



今日视点

- 人大财经委定调货币政策从紧 防股房市大波动

财经头条

- 慎提“以升值抑通胀”
- 6月份大中城市房价同比上涨8.2%
- 继续坚持稳健财政政策和从紧货币政策
- 油价持续大跌 美股开盘大涨

东吴动态

- 活动预告：7月17日 东吴基金基金经理做客中国证券网
- 东吴基金“2008基情岁月”网络征文活动获奖名单揭晓
- 7月23日 东吴基金推出“基金经理接待日”系列活动

理财花絮

- 众人离去之时 易现投资良机

热点透视

- 越南经济危机：“从桑拿浴到冷水澡”

机构观点

- 中金公司：迎接风雨等待彩虹-国际比较看地产行业走势
- 国泰君安：中小板中期业绩捷报频传 长期看好中环股份、双鹭药业、海陆重工等

旗下基金净值表

2008-07-16

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6309	2.3509	-1.93%
东吴双动力	1.2313	1.7513	-1.16%
东吴轮动	0.8700	0.8700	-1.55%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2705.87	-2.65%
深圳成指	9323.38	-3.37%
沪深300	2745.60	-3.76%
香港恒生指数	21223.50	0.23%
标普500指数	1245.36	2.51%
道琼斯指数	11239.28	2.52%
纳斯达克指数	2284.85	3.12%

今日参考

人大财经委定调货币政策从紧 防股房市大波动

十一届全国人大财经委员会 15 日至 16 日举行第 5 次全体会议，听取国家发展和改革委员会、农业部、商务部、人民银行和国家统计局关于今年上半年经济形势的汇报，并进行了讨论。

委员们认为，当前我国经济社会发展形势是好的，重大自然灾害和国际经济不利因素不会改变我国经济发展的基本态势，国民经济继续朝着宏观调控的预期方向发展。但是，经济运行中面临一些比较突出的困难和问题：物价总水平持续上涨，通货膨胀压力加大；影响农业稳定生产和农民持续增收的制约因素较多，农民种粮积极性受到影响；外贸出口形势不容乐观，部分行业和企业经营困难对就业影响不容忽视；煤电油运保障供应的难度较大，节能减排形势依然严峻；外汇储备增长仍然过快，资本市场波动较大，房地产市场不确定性增加，潜在金融风险不容忽视。

委员们认为，做好下半年经济工作，要坚决贯彻落实科学发展观，进一步把思想认识统一到中央的判断、决策和部署上来，在形势复杂多变、困难多、任务重的情况下，始终保持昂扬斗志，牢固树立全局观念和大局意识，团结一致，艰苦奋斗，全力保持经济平稳较快发展和社会和谐稳定。

委员们认为，要继续坚持稳健的财政政策和从紧的货币政策，加强和改善宏观调控，增强宏观调控的预见性、针对性和有效性。同时，根据国内外经济环境的变化，把握好政策实施的力度和节奏，避免经济出现大的起落，保持经济平稳较快发展，为灾后恢复重建和开好奥运会、残奥会创造良好环境。

当前，要把治理通货膨胀放在突出位置，千方百计抑制价格总水平过快上涨。要努力增加生产，完善储备体系，加强经济运行调节和进出口调控，确保重要产品和物资供给。同时，积极推进价格改革，通过理顺价格关系，抑制不合理需求，增加有效供给。要特别关注物价上涨对低收入群众生活的影响，切实保障低收入群众基本生活。

委员们认为，要全力抓好农业和粮食生产，把各项支农惠农政策措施真正落到实处，切实保护农民种粮积极性。继续加大对农业投入力度，加强农业基础设施建设，提高农业综合生产能力。完善粮食最低收购价格制度和农资综合直补政策，遏制农资价格过快上涨，确保农民持续增收。

委员们认为，外贸出口增幅和出口企业利润下滑较大的势头值得重视。在国际经济不确

定性增强、外需减弱的情况下，要把握出口调控政策的节奏和力度，防止多种不利因素过于集中对出口企业造成过大冲击，同时，要采取积极措施，帮助企业度过难关。

委员们认为，要高度关注并加强对金融风险的防范，做到有备无患。在国际国内形势复杂多变的情况下，应进一步加强金融监管，尤其要加强对短期跨境资本流动的监管，妥善把握金融开放的节奏和幅度，防范系统性金融风险。促进资本市场和房地产市场稳定健康发展，防止资产价格波动过大。要重视中小企业资金紧张问题，加大金融创新力度，发展多层次的直接融资，改善对中小企业的信贷服务。

今年财政减收增支因素较多，必须努力增收节支，优化财政支出结构，提高资金使用效益。同时，要严格控制行政开支，降低行政成本。

财经头条

慎提“以升值抑通胀”

本币升值究竟能在多大程度上抑制通胀，对于这一点其实没有定论，其他国家的升值经历也并不能够验证这样的结论。（中国证券报）

6 月份大中城市房价同比上涨 8.2%

据国家发展和改革委员会、国家统计局 16 日发布的调查结果，6 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格环比价格与上月持平；同比上涨 8.2%，涨幅比 5 月低 1 个百分点。（中国证券报）

继续坚持稳健财政政策和从紧货币政策

十一届全国人大财经委员会 15 日至 16 日举行第 5 次全体会议，听取国家发展和改革委员会、农业部、商务部、人民银行和国家统计局关于今年上半年经济形势的汇报，并进行了讨论。（中国证券报）

油价持续大跌 美股开盘大涨

美联储主席伯南克一句关于美国经济前景存在“极大不确定性”的表态，意外引发了 15 日纽约油价出现 17 年来最大单日绝对跌幅。昨天纽约早盘，纽约原油期货继续大幅下行，最低跌至 132.11 美元，两天累计下跌逾 12 美元。（上海证券报）

东吴动态

活动预告：7 月 17 日 东吴基金基金经理作客中国证券网

活动时间：7月17日 14:00-15:00

活动地址：中国证券网（上海证券报主办）

活动嘉宾：东吴基金基金经理 王炯

“2008 基情岁月”大型网络征文活动获奖名单揭晓

“东吴基金 2008 基情岁月大型有奖征文活动”于日前正式结束，本次活动由东吴基金主办、中国证券网、证券之星协办。最终通过联合评审小组共选出一等奖 1 名、二等奖 10 名及三等奖 20 名。

7月23日 东吴基金推出“基金经理接待日”系列活动

7月23日，东吴基金推出“基金经理接待日”系列活动，以基金经理王炯为首的投研团队将与来自全国各地的投资者进行面对面的交流。据了解，东吴基金“基金经理接待日”活动每季度举办一次，投资者可登陆公司网站及其他相关宣传网站报名。

理财花絮

众人离去之时 易现投资良机

过去的两年，对于投资者来说，一定是印象深刻的两年。众多的市场参与者以自己的亲身经历，见证了中国 A 股市场由 1100 点单边快速上涨至 6000 点的牛市行情，以及在短短几个月时间内再从 6000 多点回落到 2600 点价值回归时的惊心动魄。

市场深幅调整的同时，一些投资者出现了恐慌心理，选择了徘徊，观望甚至离开。面对本金缩水的窘境，不少投资者开始怀疑长期投资、价值投资的理念。

可是我们认为，市场的回落给投资者带来的有“危”也有“机”，众人离去之时，股票市场反而易现投资良机。

我们认为，价值投资和长期持股很多时候是一致的，但很多时候也不能教条来看。某些优秀的公司的价值在很长时间都没有被市场充分和完全体现，那么长期持有就没有问题。但不同行业、不同股票在不同的时间，会做出轮动，公司价值也会随着时间的推移发生变化，单纯地“死了都不卖”是比较教条的做法，可能会错失机会。在这点上，基金公司等专业投资者可能会有更好的把握。

毋庸置疑的是，我们相信，长期来看，6000 点在中国内地的资本市场上不可能只出现一次，市场的反弹只是时间问题，我们和上世纪 90 年代的日本有很大的不同。

中国经济的基本面依然保持良好，而市场又在前期做出了大幅调整。我们认为，在目前这个点位上，有能力和有资金的投资者可以慢慢考虑建仓了。这并不是叫大家“一窝蜂”都

进去，可以根据自己的实际情况，考虑逐步进入。进入后，也不用天天盯着它们的表现看，要做比较长期的规划和打算，否则不如不投资。在这个位置上，很多股票的投资价值已经开始显示出来了。

还有一种投资的方式就是“定投”。在目前这个行情状况下进行定投，肯定不会是太坏的选择。选择定投的投资者其实不用去理睬现在是“牛市”还是“熊市”，只要认为中国经济大方向是好的，定投都是可取的投资方法之一。

从专业理财角度，在市场特别高涨时，理性的投资人应配置一些债券型基金；而在市场不好的时候，价值投资的关注者反而可以配置股票型基金，这里面的分寸和权重需要根据市场变化来作出决定。

在目前这个点位上，各家新基金的销售情况都不是特别乐观。但是从以往经验来看，基金销售最困难的时候，在事后看来，却是投资回报最高的时候。

恐惧和贪婪人人都有，但成熟市场的投资者经历过多次市场震荡后仍愿意参与到股票市场这个平台上来，一个重要原因就是投资债券或者存现金的方式，长期来看，很容易被通胀给“吃掉”。所以他们多选择基金定投，如果对短期投资收益没有很高的期望，只要在若干年后能达到预期目标就可以了。

热点透视

越南经济危机：“从桑拿浴到冷水澡”

越南的金融震荡正在威胁实体经济的发展。说得更具体一些，物价持续上涨，资金持续外逃，本币面临贬值压力，这三件事情并在一起，包括银行出现不断上升的呆账，威胁着实体经济的发展。一些企业开始找不到资金，企业的运行出现困难，这使得很多企业虽然有市场，但由于资金供给断裂，产出开始下降。这就是越南的基本情况。这次金融震荡的本质，就是从桑拿浴到冷水澡。

过去两年，大量外部资金涌入，经济过热。随着美国次贷危机的不断深化，美国金融市场逐步稳定，这时资金倒流，从新兴发展经济流回发达经济，越南经济突然变冷，变成一个冷水澡。一热一冷，这就使经济体制无法承受。桑拿浴和冷水澡，是一个外因。内因是什么呢？就是当外部经济非常看好越南经济时，经济决策者没有保持冷静的头脑，没有采取相应的措施来应对这种经济过热。越南经济本身出现问题，主要是两个方面。一是由于本身的金融体系不够健全，外部资本大量涌入带来本地货币的膨胀。这和中国的情况一样。银行在这种情况下，应该谨慎地缩小贷款规模，因为一些短期从表面

看起来投资回报率很高的项目，从长期来看是没有根据的。另一个是货币政策不够谨慎。当外资大量涌入时，越南本应想方设法收缩来对冲外资涌入所带来的压力。然而，越南被大量经济涌入冲昏了头脑。他们当时的口号是“赶超中国”。所有这些短期的繁荣，在没有基本面保障的情况下，都是非理性的。货币政策没有对冲经济过热的风险，加上本身的金融体系，尤其是银行体系不够健全，是越南经济危机的内因。到目前为止，我们看到的是资金撤离所带来的冲击。它还没有使本国的银行产生周转的困难。下一步的演变，很有可能是越南的商业银行出现大量呆坏账，从而产生惜贷。惜贷，就是不想贷钱。那之后，整个经济将进一步恶化。从最大的全局来看，恐怕没有人和机构这么有本事——两年后设计好，先涌入资金，两年后再来个冷水澡。没有一个国家会从任何金融危机上获利。金融危机来临，会对整个世界经济秩序产生一种负面的冲击。越南现在的贬值压力并没有像1997年泰国那么大。但在本质上都是从桑拿浴到冷水澡的过程，都是资金从大量涌入到突然撤离的过程。新兴市场存在两大问题。一是金融体制不健全，主要体现在监管体制不完善，建制不全，没有经验。另一个是货币政策，广义地说，还包括汇率政策，不够谨慎。非常有可能带来另一场新型的亚洲金融危机。这场危机，可能难以避免。这次，越南很可能成为新型亚洲金融危机发生的导火索。它对资本市场的冲击，体现在资本价格下降。

对于中国本身来说，我们要做好两件事。一是控制热钱的流入，二是防止热钱在短期内涌出，在资金流动上不要犯错误。热钱，在过去30年中，已经涌入很多。现在再去收缩，为时过晚。而今的问题是，热钱有可能调头出去。所以最最重要的是，管住流动。应该跟中资企业打好招呼，防止形成出走的局面，防止假进口的情况发生。同时，中国经济增长已经出现增长率回落的现象。这个需要我们高度警惕。不要因为增长率回落而带来一些猜测。我们要做好准备，一旦热钱出走，我们的货币政策就要反其道而行之，进行扩张。资金往外走，会把人民币换成外币，人民币回到外汇管理局。我们到时就要释放一些流动性，把央行票据用现金赎回，而扩大货币发行量。（作者系清华大学教授、博士生导师）

机构观点

中金公司：迎接风雨等待彩虹-国际比较看地产行业走势

这将是一轮中期调整，特征以成交量萎缩而非价格大幅下跌，调整周期较长；08年底及09年一季度是开发商资金压力最大的时候；资金紧缺及周转放缓导致地产企业未来两年盈利增速放缓，股票估值将先于行业见底然后底部盘整；目前股价反映了房价跌幅20%~30%，建

议择机增持行业龙头。

国泰君安：中小板中期业绩捷报频传 长期看好中环股份、双鹭药业、海陆重工等

中小板市场近期维持底部区域震荡走势，但没有跌破前期 3251.01 低点，后在两市大盘强劲走势的带动下反弹，从年初截至上周五，中小板综指（399101）跌幅为 37.51%，收报 3800 点；而中小板指（399329）下跌 36.43%，点，收报点 4068 点。都略低于上证综指（-45.82%）的跌幅。中小板公司开始上演“限售承诺、买进股票”的戏码，反映了产业资本对行业前景、经营能力以及自身价值的肯定。也体现了高管认为公司的当前估值是偏低的。中小板个股的行情可谓冰火两重天，08 年来上市的新股次新股仍有 6 家破发，同时 6 月 27 日至 7 月 11 日，共有多只股票创下近 1 月来收盘新高，我们认为中小板公司的质量参差不齐，未来两极分化的现象还会更加明显，但中小板成长性高的细分行业龙头股更易受到市场资金的关注。截止到 7 月 11 日，中小板已上市的 258 家公司中，一共有 237 家公司发布了 08 年中期业绩预报。报喜和报忧的公司家数都有所上升，尤其是报喜的公司家数，我们认为这个现象反映出中小板公司业绩两极分化的趋势，且更多的是业绩预增公司的增加。我们把预报 08 年中期业绩的公司按行业分类，发现预增较多的公司集中在中小板的房地产、计算机软件、通信等行业，均为轻资产，受原料成本上涨影响较小的板块。预减和报忧的公司较多的集中在旅游、化纤、基础化工、纺织和有色行业。我们把中小板各公司中报预计的区间取中值，作为各公司预计中报业绩变动率，乘以 07 年各公司净利润，估计出 08 年各公司的净利润，采用可比同样本公司，我们发现中小板公司 08 年中报业绩同比增速高达 44.23%，较 08 年一季度 46.62% 的增速有所下降，但仍处于历史第三高位。我们把中小板上市公司按照上市时间分类，发现 04 年上市的公司 08 年以来业绩增长飞快，成为中报增速较高的主要推动力。从 08 年中报体现的中小板业绩增长良好态势来看，我们认为公司成本转嫁能力不会削弱。鉴于中小板公司规模较小，借款较多，同时出口公司也占相当比例，国家收紧的货币政策和升值压力将继续给中小板公司带来压力。我们认为一些长期增速较快，同时比较确定，公司资质优良的公司值得长期拥有。推荐业绩增速较快，长期看好的中环股份、双鹭药业、海陆重工、七匹狼、和思源电气。

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。