



今日参考

- 温家宝：中国处于重要战略机遇期的判断没改变

财经要闻

- 上保险资金投资仓位相对稳定
- 今年经济体制改革 九大重点任务确定
- 王岐山要求研究完善倾斜和优惠的信贷政策
- 二季度 QFII 悄然增仓 A 股

东吴动态

- 关于旗下东吴行业轮动基金在兴业证券网上交易系统申购费率优惠的公告

理财花絮

- 别具慧眼战熊魔

热点透视

- 高油价还能撑多久？

机构观点

- 中金公司：旺季效应难显，安全至上 -- 电子行业中期投资策略
- 安信证券：基调依然从紧 细节作出调整

旗下基金净值表

2008-07-29

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6485	2.3685	-1.02%
东吴双动力	1.2737	1.7937	-0.50%
东吴轮动	0.8953	0.8953	-0.82%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2850.31	-1.82%
深圳成指	9791.87	-1.83%
沪深 300	2905.63	0.03%
香港恒生指数	22258.00	-1.20%
标普 500 指数	1263.20	-1.08%
道琼斯指数	11397.56	-1.77%
纳斯达克指数	2319.62	0.68%

今日参考

温家宝：中国处于重要战略机遇期的判断没改变

据中国政府网消息：近日，国务院连续两个半天举行常务会议，讨论了上半年经济形势和下半年经济工作，提出了下半年经济社会发展的总体要求和重点工作。国务院总理温家宝指出，中国处于发展的重要战略机遇期，这个判断没有改变。

温家宝强调，我们既要高度重视面临的困难和问题，增强风险意识和忧患意识，又要坚定做好各项工作的信心。我国处于发展的重要战略机遇期，这个判断没有改变；劳动力和资金供给总体充裕，储蓄率较高；国内市场广阔，发展潜力大，有较大的回旋余地；企业竞争力和活力不断提高，适应市场变化的能力增强；宏观调控的能力也在实践中得到改善和提高。我们有条件、有能力克服前进中的各种困难，巩固和发展当前的好形势。温家宝指出，做好下半年经济工作，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的位置。各级领导要把思想认识统一到中央对经济形势的判断和工作部署上来，继续密切跟踪分析国际经济形势的变化，及时研究国内经济出现的新情况和新问题，既要保持宏观经济政策的连续性和稳定性，又要增强宏观调控的预见性、针对性和灵活性，把握好宏观调控的重点、节奏和力度，努力完成今年经济发展的各项任务。

财 经 头 条**保险资金投资仓位相对稳定**

29 日,中国保监会新闻发言人、主席助理袁力在保监会举办的二季度新闻发布会上表示,截至上半年末,保险投资证券投资基金 1855.4 亿元,占比 6.9%;投资股票(股权) 2905.4 亿元,占比 10.7%。(中国证券报)

今年经济体制改革 九大重点任务确定

国务院办公厅日前转发了国家发展和改革委员会关于 2008 年深化经济体制改革工作的意见,这个意见明确了今年经济体制改革 9 方面的重点任务。(上海证券报)

王岐山要求研究完善倾斜和优惠的信贷政策

7 月 28 日至 29 日,中共中央政治局委员、国务院副总理王岐山来到四川灾区绵阳市涪城区、北川县和都江堰市等重灾区,检查金融、商贸等部门落实支持灾后恢复重建政策措施的情况。他强调,金融、商贸等部门要为灾区群众生产生活搞好服务,全力以赴支持灾后恢复重建。(上海证券报)

二季度 QFII 悄然增仓 A 股

截至 29 日,已有 138 家上市公司公布了半年报。从股东户数的变动情况来看,二季度 A 股筹码整体呈分散特征。值得注意的是,QFII 在二季度并未顺势减持,反而进行了较大幅度的增持。(中国证券报)

东 吴 动 态**关于旗下东吴行业轮动基金在兴业证券网上交易系统申购费率优惠的公告**

自 2008 年 7 月 29 日起,对通过兴业证券网上交易系统申购本公司旗下东吴行业轮动股票型证券投资基金(基金代码:580003)的申购费率实行费率优惠。

活动期间,投资者通过兴业证券网上交易系统申购东吴行业轮动股票型证券投资基金,原申购费率高于 0.6%的,最低优惠至 0.6%,且不低于原费率的四折,原手续费率低于 0.6%的,仍按原费率执行。

理 财 花 絮

别具慧眼战熊魔

正当部分基民为到底要不要赎回手中的股票基金而烦恼时，笔者却悄悄作出了连妻子都不能告诉的决定：将银行里的债券基金赎回，分批买入 50ETF 指数基金。面对着如此惨烈的市况和满目都是各路专家发布的各种看空理由，笔者之所以敢这样做，是基于如下理由：

首先要看到，影响市场趋势的因素固然很多，并且有许多是不可测的，如雪灾、地震等，但大部分因素影响的只能是短期趋势，而对养基族而言，真正需要知道并作为决策买卖时机依据的是中长期趋势。纵观海内外市场，其中长期趋势都只是按照自身固有的规律在运行。具体分析牛熊轮回，又存在着低迷期、初升期、回档期、主升期、末升期、初跌期、反弹期、主跌期和末跌期九个阶段。纵观散户，许多人之所以成为失败者，其原因不是由于在牛市末期追高买入，就是在熊市初期过早进场，以致长期被套，最终忍耐不住内心痛苦，割肉离场。对应沪深股市的实际盘面表现来看，去年三季度时，不论内行外行，这期间只要买进股票都能赚钱；新股老股都受到追捧，不分热门股、冷门股，早晚都会涨。市场充满了乐观情绪，一批批办理证券开户手续和购买股票基金的人排起了长队。这正是典型的主升期特征。需要指出的是，这也正是机构大户兑现盈利的阶段。而今年 4 月以来，管理层先是恢复了新基金的发行审批，暂停了大盘新股的发行，紧接着出台了大小非减持新政和下调印花税这两大利好，其态度可谓十分明确和坚定。但市场不但遇利好反应麻木，甚至不涨反跌，逢利空，哪怕仅仅是子虚乌有的传言便狂泻不止，甚至走出了史无前例的十连阴，这又是典型的主跌期特征。再看现阶段，尽管管理层尚未出台实质性救市政策，市场却已经数次出现了高开上冲再下跌的走势，成交量持续走低，大部分投资者退出观望，一批批原本被当做稀缺投资品种而热烈追捧的蓝筹次新股跌破发行价，股市最基本的融资功能正面临威胁。多数股票由于深度被套而处于跌不动状态，但只要出现一笔稍大买单，价位便可上升好几档，而原本处于麻木状态的中小投资者受此刺激往往又开始割肉，将股价很快打回原位……末跌期特征已经呈现。

其二，现阶段沪深股市有一个不同于其他市场的特点：这是一个只有做多才能获利的单边市。由此决定，这里的每一个投资者潜意识中只能选择作“多头”。持股者自然内心盼着上涨，持币者唱空也是为了能够在低位拿到便宜筹码后做多。

第三，要知道，当公众都意识到熊市来临的时候，熊市其实已经到了末期，股市中真正赚钱的永远是能够先知先觉的少数人，这是已为中外投资历史反复证明过的真理。

热点透视

高油价还能撑多久？

美国高盛公司甚至预测说，在今后两年内，国际油价将达到每桶 200 美元。然而，不断攀升的油价，很大程度上并非供需关系的真实反映，而是国际投机资本直接催生的泡沫。

自 2007 年 7 月美国次贷危机爆发以来，在美元不断贬值、全球通胀压力上升、世界主要金融市场动荡不定的背景下，国际对冲基金、养老金等资本为了规避风险，开始把大批资金投向商品期货市场，借助石油、农产品和金属期货等赚取利润和保值。据统计，与 2003 年相比，目前涌入国际商品期货市场的投机资本增长了近 20 倍，达到 2600 亿美元，其中 50% 以上的资金用于石油期货合约交易。投机资本目前囤积的石油期货合约总量，已经超过 10 亿桶。它们实际并不真正持有石油，只是在石油期货市场上买入合约，然后发布有利于油价攀升的各种市场消息，对合约低买高卖，甚至高买后再高卖，不断推高油价套利。据美国雷曼兄弟公司统计，国际石油期货市场每流入 1 亿美元投机资金，石油期货价格就会上涨 1.6%。投机者对石油期货合约的大量购买，创造出虚拟的额外石油需求，从而不断抬高石油期货价格。期货价格走高，必然与现货市场的石油价格产生联动。石油消费量增加、美元贬值、地缘政治局势变化等相关因素，均成为投机者炒作的理由。于是，在高盛、花旗和摩根大通等石油期货大鳄的共同推动下，油价泡沫越来越大。自 2003 年以来，美元对全球主要货币贬值 25%，全球对石油需求上升 8%，而国际油价却暴涨 300% 以上。看来，油价的疯涨，主要是源于期货市场的投机行为。2006 年 6 月，美国参议院发布调查报告，明确指出当时每桶 70 美元的油价中，大约 25 美元是由纯粹的金融投机造成的。过度投机拉高的油价，已经对全球能源安全、经济增长和社会稳定构成严重威胁。欧洲和亚洲多个国家都爆发了抗议高油价的示威。国际货币基金组织也由于高油价引发的高通胀而调低了对今年全球经济增长率的预期。

值得庆幸的是，美国等国家开始采取行动，挤压国际油价泡沫。今年 6 月份，美国众议院通过了《2008 年能源市场紧急法案》，要求美国商品期货交易委员会提高原油期货保证金比例，制止能源市场上的“过分投机和扭曲价格”，使“能源市场的价格能反映实际的供求关系”。美国商品期货交易委员会也从今年 6 月就展开了对国际油价是否被投机资本操纵的调查。人为制造的油价泡沫无法支撑太久。正如擅长金融投机的索罗斯就油价投机问题最近在美国参议院作证时所言，“大量资金涌入石油期货市场，导致市场平衡被打破。如果能源市场的趋势稍有改变，这些投资机构将一窝蜂一样出逃，就像它们在 1987 年逃离股市时一样，

这有可能导致一场大崩盘。”

机构观点

中金公司：旺季效应难显，安全至上 -- 电子行业中期投资策略

上半年电子板块回顾：行业低迷、股价表现平淡。重点覆盖公司中报预览：符合预期，增收不增利。下半年行业展望：旺季效应难显。（1）全球电子行业预计将呈现“旺季不旺”。（2）中国电子行业短期风险呈上升趋势。08年下半年电子行业旺季效应难显，短期挑战大于机遇。重申看淡板块表现和“中性”投资评级。个股选择方面，建议回归安全至上原则，配置增长确定、估值水平低的个股。维持“超声电子”、“法拉电子”推荐，“长电科技”和“生益科技”审慎推荐的投资评级。

安信证券：基调依然从紧 细节作出调整

宏观调控向“一保一控”方向转变，即保持经济在较长时间平稳较快发展，控制物价涨幅在经济社会发展可承受范围内。我们认为，整体来看从紧的货币政策基调依然，但细节可能会作出调整，比如信贷可能会采取“区别对待，有保有压”的态度。

商务部农产品价格指数连续两周下跌。从公布的细项数据来看，受供给增加影响，鲜蔬价格出现回落；鲜果和猪肉价格回落幅度较大。同时，水产品价格虽然继续上涨，但涨幅明显减小。

在货币政策方面，上周央行公开市场操作净投放 100 亿元，我们认为这主要是由于：一方面央行一般在 7 月份会略微放缓对冲力度，整体对冲比例处于 1 以下；另一方面从历史数据来看，7 月份新增财政存款一般较大，财政存款的增加等效于基础货币的回笼。

对于法定准备金率的调整，我们认为在央票一二级市场利差逐渐回落，央票发行有望继续担当回笼重任的背景下，7 月份提高的可能性基本排除，8 月份是否提高仍需观察。

在资金面方面，在实体经济层面，虽然 1-6 月城镇固定资产投资增速有所提高，但考虑到投资品价格可能仍在继续上涨，估计实际投资增长很可能在减速。预期未来实际投资增长将继续维持减速趋势。

对于 7 月份的货币信贷数据，我们预测当月新增信贷 4500 亿元，同比涨幅约为 14.8%；当月 M2 新增 7200 亿元，同比涨幅约为 17.3%。

在利率市场方面，上周 6 月期国债招标利率的上行以及认购积极性较低，可能是由于不论从绝对收益角度还是从流动性角度考虑，6 月期国债在货币市场都不具备吸引力。

对于货币市场资金供给情况，我们维持之前相对充裕的判断。但南车股份于 8 月 5 日发行 A 股将会对货币市场资金需求形成短期冲击。我们预计以 7 天回购利率为主的货币市场收益率将出现短期上行。

上周国债二级市场收益率走势平稳表明了加息预期释放可能已经结束。国债中长端收益率在经历了 6 月底的跳升后，至上周 10 年期回调了 14bp，5 年期回调了 8bp，符合我们之前对于中长端国债收益率将回调 10bp 左右的预测。在资金面依然趋紧的背景下，如果近期政策面平稳，国债将出现盘整走势。

从国债期限结构来看，长端继续陡峭化，中短端平坦化。从金融债和国债利差来看，关键期限均出现企稳走势。

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。