



今日参考

- 研究机构预测数据显示 三季度CPI 或降至 6.1%

财经要闻

- 8月限售股解禁 247.4 亿股
- 逾六成效益未下降 开发商大叫救市为哪般
- 仅 16% 房企认为下半年效益会下降
- 周小川：亚太地区各央行应共同探讨金融稳定对策

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

- 熊市的制胜之道

热点透视

- 积极变化支撑市场平稳运行

机构观点

- 中金公司：煤炭价格上涨趋势不改，但政策风险加大
- 国泰君安：政策或将做更大的调整

旗下基金净值表

2008-07-28

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6552	2.3752	0.43%
东吴双动力	1.2801	1.8001	0.46%
东吴轮动	0.9027	0.9027	0.54%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2903.01	1.32%
深圳成指	9974.14	0.51%
沪深 300	2960.85	0.74%
香港恒生指数	22687.21	-0.24%
标普 500 指数	1234.37	-1.86%
道琼斯指数	11131.08	-2.11%
纳斯达克指数	2264.37	-2.00%

今日参考

研究机构预测数据显示 三季度 CPI 或降至 6.1%

下半年居民消费价格指数 (CPI) 进入下行通道已成为机构和学界的共识, 目前已有 17 家研究机构预测, 在三季度我国 CPI 就将大幅下降。但同时, GDP 的增速也将继续放缓, 我国经济增长已开始面临下行风险。央行在刚刚结束的货币会议上明确, 下半年宏调首要任务由“双防”微调为“一保一控”。

北京大学中国经济研究中心 (CCER) 26 日发布的最新“朗润预测”显示, 根据国内外 17 家研究机构的预测数据, 我国三季度 CPI 同比增速加权平均值将降至 6.1%, 较上半年的 7.9% 和二季度的 7.8% 均大幅降低。

“从紧的货币政策实施半年以来效果显著”, 央行在最新公布的货币政策委员会第二季度例会和年中工作电视电话会议部分内容中表示。有业内专家分析认为, 从此次央行货币会议内容上可以看出, 虽然货币政策基调仍从紧, 但力度已有些许减弱。据了解, 这是央行今年以来首次未提“继续从紧货币政策”, 且“加大调控力度”等强硬字眼也有所减少。

财经要闻**8 月限售股解禁 247.4 亿股**

从 7 月份减持情况来看，大盘维持弱势整理态势，减持意愿有所上升。统计显示，7 月份，上市公司共发布了 48 份限售股减持公告，减持股份共计 1.57 亿股，比上月增加 46.72%，减持股份市值合计 12.12 亿元。（中国证券报）

逾六成效益未下降 开发商大叫救市为哪般

开发商大叫“救市”迫不及待。但是昨天，上海证券报从国家权威部门独家获得一份对全国 7136 家重点房地产企业进行的调查报告。调查结果显示，有 57.2% 的房企透露今年上半年企业的经济效益和去年同比差不多，不过预计下半年经济效益与上半年差不多的房企下降为 39.3%。（上海证券报）

仅 16% 房企认为下半年效益会下降

业内人士分析，在资金、土地紧张和销售、新开工量下降等因素影响下，房企未来的收益的确面临压力，但整体市场矛盾并不突出，有关部门需要做的主要还是“因势利导”地调控并稳定楼市。（上海证券报）

周小川：亚太地区各央行应共同探讨金融稳定对策

EMEAP 2008 年度行长会主席、中国人民银行行长周小川认为，加强合作对促进亚太地区经济金融的持续健康发展，维护本地区的货币和金融稳定具有十分重要的意义。2007 年在 EMEAP 机制下成立的货币与金融稳定委员会正是本地区在关注和防范金融风险方面合作不断深化的表现。（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

熊市的制胜之道

熊市制胜，确实是一件不太容易的事。

大家还未从牛市的狂喜中回过神来，熊已经悄然降临。不过，当大家意识到熊市来临时，如果能从心理、策略、原则上进行一番调整，在熊市中小有盈利还是有望达成的。

从心理上，投资者需要冷静面对，接受熊市来临的现实，将牛市后期对未来盈利的预期值大幅降低，这样，可以使得预期容易和结果匹配，不至于为了预期而犯下不够理性的战略、战术上的错误。

策略上：首先，需要做到以控制风险为主、把握机会为辅。不能像牛市一样，有一点机会就往里冲，因为依靠一个理由就足以将股价炒上天的时代已经过去，在熊市的预期下，大家会怀疑利好的真实性、怀疑利好对公司盈利带来增长的程度，同时会考虑各种经济当中的负面变化对公司产生多少不利影响，这些，反映股价上，就是机会锐减、陷阱暴增。

其次，要做到少持仓、多等待，控制股票的仓位。熊市的主基调是下跌，如果还像牛市中一样永远持股，那亏损的概率是极大的。我们只有多等待，等待一个十分保险的机会来临，快速地把握，然后再度离场等待，这样才能有机会在熊市中胜出。

再次，我们可以用资产配置来弥补策略上把握度的不足，当然，同时也可以控制现金空置的成本。比如，我们放大债券类资产的比例，增加对债券市场的关注程度和研究深度，减少权益类资产的比例，这样一方面可以控制权益类资产的风险，另外，也不至于让现金仅仅赢取活期利息，尽力去和通胀赛跑。

原则上，我们需要将坏的可能尽量多地考虑进去，因为熊市中，往往你能想到的最坏的情况都会一一应验。因此，想到最坏，我们才能得到最好。

除了上面的所言，调整心理、策略和原则，其实，在熊市中还有很多事情可以做，财富，并不会因为熊市而停止前进的步伐，因为即便在熊市，我们也有许多投资渠道。

热点透视

积极变化支撑市场平稳运行

A 股运行环境近期正在发生一些积极变化，这将使得未来一段时期市场有望保持平稳运行的格局。随着市场心态的稳定，个股也将渐趋活跃。

首先，国际市场呈现有利于 A 股走稳的变化。一是美国经济运行好于预期，美国股市止

跌反弹。从最新数据看，虽然美国房地产市场继续恶化，6月份新屋销售量低于5月份的水平，但是高于经济学家的普遍预期水平，6月份美国耐用品新订单增长了0.8%，远远好于经济学家下降0.3%的预期。二是国际原油价格大幅下跌，舒缓了对通胀的过度担忧。尽管原油中长期供求格局没有发生变化，但全球经济下滑带来的原油需求减少等因素，对油价中短期走势产生了有效的抑制作用，预计近期原油价格再创新高的难度较大。加上国际农产品价格的大幅下跌，高通胀预期压力有所舒缓。三是美元一改前期疲弱的格局，出现快速反弹。据测算，相对于欧元，美元低估20%左右。美元走强将改变国际大宗商品的定价结构，抑制商品价格上涨，同时有利于减轻人民币升值压力，减缓出口企业压力。

其次，国内通胀水平下降，经济下滑风险加大，正在改变市场对宏观紧缩政策的预期。我们预计，7月份CPI将继续回落至6.5-7%之间，通胀压力逐月趋缓，到9月份将下降至5%左右。而从经济运行看，6月份固定资产投资实际增长回落至15%以下，出口增长下滑至18%以下，实际消费增长不足13%，我国经济增长下滑的风险正在加大。在此情况下，宏观紧缩政策存在适度放松的可能。

第三，中报业绩增长和估值负泡沫状况支撑市场稳定。目前有700多家上市公司发布了中期业绩预告，占总市值的42%左右。从业绩预告看，中期净利润增长在34%左右。此外，今年1-5月工业企业利润增长20.9%，上半年财政收入增长30%，这些数据也预示上市公司中报业绩增长不会大幅下滑，有望保持20%以上的增长。从估值水平看，目前全部A股的静态市盈率在22倍左右，沪深300在20倍左右，市场价值处于明显低估状态。

第四，政策全力维护奥运期间的股市运行。4月份以来，相关部门采取了一系列举措，比如降低印花税、规范大小非减持和加强减持信息披露、减少大盘新股的发行等，尽力稳定市场信心。如果奥运期间市场再度出现大幅下跌，预计政策会继续努力稳定市场运行。

当然，由于部分机构投资者对中国经济中长期走势存在疑虑，美国经济尚未有明确的见底信号，国际原油、农产品市场价格仍然存在较大波动，国内股市新增资金短期内不会发生大的变化，预计近期市场也不具备快速、大幅上涨的条件。（资料来源：银河资本市场）

机构观点

中金公司：煤炭价格上涨趋势不改，但政策风险加大

上半年煤炭行业运行趋势良好：库存下降，煤价大涨。下半年走势判断：煤价继续上涨，但涨幅趋缓。煤炭行业的政策讨论：实质性影响不大，但影响了投资者的预期。煤炭公司业

绩预览：上半年高增长已成定局。我们认为煤炭行业拐点未到，煤炭股适当回调之后仍可以介入。煤炭公司面临的风险：一是宏观经济大幅放缓；二是煤炭行业投资加速；三是政府出台干预煤炭行业的新政策。

国泰君安：政策或将做更大的调整

中央政治局会议强调，“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。”与之前的“三防”（防通胀、防过热、防经济滑坡）相比，政策重心已经在不知不觉中出现微妙调整，虽然继续坚持将抑制通胀放在突出位置，但对于经济下行的担忧已经开始逐渐浮现，并将成为下半年调控的重要基调之一。

胡锦涛主席日前也就做好下半年经济工作提出 6 点要求，要求全力保持经济平稳较快发展，抑制通胀，引导资本市场、房地产市场健康发展，稳定对经济发展的预期。

我们认为，随着宏观经济的不断下滑，下半年宏观调控的放松已成定局。但目前宏观经济的下滑仍在政府可容忍的范围内，为了防止通胀反弹，短期内政策只会进行微调，如加强对中小企业贷款的支持、降低人民币升值速度等，不会做出重大调整。短期市场受此消息影响将获得一定支撑，但政策调整已经部分被市场预期，不构成重大利好。

长期来看，未来宏观仍然难改向下趋势，但随着宏观的继续下滑，投资和出口的增速都将放缓，尤其房地产危机的进一步发展，我们相信在 9 月后政策将做更重大的调整，这将是下半年更大的投资机会。

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。