之间的关系。对于 CPI-食品，其中以粮食价格为主的形成机制来看，尽管 PPI 价格的上涨可能会通过农机等生产资料价格传导并影响最终粮食价格，然而通过对历史粮食生产、消费、盈利、价格等数据的梳理来看，我们认为通货膨胀预期的变化才是影响中国粮食价格最主要的因素。尽管不同的消费品具有不同的价格形成机制，然

而总体而言，PPI 与核心 CPI 的波动较为同步，其弹性约 0.15。这可能反映了历史上我国的需求冲击主要来自于投资需求冲击，从而对消费品而言更多表现为生产资料成本推动，而同时供给方劳动力市场较为松弛，劳动力成本影响相对较小。当然本轮通胀中，生产资料与劳动力成本均有一定的推动作用。此外，核心 CPI 还一定程度与其不可贸易领域存在广泛的价格管制，或者相关产品具有价格粘性等因素有关。综合权衡 CPI 上涨和下跌因素，可以看到，即使在最悲观的假设下，CPI 同比涨幅也很难出现上升的局面。实际上，我们相信 CPI 同比涨幅在今年 2 月份走过这一轮的高点，已经开始不断回落的过程；对 PPI 而言，由于原油价格不断创出新高，其在 3 季度的压力可能将达到今年年内的最高水平，大约 9 月份以后同比涨幅将逐步放缓。

中金公司：电煤价格临时干预措施，难以改变煤炭市场走势

山东省电煤价格干预措施对煤炭股价有短期的负面影响，但不会改变煤炭价格的向上趋势。

资本市场会担心电煤价格干预措施。一是山东省电煤价格干预会对本地煤炭公司产生负面影响；二是这种电煤价格干预措施会向其他省份推广。从 6 月 4 日国内 A 股和香港 H 股市场上煤炭公司股价走势看出这种担心。我们认为，也确实不排除国内其他省份有出台类似干预措施的可能性，从表 1 可以看出，6 月 1 日电煤库存低于 7 天的省区有河北、安徽、湖南、蒙东等，并不包含山东省。

该政策对兖州煤业业绩的影响有限，我们不会因此下调公司盈利预测。根据该通知，7、8、9 三个月，山东省的煤炭企业每个月增加电煤供应 256 万吨，估计落实到兖州煤业大约为 50 万吨。因此，2008 年 7~9 月份兖州煤业增加电煤供应 150 万吨左右；执行的价格比 6 月份现货价格下调 10 元，相当于减少销售收入 1500 万元。而 2008 年公司签订出口合同煤 50 万吨左右，合同均价 151.67 美元，比 2007 年的合同均价增加了 72.7 美元，而原来中煤神华等公司签订了 131.4 美元的出口合同价之后我们预测兖煤的出口合同价 135 美元/吨，公司实际出口销售收入高出我们预期 834 万美元，折合人民币 5500 万元以上（按照人民币对美元汇率 6.7 测算）。出口煤价的涨幅远超过国内电煤限价的损失。另外，我们的业绩预测是按照 1 季度煤价，而二季度以来煤价又出现了显著上涨：以 6000 大卡的动力块煤为例，3 月 30 日出厂含税价为 660 元/吨，5 月 30 日为 780 元/吨。因此山东省干预电煤价格不会导致我们下调兖州煤业盈利预测，只是降低了 08 年公司业绩超过我们预测值的幅度。

临时价格干预措施难以扭转煤炭价格的上升趋势。一方面，由于终端销售电价没有调整，

下游行业对电力和电煤的需求不会改变；另一方面，由于煤炭产量的总数是确定的（大多数煤矿都已经满负荷生产），现在政府强调电煤供应，必然就会相应减少现货市场的煤炭供应量，因而反而可能导致煤炭现货价格的上涨。其实这种状态在年初抗雪灾保电煤当中已经出现：1 月 16 号国家发改委强调保障电煤供应、铁路部门抢运电煤，煤炭现货价格出现大幅上涨，1 月 14 日秦皇岛煤炭市场上大同优混煤价格为 610 元/吨，2 月 18 日上涨到了 668 元/吨。

煤炭股价调整提供介入机会。如上所述，我们认为煤炭行业的发展趋势未有改变。因此，市场逐步消化山东政府对电煤市场进行干预的负面消息之后，煤炭公司估值相应降低，反而为投资者提供了介入的机会。

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，客服电话：021-5050666。