



### 今日头条

- 吴敬琏：坚持总量紧缩，从机制上改善和提高企业的效率

### 财经要闻

- 近 50 家券商公布半年报 六成业绩下滑超 50%
- 证券交易印花税同比增长 34.2%
- 李荣融：从严从紧控制央企投资规模
- WTO 主要成员进入实质性磋商

### 东吴动态

- 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  
报名地址：<http://www.scfund.com.cn/front/jjjljdr.html>

### 理财花絮

- 练就火眼金睛 透视基金投资方向

### 热点透视

- 基金二季报显示：基金流动性良好

### 机构观点

- 中金公司：通讯设备及软件行业下半年策略
- 摩根大通：中国利率很可能跟随美联储步调

### 旗下基金净值表

2008-07-22

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6518	2.3718	-0.08%
东吴双动力	1.2688	1.7888	0.10%
东吴轮动	0.8986	0.8986	-0.06%

### 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2846.12	-0.53%
深圳成指	9851.29	-0.20%
沪深 300	2904.74	-0.22%
香港恒生指数	22527.48	-0.02%
标普 500 指数	1277.00	1.35%
道琼斯指数	11602.50	1.18%
纳斯达克指数	2303.96	1.07%

## 今日头条

**吴敬琏：坚持总量紧缩，从机制上改善和提高企业的效率**

享有“中国经济学家的良心”之美誉的著名经济学家吴敬琏，昨天做客解放日报报业集团第十六届文化讲坛，为当下中国宏观经济面临的诸多难题，逐一开出化解之良方。

对于跌跌不休的股市，吴敬琏认为政府对症下药救市；对于财政政策的建议，他提出应该减税；对于从紧政策，他强调应尽量保护中小企业、保护就业。

吴敬琏认为，现在股市出现问题，政府救市是应该的。“问题是怎样对症下药，政府不是该直接干预股市以及楼市。”吴敬琏认为，中国股市的“政策市”顽疾并未根除，有权力的人可以大发横财，而普通股民总是利益受损。

关于目前宏观经济的焦点问题——反通胀和保增长，吴敬琏的“药方”是：一方面坚持总量紧缩，另一方面从机制上改善和提高企业的效率。

吴敬琏指出，在紧缩银根背景下，前段时间主要受损的是中小企业，而中小企业是国民经济的基础，关系就业等诸多问题。“在坚持货币总量紧缩的同时，现在应尽量保护中小企业，保证它们正常的贷款需求。”吴敬琏还认为，最近浙江试点将地下钱庄进行金融“翻明”是一项好举措，“地下金融成本很高，风险很大，高利率无论哪个企业摊到都难以翻身。”

对保持物价稳定，吴敬琏建议，除了货币政策还要依靠财政政策。吴敬琏表示，18年来国家财政收入增长每年都超过了20%，“眼下到了该减税的时候”。

吴敬琏还表示，从长远发展来看，我国还需要转变经济发展模式和改善经济运行体制，这是根本性问题。“靠资源投入、出口驱动的粗放式增长方式，造成了很多严重问题，比如资源短缺越来越严重，环境深受破坏。”吴敬琏认为，解决上述问题需要继续推进改革。

**财经要闻****近 50 家券商公布半年报 六成业绩下滑超 50%**

从目前已披露的券商半年业绩来看，近 50 家券商净利润同比下滑，这从侧面反映出宏观经济减速背景下金融行业的经营压力。券商业绩分化、利润构成以及亏损原因值得关注。

（中国证券报）

**证券交易印花税同比增长 34.2%**

国家税务总局消息，今年上半年，全国税收收入（不包括关税、耕地占用税和契税，未扣减出口退税）稳定较快增长，累计完成 32553 亿元，比上年同期增长 30.5%，增收 7606 亿元。（中国证券报）

**李荣融：从严从紧控制央企投资规模**

国务院国资委主任李荣融 22 日在中央企业负责人视频会议上强调，将从严从紧控制中央企业的投资规模。并明确表示，中央企业的并购重组行为必须实施严格控制：不符合主业投资方向的坚决不准搞，超出自身投资能力的坚决不许搞，投资回报率太低的坚决不能搞。

（上海证券报）

**WTO 主要成员进入实质性磋商**

世界贸易组织 30 多个主要成员的代表 22 日开始就发达国家削减农业补贴等多哈回合谈判未决议题展开实质性磋商。（上海证券报）

**东吴动态****“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。报名地址：

<http://www.scfund.com.cn/front/jjjljdr.html>

## 理财花絮

### 练就火眼金睛 透视基金投资方向

“对大多数从事投资的人来讲，重要的不是知道多少，而是怎么正确地对待自己不明白的东西。”国际投资大师巴菲特用这句话提醒广大投资者：投资之前，一定要对投资对象作全方位的了解，不仅要了解自己已经熟悉的方面，更重要的是透视平时没有注意到但又对投资成败起到关键作用的因素。

投资基金也是同样的道理，在选择基金之前，要练就一双火眼金睛，透视基金的方方面面，辨别出哪个基金才是自己所要选择的。

一般情况下，普通投资者对基金公司、基金经理以及基金类别较为关注，而对基金的投资方向不够重视，很多投资者甚至根本不清楚自己的基金最终到底奔赴何方，更不用说对投资行业进行细致的了解了。实际上，基金的投资方向是基金能否盈利的重要因素。选定了投资方向，如同是选择了投资的前进路线，才能保证基金拥有在未来的运作中获得良好的收益的前提。在一定市场大环境下，具有行业优势的公司易比普通公司的获利丰厚。一旦选错了方向，即使是实力雄厚的基金公司中让优秀的基金经理来运作，仍然难以保证能够在惊涛骇浪的市场中有所收获。

不同行业在一定经济周期阶段有不同的表现，股票价格也会随行业变化而发生相应变化，这是以基本面为依据进行行业配置的基金进行投资选择的重要依据。今年以来，由于国际油价节节攀升，CPI 连创新高，虽然 5 月份以来有所回落，但是 PPI 依旧居高不下。

在高通胀时期，由于资金链条的压力以及商品价格的上涨给企业带来了一定的成本压力。此时，处于产业链下游成本转移能力较弱并且缺乏自主定价能力的企业的盈利能力将受到较大影响，而掌握上游资源优势的资源类企业则拥有更多的自主定价能力，就在很大程度上保证了盈利能力，而企业的盈利能力是企业市值的重要基础和保障。

由此不难看出，基金投资方向是其盈利的关键，基金投资者要想获得良好的收益，就要选择具有良好增长潜力的行业。在当前通货膨胀压力依然存在，市场未来预期尚不明确的市场环境中，选择投资能源类行业的基金有望获得良好的收益。

## 热点透视

## 基金二季报显示：基金流动性良好

在基金二季报发布前，有关基金因资金紧张而被迫砸盘的说法一度流传甚广。然而，伴随着基金二季报的披露完毕，基金投资情况终大白于天下。来自天相投资的统计显示，基金整体流动性良好，手头并不紧张。

根据天相对基金二季报的统计，截至6月30日，全部偏股基金(统计范围为开放式股票型、开放式混合型和封闭式股票型基金，不包括指数型、债券型、保本型和货币市场基金)的平均股票仓位为70.36%，债券仓位为12.71%，银行存款及清算备付金比例为12.36%。

以偏股基金总净值1.6万亿元计，截至年中，基金合计持有股票市值1.13万亿元、债券市值2041.5亿元。其中，基金持有的股票市值与上期相比减少约27.8%，而债券持有市值则与上期基本持平。考虑到同期A股市场跌幅和基金整体申购赎回情况，基金在二季度没有大幅减持A股的迹象。股票仓位下降很大程度由于基金持有股票的市值下降导致。

天相的统计还显示，从目前基金的仓位结构看，偏股基金持有的银行存款及清算备付金的存量接近2000亿元，各类债券的持有市值有2041.5亿元，考虑到债券易于变现的特点，这组数据显示，基金未来因流动性紧张而砸盘的可能性微乎其微。

值得注意的是，基金流动性整体良好，并不意味着基金手头持有非常充沛的可投资现金。这是因为，按照基金契约，大部分基金都必须持有一定比例的债券，这部分债券投资有契约要求，不可能动用来买股票，把债券市值等同于现金，这个说法显然是不对的。

其次，债券作为基金投资的重要方向，对基金构造组合、平衡组合的风险收益有重要意义。天相统计的历史数据显示，偏股基金对债券的投资在过去四个季报持续保持在一个相对稳定的水平，就是一个例证。

第三，基金目前持有的货币资金除了银行存款以外，还包括了清算的备付金，按照交易所的规定，基金必须保持必要的现金，以备不时之需。

因此，从以上三个角度看，基金流动性整体良好只能说基金在风险控制方面做得比较到位，而市场上误解的两个极端——基金缺钱和基金拥有超额的可投资现金，看来是都不存在的。

**机构观点****中金公司：通讯设备及软件行业下半年策略**

上半年通讯设备和软件板块回顾：股市表现来看，通讯设备和软件行业均跑赢大盘，光纤行业 and 辅助设备板块略赢大盘。通讯设备行业上半年受运营商重组影响，投资推迟，使得行业内大部分企业业绩增速不快，甚至部分企业业绩出现下滑。下半年通讯设备投资策略——事件与业绩并重：得益于电信重组和 3G 发牌带来的电信投资恢复性增长，通讯设备行业将进入一段景气周期，行业内上市公司业绩得到持续支撑；在行业整体利好因素的推动下，通讯设备板块在 2008 年有机会跑赢大盘。下半年软件投资策略——保持客观，发现价值：我们看好客户基础广泛、受外部因素影响小且具备整合能力的龙头，重点推荐：用友软件（推荐），航天信息（审慎推荐），东软集团（推荐）。

**摩根大通：中国利率很可能跟随美联储步调**

著名国际投行摩根大通发表了展望中国经济预测报告，中国货币政策可能于今年四季度放松。此外，摩根大通还预测，中国的利率走势很可能受美联储的加息前景左右。美联储首次加息的预期时间推迟至 2009 年 3 月，因此中国很可能将跟随美联储的步伐，于 2009 年第一季度后期开始重启加息。

**预计中国明年四次上调利率**

中国乃至世界其他国家的利率政策，正越来越受到美国利率政策的直接影响，这是目前经济学界的主流观点。摩根大通预期中国于 2009 年将会上调 1 年期储蓄利率四次，每次 27 个基点，并且 1 年期贷款利率也会作出类似的调整。为了收窄人民币与美元的利率差距以阻止热钱流入，人民币利率于 2009 年的上升空间很可能将小于美元利率的上升空间。短期内，中国央行很可能着重于流动性管理，特别是通过公开市场操作及发行中国人民银行债票据，预期今年后期的法定准备金率将至少进一步上调至 18%。

国家统计局最近公布了 2008 年第二季度实际国内生产总值按年增长 10.1%，使 2008 年上半年的国内生产总值按年增长 10.4%。摩根大通认为，尽管全球经济进一步下滑，中国的出口行业第二季度增长仍然优于预期（年增 22.5%），而进口增长则进一步加快，从而导致贸易盈余下降。

**下半年可能放松信贷控制**

展望未来，摩根大通指出，国内生产总值增长可能短期内略微放缓，而出口行业 2008 年下半年的预期更加令人担忧，全球总体需求的放缓已蔓延至很多非美国经济体。此外，优于

预期的 6 月份固定资产投资及零售销售数据令人鼓舞,证实了国内需求仍然非常坚挺,但是,需要紧密关注近期有所下跌的家庭及商业信心指数。事实上,政府部门越来越关注经济的下滑风险。因此,今年后半年的整体政策可能倾向于支持经济增长。央行可能开始放松对商业银行信贷增长的严厉控制,并且基础设施投资、灾后重建及补贴家庭及企业等形式的预期财政刺激政策应将国内生产总值增长率保持于约 10%。摩根大通预测,2008 年全年的物价指数已于 2 月份见顶。预期食品价格增长步伐将于未来 12 个月进一步放缓——原因是利好的基数效应、稳步增长的供应以及今年又是一个丰收年。不过,食品价格回落为政府部门带来更大空间,以放开汽油、柴油及电力的价格控制,并且逐步放弃自从今年年初采取的一些“暂时”价格干预措施。石油及电力的价格上调将于未来数月推高非食品消费物价指数。2008 年的 CPI 预测为 7%。

摩根大通预测,政府部门将于第四季度放松贷款、信贷控制,还会特别着重于物业、房地产市场的政策,以维持房价稳定及促进房地产行业的健康发展。汇率方面,人民币升值的步伐将较 2008 年上半年缓慢。年底预期人民币对美元汇率将上升至 6.5。

**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](http://www.scfund.com.cn), 客服电话: 021-50509666。