



今日视点

- 经济宏调成效明显 价格上涨压力较大

财经头条

- 上半年 GDP 增 10.4% CPI 涨 7.9%
- 中国拟建全国统一煤炭交易中心
- 我国持有美国国债规模达 5065 亿美元
- 经济放缓迹象显现 通胀压力依然紧逼

东吴动态

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

理财花絮

- 当考验来临的时候

热点透视

- 经济政策的定调或是目前多空博弈的焦点

机构观点

- 交行：近期加息没有必要
- 海通证券：云天化 - 区域化工龙头 规避周期性风险

旗下基金净值表

2008-07-17

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6294	2.3494	-0.237%
东吴双动力	1.2379	1.7579	0.536%
东吴轮动	0.8669	0.8669	-0.356%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2684.78	-0.78%
深圳成指	9288.37	-0.38%
沪深 300	2718.07	-1.00%
香港恒生指数	21734.72	2.41%
道琼斯指数	11446.66	1.85%
纳斯达克指数	2312.3	1.20%

经济宏调成效明显 价格上涨压力较大

国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长李晓超在上半年国民经济运行情况新闻发布会上表示，目前中国经济正朝着预期方向发展，宏调成效明显。李晓超说，今年以来，中国面对了来自国内外的冲击、困难和挑战，但整个国民经济仍然继续保持了平稳较快运行。当前中国经济运行有三个特点，一是朝着预期方向发展；二是结果来得十分不易；三是宏观调控成效明显。李晓超表示，偏快的经济增速出现减缓，国内生产总值上半年增长 10.4%，同比回落 1.8 个百分点。上半年贸易顺差也在减少。较高的居民消费价格涨幅出现回落，居民消费价格同比涨幅六月份比五月份继续回落 0.6 个百分点。农业形势总体良好，夏收作物喜获丰收。工业生产增速减缓，企业利润继续增长。固定资产投资稳定较快增长，投资结构有所改善。国内市场销售快速增长，城乡消费同步较快增长。生产价格涨幅扩大。出口增速有所回落，外商直接投资快速增长。城镇新增就业稳定增加，城乡居民收入继续提高。货币供应量基本稳定，存款余额增加较多。

李晓超同时指出，当前经济运行中的突出矛盾和问题是价格过快上涨的压力仍然较大，农业稳定发展和农民增收的制约因素依然较多，国际金融形势还比较严峻，世界经济发展中的不确定因素仍然较多。下阶段要坚持以科学发展观为指导，认真贯彻落实中央关于经济工作的决策部署，保持宏观经济政策的稳定性和连续性，进一步增强宏观调控的预见性、针对性和灵活性。李晓超说，关于未来通胀的趋势，总的来看，我们还面临着比较大的压力。虽然近两个月居民消费价格出现了回落，但是目前的价格水平还处在较高的位置，价格长期在高位运行，不仅影响国民经济平稳较快地发展，而且还影响到百姓的生活。我们还要继续控制价格的过快上涨，防止通货膨胀。国家统计局总经济师姚景源表示，下半年 CPI 回落幅度将大于上半年。

财经头条

上半年 GDP 增 10.4% CPI 涨 7.9%

国家统计局昨日公布了上半年国民经济运行情况：上半年我国 GDP 总值 130619 亿元，同比增长 10.4%，比上年同期回落 1.8 个百分点。（中国证券报）

中国拟建全国统一煤炭交易中心

消息人士透露，中国将在一两年内建立起全国统一的煤炭交易中心。该交易中心的选址或在北京，建成后将形成以全国煤炭交易中心为主导交易平台，以区域煤炭交易中心为辅助交易平台，以地方煤炭市场为补充市场的全新煤炭市场体系。（中国证券报）

我国持有美国国债规模达 5065 亿美元

尽管美国住房抵押贷款危机警报又起，但中国对美元资产投资仍未减少。美国财政部最新公布的国际资本流动(TIC)报告显示，截至今年 5 月，中国共持有美国国债 5065 亿美元，较 4 月份增持 45 亿美元。（中国证券报）

经济放缓迹象显现 通胀压力依然紧逼

国家统计局 17 日公布了我国上半年经济运行数据，其中，GDP 增速同比回落，CPI 和 PPI 则双双增长。数据显示，上半年国内生产总值(GDP)130619 亿元，按可比价格计算，同比增长 10.4%，比上年同期回落 1.8 个百分点。（上海证券报）

东吴动态

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。

“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。

理财花絮

当考验来临的时候

2007年10月，巴塞罗那。面对着世界杯冠军的争夺赛，王皓是中国队最后的一个机会。那一刻对于他来说，和2004年奥运会一样，考验又一次来临了。

其实，任何一场比赛对于运动员来说，都是对技术、心态甚至思想认识的挑战，能否从过去的失败中吸取经验，能否保持平常心对待曾经的那些辉煌，能否即时调整好自己的姿态来面对，都将直接决定其最后的命运。

“冠军，是由无数个亚军堆砌而成的”。当王皓以4比0战胜韩国选手柳承敏夺得冠军之后，一篇采访文章作出如此总结，也令夏洛无比感慨。

有感慨是因为夏洛最近有太多相似的感受了。近日，全球市场以迅雷不及掩耳之势给国内投资人上了“风险”一课。受到美国次贷风波和经济衰退忧虑的影响，几乎所有市场都经历了一番狠狠的下跌。同时，A股市场也不再是曾经的一方“乐土”，非常配合地上演着有过之无不及的下跌。

随着越来越多的基金跌破面值，越来越多的基金整周整月收益为负，“风险”开始从遥远的地方真实地降临你我身边，人们开始意识到，考验来临了。

赎回？离场？还是坚持挺过？根据媒体调查反馈，相比今年2月底、5月底的市场大幅回调，当前的投资人已经越来越成熟了。想想曾经，有多少投资人“割肉割在地板上”？不要为犯过的错误再交一次学费，而应从别人的错误中吸取教训。

基金投资贯彻的是长期投资理念，已经被太多人熟知。而能不能付诸实践，才是投资成功与否的关键。对于当前很多投资人来说，首先要调整心态，不要对市场调整太过于恐慌，导致非理性赎回。

其次，用于投资的钱自己是否急着使用或者有其他更好的投资途径？如果没有，何不放着，等待未来的上涨？

最后，投资基金，重要的是要选对自己手中的产品。如果对于市场长期看好，而基金的下跌并非因为基金公司管理能力等其他原因，那就更应该坚定长期投资，毕竟“风雨之后当见彩虹”！

热点透视

经济政策的定调或是目前多空博弈的焦点

令人牵挂不已的中国上半年宏观经济数据昨日出炉，上半年 10.4%的经济增速，7.1%的 6 月份 CPI 都与预期较为相符，市场何去何从？

新华社秉承其最近唱多股市的风格，昨晚连续刊发两篇“聚焦上半年宏观经济”的稿件——《宏观经济平稳较快运行，股市长期向好基础未改》、《上市公司半年报陆续出炉价值投资值得期待》。“股市经过上半年的深度调整后，许多 A 股价值投资的功能正在逐步凸显出来。”新华社在后一篇文章中指出。

但与新华社的观点有所不同，市场似乎并不特别乐观。上证指数昨日早盘追随外围股市冲高后节节败退，最终收市反手下跌 21.09 点，收于 2700 关口下方。“中国股市已经超过越南，成为今年全球跌幅最大股市。”美国彭博社 16 日报道称，截至 16 日，沪深 300 指数今年已经累计下跌 49%，超过越南股市 48% 的跌幅，在全球 88 个主要股指中表现最差。

分析认为，外盘对 A 股只能起到助涨助跌的作用，而在经济数据公布后，近期我国经济政策的定调是目前多空博弈的焦点。在通胀压力依然严峻的大背景下，由于紧缩的货币政策和稳健的财政政策很难有放松的迹象，后市股指仍面临着不小的压力。从已经公布的上半年贸易数据可以看出，贸易顺差与去年同期相比是减少的，也就意味着今年上半年出口对 GDP 的拉动作用为负值。GDP 的增长主要是由消费和投资拉动的。而从央行公布的上半年数据又可以看出，社会上资金的活跃性已明显降低，大量资金流向储蓄。再结合上半年工业企业特别是制造业企业利润数据，可以得出，虽然目前各数据还算“好看”，但中国经济放缓的迹象已经显现。虽然从 CPI 数据看国家控制通货膨胀压力的效果比较明显，而高企的 PPI 依然在严峻地提示着通胀压力的不容忽视和放松。虽然 GDP 增速放缓，但防通胀的同时也需要牺牲部分经济增长作为代价。分析认为，下半年实施从紧货币政策和稳健财政政策的基调并不会改变。

经济政策走向近期成为市场关注的焦点，官方媒体和学者强调从紧方向依然不变的统一口径，显然让投资者对货币政策的预期普遍转向悲观，这也是近几日市场大跌的主要原因。而就市场层面而言，产业资本和金融资本为主的主力资金博弈已经进入到“囚徒困境”。双方在资金紧张的宏观环境下，都倾向于借反弹抛售以保存实力，而普遍对做多保持谨慎。这种囚徒困境式的博弈惟有依靠资金供求关系来调节，否则博弈关系将日趋紧张，双输的结果

也很容易产生。所以，下半年经济政策格局对市场走向或有决定作用。而又有媒体报道，近期中央将就下半年的经济政策定调，而这次会议将于本周召开。分析认为，这正是目前市场关心和担心的中心所在，也是多空主力博弈的主要焦点。下半年经济政策格局的确立，可能将对今后的股市方向产生决定性作用。

近期，各种专家和学者不断强调未来宏观经济政策将继续“从紧”方向，使得机构投资者对货币政策的预期普遍转向悲观，近日来金融、地产股的持续大幅度调整已经将这种预期充分表现出来。另外，由于短期内从紧的调控政策并不会发生松动，未来股指上行压力不小。（资料来源：银河资本市场）

机构观点

交行：近期加息没有必要

交通银行研究部发布分析报告称，CPI 下行缺乏稳固基础，下半年物价面临反弹压力。同时货币政策从紧基调不变，但货币政策的力度和手段可能微调，近期加息没有必要。

交行研究部认为，上半年 CPI 价格高企主要在于食品价格高位运行，5、6 月份食品价格回落导致 CPI 增幅出现下降现象。但 CPI 下行的基础并不稳固，下半年物价仍然面临反弹的压力。一是 PPI 屡创新高，进一步加大 CPI 后期上涨压力。二是资源价格调整成为影响 CPI 回落的新增因素。三是物价翘尾因素仍然较大，CPI 快速下降不现实。根据测算下半年 CPI 增幅在 5.7% 左右，而全年 CPI 增幅将在 6.5%~7.0%。对于货币政策下一步的走势，交行研究部认为，稳定物价是当前的首要任务，决定了从紧货币政策将继续施行。从紧货币政策基调不变，但近期货币政策调控力度不会加大，从紧的同时更加注重“适度”。当前存款准备金率已达到 17.5%，近期继续上调的可能性较小。加息会导致企业融资成本增加、住房贷款承受压力上升及引起热钱流入等问题，且 CPI 正逐步有所回落，近期加息没有必要。近期信贷政策可能适当放松，着力向灾区及中小企业倾斜。目前我国出口贸易形势不容乐观，近期人民币升值步伐可能放缓。

海通证券：云天化--区域化工龙头 规避周期性风险

云天化已具备多元化生产格局，目前其具备 76 万吨尿素、6 万吨聚甲醛和 30 万吨玻璃纤维的生产能力，多元化的生产格局能有效规避个别产品的周期性风险。

化肥业景气度高涨

根据中国石油与化学工业协会的数据，今年前五个月，我国肥料制造业实现利润总额 147 亿元，同比增长 72.38%，据此判断，上半年国内化肥行业实现利润大幅增长已成定局。化肥

行业利润的大幅增长主要得益于产品价格的提升带动盈利水平的提高。今年以来，国际天然气价格涨幅达到 70%，由于国际尿素产能中 80%左右以天然气为原料，因而，原材料的价格提升带动了尿素价格的快速上涨。与此同时，国内农作物种植面积的增加也带动了对尿素等化肥用量需求的增长。

公司一季度净利润同比增长了 40%，二季度以来，国内尿素市场价格仍保持稳步增长。尿素价格的提升将推动公司化肥业务盈利的同比提升，在尿素业务盈利增长的同时，公司聚甲醛和玻纤业务随着产能的扩张，其盈利也将实现大幅增长，因而我们预计公司 2008 年净利润将实现大幅增长。

产品竞争能力强劲

目前公司拥有的一套尿素生产装置产能就达到 76 万吨，与同行业其他公司相比，具有明显的规模优势。近几年公司尿素生产毛利率一直保持在 45%以上，而其他尿素企业的毛利率只有 30%左右。公司控股的重庆国际复合材料公司注重提高产品的精细化程度，增加产品附加值，努力拓展产品应用领域。依靠公司自身的技术实力，公司已成为国内少有的几家实现聚甲醛规模化生产的企业之一，投资项目的陆续完工将增强公司的整体竞争力。

除了聚甲醛和玻纤的产能稳步扩张外，公司在去年 6 月公司决定自筹资金 6.12 亿元，取得内蒙古呼伦贝尔金新化工有限公司 51%的股权。金新化工拟以呼伦贝尔丰富的煤炭资源为原料建设年产 50 万吨合成氨、80 万吨尿素项目。在目前拥有气头尿素生产装置的基础上，通过控股金新化工，实现向煤头尿素的扩张。煤头尿素项目的建设，不仅可以发挥公司在尿素生产技术及营销方面的优势，而且同时拥有煤头和气头两套尿素装置，可有效规避天然气价格上涨给公司尿素生产带来的不利影响。此外，公司控股的天安公司投资建设的壳牌煤气化装置，在 2007 年底已完成大装置的安装，已具备试车条件的装置已开始陆续试车。目前该装置运行情况正常。

在不考虑重组的情况下，仅以目前拥有的业务为基础，公司未来几年的利润状况将会随着产品价格的上涨以及产能稳步扩张而实现稳步增长。我们预计公司 2008 年至 2009 年每股收益分别为 1.79 元和 2.12 元。若集团整合能置入部分优质资产，那么，公司未来的盈利状况将更看好。维持推荐评级

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。