

今日关注

- 周小川敦促发达国家承担恢复经济增长主要责任

财经要闻

- 刘新华：做好配套工作 推动创业板平稳起步
- 农行披露股改后首份年报
- 王岐山：全球经济未见底 形势依然严峻
- G7 预计全球经济有望年内复苏

东吴动态

- 东吴进取策略灵活配置混合型基金 4 月 30 日结束发行

理财花絮

- 规避五星基金的陷阱

热点聚焦

- 百名经济学家料年内可复苏

机构观点

- 国泰君安：流动性钢丝---A 股策略月报

下基金净值表

2009-04-24

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6637	2.3837	-0.44%
东吴动力	1.0038	1.5238	-0.71%
东吴轮动	0.8651	0.8651	0.00%
东吴优信	1.0176	1.0176	0.00%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2448.59	-0.62%
深圳成指	9315.21	-0.49%
沪深 300	2572.89	-0.80%
香港恒生指数	15258.85	0.29%
标普 500 指数	866.23	1.68%
道琼斯指数	8076.29	1.50%
纳斯达克指数	1694.29	2.55%

今日关注

周小川敦促发达国家承担恢复经济增长主要责任

中国人民银行行长周小川 25 日敦促发达国家承担稳定金融市场和恢复经济增长的主要责任。

周小川当天在华盛顿举行的国际货币基金组织 (IMF) 国际货币与金融委员会第十九届部长级会议上发言时指出，自去年 9 月金融危机全面爆发以来，世界经济迅速陷入二战后最严重的衰退。当前，国际社会最紧迫的任务是加强全球合作，坚决反对各种形式的贸易和投资保护主义，稳定金融市场，恢复经济增长。

他强调，发达国家应承担稳定金融市场和恢复经济增长的主要责任。应加强宏观经济政策的协调，避免政策的负面溢出效应，切实履行对发展中国家的援助、减债等承诺，减少金融危机对发展中国家特别是最不发达国家造成的损害。同时，要加强政策的前瞻性和可持续性，确保宽松政策能及时有序地退出。

周小川特别强调，国际货币基金组织应加强和改善对主要储备货币发行国宏观经济政策的监督，密切关注潜在溢出效应，避免危机进一步蔓延至发展中国家；加强对国际资本流动的监测，促进主要储备货币汇率保持相对稳定。他敦促该组织根据二十国集团伦敦峰会的共识，积极推进自身改革，当务之急是尽快按峰会制定的时间表和路线图推进份额改革；有效运用新增资源支持发展中国家应对金融危机和保持经济增长。

财经要闻

刘新华：做好配套工作 推动创业板平稳起步

中国证监会副主席刘新华日前在出席第四届中国中部投资贸易博览会国际金融论坛时表示，下一步将陆续公布创业板上市交易等相关规则，完善创业板上市企业的信息披露办法，并就中介机构培训、投资者交易和服务等工作做出具体安排。（上海证券报）

农行披露股改后首份年报

中国农业银行股份有限公司在挂牌后首次披露了经国际会计师事务所审计的年度报告。用农行副行长潘功胜的话说，农行此次是按照上市公司的要求，全面披露财务状况。在某种意义上说，对于正在积极准备引进战略投资者的农行，这实际上相当于一次路演。（金融时报）

王岐山：全球经济未见底 形势依然严峻

中共中央政治局委员、国务院副总理王岐山 26 日在第四届中部博览会高峰论坛上发表演讲时说，从今年一季度的经济情况来看，我国应对金融危机的政策措施已初见成效，经济运行出现积极变化，形势比预想的要好。他希望中部全面推动科学发展，坚定信心，认真落实中央的政策措施。（中国证券报）

G7 预计全球经济有望年内复苏

西方七国集团(G7)财长与央行行长 24 日在华盛顿会晤后发表声明称，近期的经济数据表明发达国家经济下滑的势头已有所减缓，并出现企稳征兆。“经济活动将在今年晚些时候开始复苏，但经济前景仍持续疲软，下行风险依然存在。”(中国证券报)

东吴动态

东吴进取策略灵活配置混合型基金 4 月 30 日结束发行

东吴进取策略灵活配置混合型证券投资基金，基金代码：580005，定于 2009 年 3 月 30 日至 2009 年 4 月 30 日，在农业银行、东吴证券、直销中心及各大银行和证券公司公开发售，敬请广大投资者关注。

理财花絮

规避五星基金的陷阱

基金经理在选择股票时，估值常常作为一把尺子，是一个重要的衡量企业值多少钱的指标，但投资一个企业，除了短期的估值之外，更重要的是宏观经济的大背景、产业的发展、管理层的素质、商业模式、公司治理等很多因素。星级在选择基金中的作用如同估值在选股时的地位，也不是唯一的指标。星级作为一个定量化的指标，是缩小基金筛选范围的有效工具，却不能代替基金的挑选工作。由于它建立在对历史数据的分析之上，所有前瞻性的基本面分析工作，诸如基金经理的投资管理能力、研究员的支持力度、基金公司的信托责任等等还需要投资者亲力亲为。

对投资者而言，星级评价耳熟能详，这是帮助他们筛选基金的简单有效的工具。但是，我们仍然需要了解星星能够传递的信息和它不能表达的意义。了解星级算法的投资者都知道，晨星评级是对过往基金风险调整收益的考量，然后在同类基金中进行排序，风险调整后收益较高的基金可以获得较好的星级，而相对落后的基金则会获得较低的星级。由于过往业绩并不代表将来，星级并不能作为预测基金未来业绩的工具，但这并不能抹杀星级在投资者挑选基金中的作用。现实意义是，了解历史业绩有助于我们更好地把握未来。我们常常教育投资者更多关注三星以上的基金，这是因为四星或是五星的基金在未来战胜同类其他基金的可能性会更大。把握基金其未来的获利能力仍离不开更多的基本面研究。下面我们介绍一些星级评价中没有告诉我们的故事，给予投资者指引。

隐藏的秘密——基金经理离职

星级的评定没有考察基金经理的变动以及对基金业绩产生影响的诸多人为因素。简言之，基金经理发生变动，星级不会随之发生改变。如果一只基金已经存续三年，其星级评价只是对过往三年风险调整后收益的考量，而这一历史评价可能不是现任基金经理所创造的。因此，明智的做法是，对于一只星级较高的基金，必须考察其良好的业绩是否是现任基金经理团队的功劳，其任职时间以

及任职经历如何。如果一只绩优基金由新基金经理接手管理，其吸引力自然会大打折扣。国内不乏一些之前是五星的基金由于基金经理变更而星级大幅滑落的现象。当基金的基本面发生变更时（如基金经理人选发生变化、投资风格发生转变等等），由基本面导致的星级变化需要引起投资者的注意，特别是星级持续下滑或发生巨变时，投资人应该考虑这只基金是否还值得持有。有时基金经理变动未必是坏事情，一些掌舵人离任、我们却仍然给予关注的基金依然存在，但前提是投资管理中发挥主要作用的基金经理依然在任、或是新任基金经理有较深的投资资历等。

基金资产投资于过度热门板块

有时，如果基金专注于投资非常热门的行业，其表现较好的星级可能掩盖它接下来的风险。以美国的行业基金为例，由于行业基金主要投资一些相对固定的板块，细分市场的表现对基金业绩的影响非常大，使得这些基金常常在同类基金中的相对排名非常极端。例如，美国在 2006 年以前的若干年市场中，高风险类型的资产颇受青睐，例如中小盘股、新兴市场股票、高收益债券等，这也催生了一些专门投资于这些短期暴涨性行业的基金，这一类基金自然获得较好的业绩回报和星级表现，但投资者据此来选择它们则是一种误导的行为。基金获取高收益的背后一定是承担了更大的风险，而基金的投资业绩长期具有回归平均水平的趋势，这些回报较高的基金不可避免地会遇到行业的周期性波动或是调整，而其星级表现最耀眼的时刻可能恰恰是其风险暴露最多的时候，投资者在其最辉煌的阶段选择进入势必会遭遇更大的打击。国内虽然没有完整意义上的行业基金，但国内存在一些行业板块相对集中的基金，它们的业绩随着行业波动而变化，其星级也体现出周期性波动的特征。功夫在星级之外

星级是挑选基金的开始，而不是结束。基本面分析常常可以帮助我们甄选出具备投资价值的基金。但是，并非所有的投资者有充足的时间了解基金的历史、现在和将来。我们可以帮到投资者的是，授之以鱼，不如授之以渔，通过投资者教育，希望投资者能够逐步系统地掌握基金的基本面分析方法，从日常介绍的基金点评和基金经理点评中了解基金经理的资历、历史业绩、投资风格、投资策略等。当然，对于获得年度基金奖或提名奖的基金，他们都是由具备丰富投资管理经验的基金经理管理的，投资者给予他们更多关注，自然是更加放心。投资基金不是一门机械的学科，我们需要发挥主观能动性，努力探索适合自己的投资法门。

热点聚焦

百名经济学家料年内可复苏

由国家统计局向内地 100 位经济学家的调查显示，今年首季度的经济学家信心指数扭转去年初以来逐季下降的态势，较去年第三、四季度分别高 0.16 和 1.54 点，达到 3.97。有超过七成的经济学家相信中国经济能在今年内触底回升，经济复苏虽还需一定过程，但应在年内完成。

该项调查于今年三月底完成，由国家统计局中国经济景气监测中心实施，通过问卷了解 100 位



经济学家对当前经济现状及未来发展趋势的判断，并向其征求对未来宏观政策及改革的建议。经济学家信心指数今年首季虽止跌回升，惟仍处于下方（取值范围在 1-9 之间），绝大多数经济学家认为内地经济仍处于偏冷状态。不过，他们也指出，虽然目前中国经济尚处在比较困难的阶段，但未来半年，经济好转的趋势比较确定。有 71% 的经济学家相信中国经济会在今年触底回升，然而多数经济学家认为不会触底后迅速反转，而是需要有一个逐步复苏的过程。

一如调查结果所得，有 41% 的经济学家相信中国经济复苏最可能的走势是「U 型」（逐步复苏），其次是「W 型」、「V 型」和「L 型」。基于对经济复苏的预期，经济学家对今年中国经济能实现约 8% 的增长保持信心。

房地产价格继续下行

69% 的经济学家认为，未来六个月内内地股市价格将「稳定（或小幅波动）」；人民币汇率趋稳，升值压力较小。尽管目前居民消费价格持续下滑，但在货币信贷较快增长和价格翘尾因素逐步消失的背景下，经济学家预期今年出现通缩的可能性不大。但他们估计，出口需求将持续走低，当前的投资和货币信贷呈较快增长态势；消费需求不足仍未明显改观。

经济学家普遍认为已出台的房地产刺激政策，对房地产市场回暖的作用有限，房地产价格将继续下行，房地产行业的整体回暖尚需时日。对近期北京、深圳等房地产销售面积回升能带动当地及其它地区房地产市场回暖，52% 的经济学家持质疑态度，对房地产销售回暖到房地产投资回暖之间的时滞，约六成经济学家认为在半年到一年之间。不少经济学家认为，当前应激发地产市场的刚性需求，促进房地产行业的健康发展。

世界经济明年触底回升

经济学家相信，失业问题仍是中国最值得关注的风险，同时应注意结构调整。经济学家又提醒，当前要关注过度信贷造成金融机构风险增加，大量未经可行性评审的项目投资带来隐患，以及「政策措施仓促出台，不能对症下药」带来的风险。超过六成的经济学家预期未来全球金融危机将「继续恶化」和「延续目前状况」，六成经济学家相信世界经济要至二〇一〇年才触底回升。经济学家指出，世界金融危机对中国经济增长模式转变和经济的可持续发展，具有重要战略意义和深远影响。为应对全球金融危机，规避相关风险，经济学家建议坚持适度宽松的货币政策，坚持积极的财政政策，注意财政资金的投向和监管。

机构观点

国泰君安：流动性钢丝---A 股策略月报

一：近期策略观点

市场流动性及其预期是决定未来市场走势的关键。3 月以来 A 股换手率、基金的申购赎回情况、基金的新发情况、散户持仓账户数、A 股开户数等都显示市场流动性供给与 07 年不可同日

而语，市场流动性只是温和增长。上涨的动力来源于新发基金、一些机构投资者的空翻多和部分新入场的私募。在没有大泡泡但估值已不便宜的情况下，未来几个月我们继续谨慎，观察并等待这些重要的指标变化。

我们认为目前市场流动性增长难以承受大规模的资金需求。IPO、再融资和大小非大规模减持短期看不到，但大小非减持压力逐渐上升，IPO 开闸预期已开始上升。短期我们更担心 4 月份贷款数据低于预期对市场信心带来进一步的冲击。

二：近期选股思路

年初以来全部 A 股上涨超过 50%，银行、医药、食品饮料、化工、交运、电力、建筑、通信运营、钢铁、农业等行业涨幅落后大盘。如果市场如预期在二季度回调，在这些涨幅落后的板块中寻找业绩增长较强的子行业和公司，是我们在二季度为获取相对收益要做的“寻宝”行动。

根据银行业研究员测算，09 年银行业净利润增速从 5%上调至 8.3%，并呈现净利润同比增速逐季提高的态势。我们从相对防御的角度建议在二季度超配银行，短期重点关注 1 季度净利润正增长的深发展、浦发、工行等；减配或平配有色、煤炭、水泥、钢铁等强周期行业；继续提示中国联通在二季度的交易性机会。从主题线索看，我们认为二季度最看好的主题应该也仅应该在并购重组上。

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。