



今日关注

- 央行不排除热钱流出风险

财经要闻

- QFII 二季度抄底迹象明显
- 建立稳定市场运行机制 破解限售股解禁困局
- “老鼠仓”行为最高可判十年有期徒刑
- 保险资金投资不动产将获法律支持

东吴动态

- 东吴基金旗下首只债券基金优信稳健获批
- 东吴基金举办订阅电子对账单“月月抽奖”活动

理财花絮

- 选择明星的苦与乐

热点聚焦

- 林毅夫：奥运后中国经济不会萧条

机构观点

- 国泰君安：消费升级、价格传导促进消费加快增长—商业零售行业月报
- 中金公司：中国石油需求展望

旗下基金净值表

2008-08-25

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.5871	2.3071	-0.03%
东吴双动力	1.1852	1.7052	-0.14%
东吴轮动	0.7870	0.7870	-0.28%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2413.37	0.34%
深圳成指	8065.45	-0.45%
沪深300	2400.55	-0.18%
香港恒生指数	21104.79	3.50%
标普500指数	1266.84	-1.96%
道琼斯指数	11386.25	-2.08%
纳斯达克指数	2365.59	-2.03%

今日关注

央行不排除热钱流出风险

中国人民银行副行长苏宁表示，不排除未来可能出现外汇资金集中流出冲击经济的风险。

苏宁在接受最新一期《中国金融》采访时承认，目前有一定比例的异常外汇资金通过货物贸易、服务贸易、投资利润汇回、侨汇、外商直接投资、金融机构、地下钱庄等渠道流入中国境内。

他表示，外汇资金大量流入，导致外汇占款大幅增加，加剧流动性过剩矛盾，加大通货膨胀和资产价格上涨压力。苏宁称，央行将继续深化外汇管理改革，进一步加强和改进跨境资金流动管理，严厉打击非法外汇资金流动，有效防范资本流动的冲击。

苏宁重申了央行宏观调控的基调，即把握好抑制通货膨胀和促进经济平稳较快发展的平衡点。未来既要把物价涨幅控制在可承受范围内，又要有效防止经济出现大的起落。

他还重申了央行在第二季度货币政策执行报告中提及的未来货币政策，包括继续控制流动性过快增长，引导货币信贷合理投放；完善人民币汇率形成机制，保持人民币币值基本稳定。

他表示，央行要发挥价格工具调控作用，正确引导公众预期。央行将继续加强信贷政策窗口指导，合理把握人民币贷款的投放节奏，改进贷款管理方式，加强对地震灾区、三农和中小企业的信贷支持。

财经要闻

QFII 二季度抄底迹象明显

上市公司半年报披露已近尾声，相关统计显示，QFII 在二季度股市大跌之际出现了明显抄底迹象。其中，金融保险业、金属制造业及机械设备制造业为三大重仓板块。（中国证券报）

建立稳定市场运行机制 破解限售股解禁困局

股票的价值取决于公司在未来可以为投资者提供的投资报酬。因而，股票市场是一个面向未来的市场。受到经济形势、行业前景和公司经营活动等诸多因素的影响，股票投资的未来收益具有很大的不确定性。（中国证券报）

“老鼠仓”行为最高可判十年有期徒刑

为期5天的十一届全国人大常委会第四次会议昨日在京开幕。会议首次审议了刑法修正案（七）草案。草案对刑法第一百八十条第一款进行了修改，对金融从业人员的“老鼠仓”行为作出了具体处罚规定。（中国证券报）

保险资金投资不动产将获法律支持

昨日，全国人大财经委员会向全国人大常委会提交的关于《中华人民共和国保险法（修订草案）》

的审议意见认为，国务院提请审议的保险法修订草案内容比较全面，措施总体可行，建议经常委会审议修改后，尽早颁布实施。（上海证券报）

东吴动态

东吴基金旗下首只债券基金优信稳健获批

东吴基金旗下第四只基金——东吴优信稳健债券基金日前获得中国证监会批复，将于近期正式发行，托管行为中国建设银行，这也是该公司旗下首只债券型基金。该基金债券类资产的比例不低于基金资产的 80%，股票等权益类证券的比例不超过 20%，而现金或到期日在一年以内的政府债券则不低于 5%，是一只具有较低风险的基金产品。

东吴优信稳健基金设定了较高的投资信用级别门槛，它把优选高信用等级债作为对象，以防范信用风险、严格控制包含信用风险在内的投资风险，追求稳健的投资收益。

东吴基金举办订阅电子对帐单“月月抽奖”活动

为减少大量邮寄纸质对帐单对森林资源的浪费并以实际行动支持国家环保政策，同时也为了运用现代化服务手段为投资者提供更加全面周到的服务，东吴基金自 2007 年 12 月 18 日至 2008 年 12 月 31 日举行订阅电子对帐单月月有奖推广活动，每月初对上一月度成功订阅电子对帐单的投资者进行抽奖，同时在年底抽取年终大奖。

理财花絮

选择明星的苦与乐

北京奥运会惊喜不断。先是美国游泳队“外星人”菲尔普斯在水立方独揽 8 金，打破 7 项世界纪录；再有牙买加短跑名将博尔特在鸟巢轻松夺冠，尘封 12 年之久的男子 200 米世界纪录随之改写。

英雄背后自然也有不少失意者。时隔四年，射击名将埃蒙斯最终还是没能摆脱最后一枪的心理阴影，宝贵的金牌再一次落到了中国小将身上。不过，飞人刘翔因伤弃赛，这不禁让众多的粉丝失望不已。在本届奥运会上，“老将落马、小鬼当家”的现象得到了持续的印证和热议。

其实，超越也好，失利也罢，不确定性已然成为竞技体育最大的魅力。投资也是这样。

面对市场上数百只基金，投资者常常会觉得眼花缭乱，因此选择了最简单的做法：看过去几个月或一年的基金净值增长率来评价基金的好坏。有些评级机构为了方便投资者，也推出了简单的基金星级分类，从 5 星到 1 星，对基金的评价一目了然。

不过有心的基民对基金业绩持续跟踪了一段时间后，常常会碰到新问题。他们会很困惑于基金业绩的延续性常常很难保持。有人做了统计，2007 年 5 星级的基金在 2008 上半年能继续保持 5 星级

的概率只有 20.83%，下降到 2 星级以下的概率高达 52.08%；2007 年 1 星级的基金在 2008 上半年上升到 4 星级以上的概率也高达 53.19%。购买基金时，基金公司的宣传折页上都有相应的风险提示“基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来表现”，显然，这并不仅仅是一句套话。

除了挑选业绩排名特别靠前的明星基金，投资者也往往倾向于选择明星基金经理。但中国的资本市场历史还比较短，现在预言谁能像巴菲特、彼得·林奇那样以出色的长期业绩站上冠军领奖台，还为时尚早。

即使是在国外的成熟市场，不管是明星基金，还是明星基金经理，长期占据排行榜前列的也是寥寥可数。指数基金之父约翰·博格尔曾有一句名言：“基金前后排名是没有规律可循的。”话说的难免过于绝对，但其背后的逻辑值得思考。

所以投资者进行投资决策前，需要做的第一件事，就是要建立一个合理的预期。我们购买基金的目的，不是为了战胜市场上绝大多数的投资者获得超额收益，而是取得与市场同步或略胜市场的收益，在多个完整的市场周期后收获人生，也收获财富。

在这样的指导思想下，投资者就不会选择押注猜测“谁是下一个冠军”，而会把更多的注意力集中到人生规划、投资目标、自我风险偏好上，选择与自己的需求相匹配的基金种类。

在具体基金产品的选择上，投资者也会跟更多关心基金公司的实力、公司治理结构、风险控制体系、投研平台的能力、投资团队的稳定性等“长线因素”，而不是单纯看过往短期业绩。在基金组合策略上，投资者也可以考虑指数化投资、定期定额投资、分散购入不同基金公司的产品的方式。

热点聚焦

林毅夫：奥运后中国经济不会萧条

奥运以后中国经济会不会像部分其它举办奥运的国家一样出现萧条？我的答案是不会的。

奥运以后出现经济萧条是一些举办奥运会的国家出现的现象。原因是这样的，奥运之前总是有非常多的新的投资，这些巨大的投资当然会带动奥运之前由投资拉动经济的高速增长，但是等奥运结束之后这些投资项目完成了，要是没有新投资的话，经济确实可能会出现一段时间的萧条。

但是我想这种情形在中国不会产生，主要有两方面的原因。第一，中国的经济规模跟其它举办奥运国家的经济规模比较起来大得多，这些投资相对中国来讲是不多的。第二，北京奥运会后，上海还要办 2010 年的世博会，2012 年广州还要办亚运会，一个活动接着一个活动，需要很多固定资产投资，我们可以确信奥运之后中国不会出现经济萧条。

经济不会出现萧条，会不会保持经济的高速增长？我相信会。

第一，中国还是一个中等发达的国家，跟发达国家的产业差距非常大。即使过去 30 年来中国的

投资增长非常快，可是我们可以继续产业升级、产品升级、技术升级，这些升级都需要很多投资。

第二，不仅投资增长非常快，消费增长也非常快。这几年我们总是讲消费相对不足，但是真正只是相对不足。这些年来城乡居民的收入增长都是相当快的，所以每年的消费增长都是维持在 10% 甚至更高，我相信在未来五年十年，消费增长的速度还会维持在这样一个水平之上。

第三，外商投资。固然我们现在的工资上涨了，廉价的劳动力优势似乎在消失，可是工资只是其中的一个考虑，经过 30 年的快速发展，中国建立了非常好的产业集群和公共设施，因此我相信未来中国还是会吸引外商到中国来投资。不仅这样，中国经济增速每年 10% 左右，市场规模增量世界第一，所以还是会有很多外商进入中国市场。

我相信北京奥运对中国的经济发展来讲确实是中国现代化历程其中的一个里程碑，也是一个又好又快发展的新起点。

——在“2008·新视角”高峰论坛上的演讲摘要

机构观点

国泰君安：消费升级、价格传导促进消费加快增长—商业零售行业月报

2008 年 7 月份，社会消费品零售总额 8629 亿元，同比增长 23.3%，1-7 月累计社会消费品零售总额 59672 亿元，同比增长 21.7%。

从历史数据来看，6、7 月份并不是消费旺季，为什么在 2008 年消费增长在 6、7 月份加速，我们按照限额以上批发零售业商品分类销售额作了分析，总体来看，消费升级和上游价格传导成为消费增速较快的主要原因。

虽然从服装纺织、汽车、金银珠宝、玩具、家具等商品类别的较高增速来看，消费升级的趋势仍然比较明显，但是上游价格传导带来的石油化工等产品销售额提升也是影响社会消费品零售总额增长的一大原因。

重点公司 2008 年半年报点评；重庆百货（600729）：收入增长及费用控制推动上半年快速增长；小商品城（600415）：资产注入完成后业绩增长加速；新世界（600628）：上半年增长情况乐观，资产注入仍需等待；王府井（600859）：销售增长、费用下降促进业绩大幅提升；武汉中百（000759）：扩张促进业绩快速增长持续；重点推荐公司：百货行业：百联股份、王府井、新世界、重庆百货；超市连锁：华联综超、武汉中百、步步高；黄金珠宝销售连锁：中国铅笔；专业批发市场：小商品城。

中金公司：中国石油需求展望

08 年 7 月原油进口同比下降 7%，引发了投资者对于原油需求下降的担忧。我们认为，原油进口量减少的原因主要是成品油进口的大幅增加导致对原油的需求减少，国内原油产量增加也导致了

进口石油需求的下降。我们预期中国八、九月份的原油进口会持续低迷。我们预计 08 年和 09 年石油消费分别增长 6% 和 5.6%，均相当于 45 万桶/日，保持平稳增长。目前油价正在寻找一个更合理的区间，也就是供需双方都能接受的区间。过高的油价，如 140 美元到 150 美元/桶，会造成需求的显著下降；而过低的油价则不是欧佩克能够接受的。我们认为未来一两年油价主要交易区间是在每桶 100 到 140 美元之间。

在中国的石油股中我们仍然首选中海油：（1）没有下游业务；（2）未来两年中海油的产量成长性更好；（3）中国海上勘探的潜能更大。短期内一体化石油公司仍将承受炼油的亏损，而化工业务在未来两年将迎来下降周期，这些都使得我们对一体化石油公司（中石油和中石化）保持审慎态度。

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。