



今日参考

- 央行货币政策委首度讳言“从紧”

财经要闻

- 弱市基金投资重现“抱团取暖”
- 做空同盟逐步瓦解 中级反弹再度热身
- 国务院三开经济形势座谈会广听意见
- 央行：保持货币政策连续性和稳定性

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

理财花絮

- 女排完美和谐造就冠军队

热点透视

- 业绩分化加剧 中信、国泰君安逆市增盈超 10%

机构观点

- 中金公司：政策可能出现一些微调，但是下降周期的局面难改
- 摩根大通：下半年央行或放松对商业银行信贷控制

旗下基金净值表

2008-07-25

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6524	2.3724	-0.32%
东吴双动力	1.2742	1.7942	-0.16%
东吴轮动	0.8979	0.8979	-0.61%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2910.29	2.55%
深圳成指	10005.99	2.79%
沪深 300	2939.20	-1.28%
香港恒生指数	22740.71	-1.50%
标普 500 指数	1257.76	0.42%
道琼斯指数	11370.69	0.19%
纳斯达克指数	2310.53	1.33%

今日参考

央行货币政策委首度讳言“从紧”

央行昨日公布货币政策委员会 2008 年第二季度例会声明。声明称，下一步，央行将按照党中央、国务院的统一部署，正确把握金融调控的重点、节奏和力度，维护总量平衡，为经济平稳较快发展创造良好的货币环境。

市场人士注意到，此次声明中，央行货币政策委员会只字未提“从紧”。而一季度例会声明中的关于“货币信贷投放仍然偏多”、“流动性过剩矛盾尚未缓解”、“加大调控力度”等表述，亦悉数退出此次声明，“销声匿迹”。可查的资料显示，央行货币政策委员会自 2007 年第二季度例会声明中首次提出“稳中适度从紧”以来，本次例会声明是央行货币政策委员会首度放弃“从紧”二字。2008 年第一季度，央行的表述是“要坚定不移地贯彻执行中央经济工作会议提出的从紧货币政策取向”；2007 年第四季度，央行的表述是“采取多种手段落实从紧的货币政策”；2007 年第三季度，央行的表述则是“继续实行稳中适度从紧的货币政策”。

昨天央行网站发布的声明，透露了央行下一阶段货币政策取向的最新表述——“保持货币政策的连续性和稳定性，增强金融宏观调控的预见性、针对性、灵活性，把握好调控的重点、节奏和力度，综合运用多种货币政策工具，为经济平稳较快发展创造良好的货币环境。”而央行选择周日晚间发布消息的举动也颇耐人寻味。央行针对当前经济金融形势进行分析时指出，“要把保持经济平稳较快发展、控制物价过快上涨作为宏观调控的首要任务，把抑制通货膨胀放在突出位置”。这一表述与中共中央政治局在上周五召开的会议对当前经济形势的判断无只字之差。

与对刚刚召开的中央政治局会议一样，学界对上述最新声明的解读“如出一辙”——央行将对货币政策进行微调。但这显然并不代表央行会大规模放松货币政策。“当前情况下，央行大规模地放松货币政策并不现实。”北京大学中国经济研究中心教授宋国青表示。北京大学中国经济研究中心教授周其仁此前也曾指出，由于严峻的通胀形势，当前没有理由放弃从紧的货币政策。“松货币”可能付出更大的代价。细观昨天央行例会全文，与一季度声明不同的是，央行提出，“合理发挥利率杠杆的作用，稳步推进利率市场化改革。”对此，中央财大银行业研究中心主任郭田勇的看法是，这或许意味着央行未来还是有可能选择加息。

财经要闻**弱市基金投资重现“抱团取暖”**

面对市场的快速下跌，基金在二季度的投资中再度采取“抱团取暖”之举。持股集中度和行业集中度的上升说明基金在股票投资上更加集中于经过优选、确定性更强的重仓股票。（中国证券报）

做空同盟逐步瓦解 中级反弹再度热身

分析人士认为，近期外围股市逐步走稳，内部消息面利好传闻不断，市场频现上市公司回购；从交易数据看，空头阵营正在逐步松动，板块轮动明显加快，赚钱效应重回市场。（中国证券报）

国务院三开经济形势座谈会广听意见

7月8日至11日，国务院在中南海连续召开三次经济形势座谈会，分别听取地方负责人和经济专家的意见和建议。国务院总理温家宝主持会议，国务院副总理李克强、回良玉、张德江、王岐山，国务委员兼国务院秘书长马凯出席会议。（上海证券报）

央行：保持货币政策连续性和稳定性

备受关注的下半年货币政策取向昨日公布。央行昨日晚间发布的年中工作会议精神和货币政策委员会的第二季度例会，向市场传递出央行仍将实施从紧货币政策的信息。（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。

理财花絮

女排完美和谐造就冠军队

球必须经过一传、二传、掩护、拦网、扣球等一系列合作来完成。一支冠军球队的队员之间的信任和配合也是完美和谐的。

在资产管理中也同样运行着“绝对团队合作”机制，研究、投资、交易、风险控制组成了一个超强阵容的投研大团队，一环扣一环，相互配合，相互信任，为了投资人的投资收益在共同努力。

研究团队仿佛排球中的一传、二传，他们是发动进攻前的必要准备。在整个投资研究大团队中，研究团队占比一般超过 50%。他们分行业，分领域，不但要求具备精准的财务、数理分析能力，还必须具备行业经验，以便行业研究更深入、更准确。每一位行业研究员的研究成果就是一份份研究分析报告。

这些研究报告能否转化为有效的“进攻”，这个就需要靠投资团队来实现了。基金经理们就是团队中主攻手，负责最终的大力扣杀或巧妙吊球。精选股票池中的股票，决断买入和卖出的时机，判断大势走向而决定加仓或减仓，他们是整个团队中的核心人物。

风险控制作为防守反击的必备，也是球队中不可或缺的主要角色。特别在合资基金公司中，对风险控制团队的要求就更加严格。风险控制已经融入投资研究的每一步，从创建股票池到定期评估投资组合，提交风险报告等，分为事前、事中、事后的全面风险管理，防范投资中存在各种风险，为基金稳健投资保驾护航。

四大主力的“绝对团队合作”是资产管理取胜的法宝，如同中国女排一样，彼此充分的信任和积极的配合才能造就冠军的投资团队，才是投资人们值得信赖和托付的团队。

热点透视

业绩分化加剧 中信、国泰君安逆市增盈超 10%

券业两极分化格局逐步显现。7 月 20 日晚，券业龙头——中信证券发布半年度业绩快报，经初步核算，公司实现净利润约 47.69 亿元，同比增长 13.33%。这是目前为止首家公布中期业绩预增的上市证券公司。日前，国元证券、宏源证券率先发布的中期业绩预告称，上半年净利润同比将出现超 50% 的下降。无独有偶。前一天，老牌券商国泰君安证券公布上半年财务报告，公司上半年实现净利润 46.46 亿，同比增长达 18%。这与同时公布中期财务报告的招商证券、申银万国证券、光大证券等一批老牌券商形成了鲜明对比。

万德资讯汇总的中报数据显示，招商、国信、华泰、光大、申银万国、广发等主要实力派券商上半年实现的净利润同比都出现了不同程度的下滑。准上市券商光大证券今年上半年仅实现净利润约 9.3 个亿，与去年同期的 21 亿净利润相比，出现了超过 50% 的下滑。事实上，过去两周来，除国泰君安外，已披露半年报的 39 家未上市券商净利润同比全部出现下降，东海、恒泰、首创等多家券商还出现了不同程度的亏损。

“严重依赖经纪和自营业务的中小券商生存压力巨大。但盈利模式较为多元化、拥有规模网点优势以及资产管理业务(包括基金公司)竞争优势的证券公司，更有能力抵御中短期的不确定性。”7 月 21 日，中国证券业协会一位人士说，面对“跌跌不休”的熊市，券业两极分化的趋势将得到进一步体现。该人士认为，中信证券、国泰君安这类盈余管理能力突出的券商能够更好的对抗市场波动，实现业绩的稳定。但是，业务模式单一，盈余能力薄弱的券商压力巨大。

申银万国日前发布的证券业中期业绩前瞻报告，给予中信证券上半年业绩同比基本持平的预期。除申银万国外，东方证券、天相投资等多家券商研究所也没有预期到，中信证券上半年的业绩还能够实现增长。“由于非自营业务的优势地位、较为多元化的业务结构以及浮盈释放等因素，中报业绩同比有望基本保持平稳。”东方证券证券业研究员阚路近日在其研究报告中指出。

机构观点

中金公司：政策可能出现一些微调，但是下降周期的局面难改

7 月 25 日胡锦涛总书记主持召开中共中央政治局会议，强调下半年“把保持经济平稳较快发展、控制物价过快上涨作为宏观调控的首要任务，把抑制通货膨胀放在突出位置”。宏观调控主要目标由 07 年 12 月初中央经济工作会议以来的“两防”转向目前的保增长与抑通胀并重，显示在经济放缓风险下，宏观调控基调出现了潜移默化的调整，基本印证了我们此前“紧货币防通胀，适度宽财政防滞胀，先抑后扬扬财政”的观点。政策可能出现一些微调，但是不会改变我国经济与全球经济一同进入下降周期的局面。

摩根大通：下半年央行或放松对商业银行信贷控制

摩根大通近日发表的 2008 年下半年中国经济发展报告指出，中国政府将调整宏观经济政策，为投资带来进一步支持。央行可能开始放松对商业银行信贷增长的严厉控制。

摩根大通表示，除了已经开展的雪灾、地震之后的基础设施及公用设施网络重建外，中

国政府也已作好充分准备，以刺激财政开支及基础设施投资。事实上，今年的新投资项目增长已于近期再度上升，并且中央政府的投资项目亦重拾上升动力，而地方政府的投资则继续快速增长。

摩根大通认为，鉴于全球经济进一步下滑及金融市场依然动荡不安，中国的政策制定者忧虑出口行业及整体经济增长的下行风险。政府部门自从去年年底起作出的有关过热及控制通胀风险的言论开始改变。总体而言，宏观政策将保持现状，不过会放松某些部门的调控，例如增加出口退税以帮助出口企业，鼓励批出更多的中小型企业贷款，以及出台拉动消费的措施等。

摩根大通还预测，中国决策部门将于第四季度放松信贷控制，将会特别着重于房地产市场的政策，以维持房价稳定及促进房地产行业的健康发展。预计从2008年下半年至2009年，政府部门将增加财政开支以推动基础设施投资及消费。

摩根大通还表示，中国的利率走势很可能受美联储的加息前景左右，有可能跟随美联储的步伐，于2009年第一季度后期开始逐步加息。短期内，央行很可能继续着重于定量的流动性管理，预期法定准备金率将进一步上调至18%，此外，央行可能通过公开市场操作及发行中国人民银行票据，以重新使用更多常规的对冲工具。

摩根大通还预计，汇率政策将很可能使2008年下半年的人民币升值步伐较2008年上半年缓慢，估计人民币对美元汇率将上升至6.5。允许人民币对美元升值及允许人民币的实际有效汇率上升，仍然是控制通胀压力以及降低成本输入型消费物价指数通胀的最佳方法。但是，鉴于政府非常担心出口行业的下行风险，人民币的升值步伐可能于2008年下半年有所放缓。

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。