今 日 参 考

- 中行分析报告：中国应视控制通胀为第一要务

财 经 头 条

- 中美战略经济对话开幕 136 亿美元大单签订
- 三一重工大股东承诺新解禁股再锁两年
- 中登公司：投资者割肉出局 A 股持仓账户数回落
- 多数基金目前仍看空地产行业 上市公司、券商相对乐观

东 吴 动 态

- 活动预告：东吴基金嘉宾做客雅虎财经
- 东吴基金电子对帐单订阅有奖活动　五月份中奖人员名单揭晓
- 6 月 2 日起，东吴基金开通灾区服务专线

理 财 花 絮

- 巴菲特如何克服贪婪的欲望

热 点 透 视

- 物价回落还是回升？专家说法各不相同

机 构 观 点

- 中金：宏观经济评述摘要

旗下基金净值表　　2008-06-17

基金名称	最 新	累计	涨 跌
东吴嘉禾	0.6243	2.3443	-2.33%
东吴双动力	1.6448	1.7448	-1.71%
东吴轮动	0.8760	0.8760	-1.73%

主要市场表现

指　数	最 新	涨 跌
上证指数	2794.75	-2.76%
深圳成指	9429.50	-4.03%
沪深 300	2842.68	-3.71%
香港恒生指数	23057.99	0.12%
标普 500 指数	1350.93	-0.68%
道琼斯指数	12160.30	-0.89%
纳斯达克指数	2457.73	-0.69%

本晨报里面所有观点、资料等内容仅供参考，并请务必阅读正文后面的免责声明。

今 日 参 考

中行分析报告：中国应视控制通胀为第一要务

中国银行全球金融市场部 17 日发布越南金融形势分析报告认为，越南金融形势对中国的提示是，中国应将控制通货膨胀视为第一要务，可考虑数量型和价格型调控配合使用。

这份名为《越南的未来以及未来的“越南”——对越南金融动荡的分析与预测》的报告认为，目前中国人民银行主要依靠回笼货币及控制信贷进行数量型调控来控制总需求，这种方法无疑有效果，但数量型调控无法甄别最有效的资金利用。同时随着资金从银行体系内流出转为投资需求的途径越来越多，公司债、中期票据、信托计划等成为企业融资工具，这一融资成本不受贷款基准利率约束，而受到固定收益市场利率影响，因此数量型调控与提高债券市场与信贷市场利率对控制总需求是必要的政策组合。

报告同时指出，中国不能依靠人民币升值解决国内通胀的问题；需推动各国政府合作才能从根本上解决输入型通胀问题；调节国际收支不平衡的政策工具应针对非贸易来源。

报告认为，目前，越南的财政及国际收支情况还没有到爆发危机的地步。越南立即发生国际支付危机的可能性较低，但由于越南的国际收支平衡严重依赖于境外的资本流入，其 2007 年新增外汇储备中来源于非贸易项目的占 222%，一旦境外资本流动转向，越南的外汇储备将显得捉襟见肘，因此维持境外资本的预期对于越南目前的金融稳定异常重要。

该报告执笔人石磊表示，整体看来，亚洲一些国家吸取了 1997 年亚洲金融危机教训，较好地维护了自身的国际收支安全。目前新兴经济体发生金融危机的外部条件尚不充足，也很难立即发生传染性金融风暴。不过，如果美元确立走强的趋势，发生这一危机的可能性就大大增加了。

进入 2008 年以来，去年还是国际投资者大加赞美的越南，已成为全球最动荡的金融市场之一。截至 6 月 6 日，其股指已由最高点下跌 66%，今年头 5 个月通货膨胀同比上升 22%，贸易逆差迅速扩大，房地产价格大幅下滑，越南货币——越南盾对美元明显贬值。

本晨报里面所有观点、资料等内容仅供参考，并请务必阅读正文后面的免责声明。

财 经 头 条

中美战略经济对话开幕 136 亿美元大单签订

16 日，中美两国的企业界代表分别在美国首都华盛顿和密苏里州的圣路易斯市签署了 71 项合同或协议，总金额约 136 亿美元。就具体的产品而言，主要涉及大豆、节能机电产品、通信化工产品、飞机发动机、机械设备、通信及网络设备、半导体及电子器件等 11 大类。（上海证券报）

三一重工大股东承诺新解禁股再锁两年

作为 A 股市场全流通时代正式到来的标志，三一重工控股股东三一集团所持股份从昨天起就可以全部流通了。但昨天下午，三一集团郑重承诺，其 6 月 17 日解禁的 51812.62 万股三一重工股份，自愿继续锁定两年。（上海证券报）

中登公司：投资者割肉出局 A 股持仓账户数回落

上周大盘以四连阴的方式创出十二年来的最大周跌幅，使得很多原本意志坚定的守仓者割肉出局。中登公司统计数据显示，上周期末持仓 A 股账户数两个多月来首度出现下降。（上海证券报）

多数基金目前仍看空地产行业 上市公司、券商相对乐观

楼市向上还是向下走？超跌的地产股能否成为后市反弹的领涨品种？房地产行业后市将如何演绎，吸引着各界人士的广泛关注。针对这一市场焦点，光大证券昨日在上海召开了房地产行业投资论坛。2008 年房地产行业中性偏空、地产股难有起色，成为与会机构的主流观点。（上海证券报）

东 吴 动 态

活动预告：东吴基金嘉宾做客雅虎财经

活动地址：http://biz.cn.yahoo.com/special/fundlive/index.html

活动时间：2008 年 6 月 18 日 13:00－15:00

本晨报里面所有观点、资料等内容仅供参考，并请务必阅读正文后面的免责声明。

东吴基金电子对帐单订阅有奖活动　五月份中奖人员名单揭晓

6 月 17 日，东吴基金举办电子对帐单订阅有奖抽奖仪式，一位随机选取的基金持有人代表走进东吴基金，并在公司工作人员的指导下进行抽奖，来自福建、广东、江苏等全国各地共 10 名幸运投资者成为五月份的幸运者，他们将获得东吴基金提供的精美奖品。

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。

理 财 花 絮

巴菲特如何克服贪婪的欲望

“贪者，恶之大也”，“祸莫大于不知足”，贪婪是人性的一大弱点，也是投资理财的大忌。克服贪婪是身为投资者必须学会的基本技能。

非智之不足，非技之不胜，利令智昏，贪婪之心，才是天下祸机之所伏。对于投资者而言，更是应牢记自觉远离贪婪，时刻给自己留下一分清醒的余地，这才是投资的常胜之道。

贪婪是投资者的大敌，它会让投资者失去理智，情绪狂热而难以自控，贪婪的欲望没有止境。正如去年一度流行的那首网络歌曲《死了也不卖》中唱到的：死了也不卖，不拿到翻倍不痛快。贪婪常深深地盘踞于我们的灵魂和心灵深处，要克服它也绝非易事。

到底如何克服贪婪？就让我们从投资大师巴菲特的智慧中来寻找灵感吧。巴菲特投资股票有一个特点，那就是始终能坚持反“贪”。

先看一个远一点的例子。1984 年到 1986 年，美国股市出现了一波大牛市，指数狂涨了 2.46 倍。那个时候，“人人都在谈股票，大家都围着基金经理转，连牙医也不例外”，“人人都围着基金经理并向他推荐股票”，巨大的诱惑激发了几乎所有人的贪婪欲望。然而从 1986 年起，巴菲特却开始抛售股票，到了 1987 年，他已经抛掉了除了华盛顿邮报等三只股票之外手上所有的股票。1987 年 10 月股市暴跌，而巴菲特当年由于仅持有华盛顿邮报、可口可乐等三只重仓股，最后反而在当年的反弹中赚了 20%。

再看最近的例子。巴菲特前段时间在股市上涨过程中减持中石油，很多人说他“股神老矣”，诚然，假如巴菲特能再晚一段时间减持，他就可以多赚取上百亿。可是后来的事实却

本晨报里面所有观点、资料等内容仅供参考，并请务必阅读正文后面的免责声明。

让大家不得不信服：巴菲特的拒绝贪婪依然是正确的。遥想当年美国互联网泡沫全盛之时，巴菲特也是远离贪婪按兵不动，却屡遭众人非议，而随着互联网泡沫的灰飞烟灭，巴菲特重新获得了人们的尊敬。

平心而论，克服贪婪的确是一件非常困难的事情。只要想一想就连世界公认的“股神”，也常常因为不愿过分贪婪，而受到投资者的怀疑，就足以说明问题了。但无数的事实都证明了，要想在投资上能让自己处于常胜不败之地，我们就必须下定决心排除万难，去与自己的贪欲作毫不妥协的斗争。

不管克服贪婪的路有多遥远多艰难，我们都一定要有勇气和毅力，将克服贪婪进行到底。

热 点 透 视

物价回落还是回升？专家说法各不相同

CPI 的回落将成为趋势还是 PPI 的猛涨将拉动 CPI 回升？对于今后的物价走势，不同的专家给出了不同的看法。

一种观点认为，5 月份 CPI 回落显示出国家宏观调控手段正在见效，CPI 自此将进入下行通道。中央党校研究室副主任周天勇表示，5 月份 CPI 涨幅的放缓很可能成为物价由长期走高到逐步回落的转折点。他说，从去年起，国家采取了一系列宏观调控手段来收缩银根、增加供给，“接下来的几个月，CPI 很可能会沿着 6%、5%的速度逐渐回落下去，直至企稳。”周天勇说。”对于 CPI 未来走势，国务院发展研究中心宏观经济部研究员张立群认为，同比涨幅可能会继续下行。因为农产品生产是有周期的，供求一旦增加上来不会是短期的，这种供求趋向平衡的变化会持续发展。而且，越往后翘尾因素的影响越小，这会使 CPI 出现前高后低的局面。从统计局这次发布的数据看，这一推动力出现了明显减缓。“一些原来短缺的重要食品，自然生产周期已经或接近完成，供求形势正在发生变化。”张立群分析。至于 PPI 对 CPI 的影响，花旗银行中国区首席经济学家沈明高认为，在制造业等行业，企业缺乏提价能力，这就使得原材料价格的上升，无法传导至产品价格。只要国内通胀水平依旧处于高位，行政性的限价措施将继续施行，等到 CPI 恢复至理想水平，政府才会慢慢放开必要的价格干预。此外，由于粮食价格下降具有持续性，未来几个月 CPI 将会逐步回落。

与之相反，另一种观点则认为 PPI 增幅的连创新高必然会拉动 CPI 上涨，这种影响将在今后逐步显现出来。西南证券分析师董先安分析，5 月份 PPI 再创新高的因素主要有三个：一是国际原油、钢材、煤炭、粮食等主要大宗商品价格持续高位运行，尤其是原油价格出现

本晨报里面所有观点、资料等内容仅供参考，并请务必阅读正文后面的免责声明。

加速上涨趋势；二是国内能源行业受煤炭产能、交通运输约束，也在一定程度推动了 PPI 上涨；三是由于汶川地震造成对建材等生产资料的短期需求冲击，也在一定程度上推动了 PPI 上涨。对于 PPI 未来的走势，董先安表示，考虑到大宗商品价格走势，国内采取的政府补贴与临时价格控制等措施的潜在后续影响，以及大宗商品国内外价差的约束，PPI 同比增速大幅回落的可能性较小，通货膨胀压力仍很大。交行发展研究部发布的报告指出，虽然 5 月份 CPI 有所回落，但这并不代表全年的通胀压力有所缓和。与 CPI 涨幅明显回落相比，PPI 的涨幅更值得关注。复旦大学经济学院副院长孙立坚表示，由于农产品价格近几周出现回落，目前已在食品价格上得到体现，而在我国 CPI 构成中，粮食所占比例比较高，因此该价格的下降，在很大程度上令国内 CPI 出现回落。展望 2008 年下半年的物价走势，东方证券研究员张杨也觉得成本推动的影响将进一步体现，原油价格将是难测的因素。“国内的成品油价格和电价上调的可能性进一步增大。”张杨称。清华大学经济管理学院企业战略与政策系主任魏杰认为，对于当前物价的居高不下，背后推动的实际不是中国经济自身的原因，而是国际因素。这一方面是由于国际收支失衡，央行增加货币发行，引起了需求拉动型的物价上涨；另一方面则是因为短时间内企业成本的大规模上升，导致企业对所生产的产品提价，最后引发成本推动型的物价上涨。魏杰表示，应对需求拉动型的物价上涨，主要手段是启动国内市场，增加消费，应对成本推动型的物价上涨则需要企业提高劳动生产率，由于这两方面的解决办法都无法短期奏效，所以应做好长时间面对物价高增长的准备。

机 构 观 点

中金：宏观经济评述摘要

1、美国方面，经济运行好于预期，通胀预期持续攀升，加息周期将提前到来。近期数据显示提前发放的退税刺激消费作用明显，出口增长强劲，加上 1 季度 GDP 数据的向上修正，我们相应调高了 08 年美国经济增长预测至 1.6%。虽然 5 月份核心通胀仍然较为稳定，然而高企的能源价格正不断推高整体通胀水平和通胀预期。而且欧央行 7 月份加息的信号已经十分明显，这将使本来已担心弱美元和高油价的美联储别无选择，我们预计美联储将于 08 年 9 月前后开始加息。

2、中国方面，上周出炉的 5 月份经济数据基本符合我们的预期：剔除不可比因素，出口增速依然放缓；在假期减少和发生地震局面下，社会消费品零售实际增速依然上升显示国内消费强劲；食品价格下降推动 5 月份 CPI 下降，但 PPI 依然高企；地震因素使得货币信贷暂时反弹，存款回流和定期化加剧，推动 M1 与 M2 剪刀差逆转；前瞻的看，我们预计出

本晨报里面所有观点、资料等内容仅供参考，并请务必阅读正文后面的免责声明。

口增速将继续放缓；消费实际增速有望保持强劲，PPI 还将高企，但 CPI 通胀将进一步回落；数量型的货币紧缩持续。

3、6 月 13 日中共中央、国务院召开省区市和中央部门主要负责同志会议，会议认为今年以来经济保持了平稳较快发展的势头，特大地震灾害和国际经济不利因素没有改变我国经济平稳较快发展的基本面。会议决定未来经济工作的重点包括：

1）加大稳健的财政政策对结构调整、保障民生、地震灾后恢复重建的支持。

2）抑制价格上涨，综合运用经济、法律和必要的行政手段，以经济手段为主，加强价格监测和市场监管。

3）进一步加强金融监管，促进资本市场健康发展，保持房地产市场稳定，切实防范金融风险。我们的解读是，我们一直建议政府应采取“紧货币+宽财政”政策组合，目前宽财政实际已现端倪。此外，价格管制短期内仍难以取消。

4、通胀跟踪显示，近期农产品价格止住跌势，可能反映了南方暴雨洪涝灾害的影响。如这一趋势持续，6 月份 CPI 回落幅度可能低于预期，但未来数月通胀率仍将受翘尾因素降低影响而放缓。

5、新兴市场方面，越南央行上周通过一次性贬值及加息“双管齐下”以阻止货币危机恶化。市场对越南央行这次行动的反应正面，越南股市在连续下跌 25 个交易日后，已于上周后期止跌并小幅反弹。我们相信这些措施有助越南经济避免陷入更严重的危机，但越南仍需要采取进一步的从紧货币政策，以抑制失控的通胀。上周除越南外，俄罗斯和印度亦分别上调官方利率。在过去几周已经有多国央行以加息手段抑制不断走高的通胀，表明新兴市场已经进入新一轮的加息周期。然而加息之后，仍有不少新兴经济体的实际利率处于负值，表明有进一步升息的需要。

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：021-50509666。