

今日关注

- 蓄势迎春：中国经济效益在应对挑战中稳步回升

财经要闻

- A 股昨诞历史天量 牛市成色待考
- 机构借道 ETF 快速“抄底”
- 泡沫与复苏并存经济学家谈上半年天量信贷
- 苏宁：市场化手段引导信贷适度增长

东吴动态

- 东吴进取策略基金开放日常赎回业务的公告

理财花絮

- 家庭理财必须思考的三个问题

热点聚焦

- 复苏主题行情难以逆转

机构观点

- 国泰君安：大盘点评—已进入高风险低收益的阶段？

旗下基金净值表

2009-07-29

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7558	2.4758	-4.05%
东吴动力	1.1939	1.7139	-5.78%
东吴轮动	1.0354	1.0354	-5.67%
东吴优信 A	1.0244	1.0364	-1.07%
东吴优信 C	1.0338	1.0358	-1.08%
东吴策略	1.0392	1.0392	-4.26%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3266.43	-5.00%
深圳成指	13070.60	-5.54%
沪深 300	3558.51	-5.25%
香港恒生指数	20135.50	-2.37%
标普 500 指数	975.15	-0.46%
道琼斯指数	9070.72	-0.29%
纳斯达克指数	1967.76	-0.39%

今日关注

蓄势迎春：中国经济效益在应对挑战中稳步回升

穿越寒冬：工业企业利润降幅收窄，传递回升积极信号。百年一遇的国际金融危机对中国部分行业和企业冲击无异于一场寒冬，那么，在政府一系列扶持政策直接作用下，2009年以来，这些行业和企业正在努力渡过难关，迈向发展的春天。与去年下半年部分外向型纺织企业因出口受阻被迫倒闭的景象相比，今年前5月我国纺织业规模以上企业实现利润432.48亿元，其中3~5月利润总额同比增长5.06%。“这是中央一系列扶持政策发挥作用的直接成果，也是行业果断调整及时应变的收获。”中国纺织工业协会副会长张延恺表示：转向内需市场是纺织业突围的重要途径，目前规模以上纺织行业的内销已经提高到80%。中国纺织业的“逆境求变”正是我国诸多行业在挑战中奋勇“穿越寒冬”的写照。而政府扩投资、增信贷、大力度减税以及密集出台的汽车、钢铁、纺织、装备制造等产业调整振兴规划，则为整个工业经济走出低谷提供了有力支撑。

上半年，中国规模以上工业增加值同比增长7%，22个省份的39个工业大类中，有27个利润增幅回升或降幅缩小。工业经济稳中见升的背后是企业效益的积极变化。前6个月，全国国有及国有控股企业实现利润5534亿元，尽管仍同比下降27%，但降幅比前5个月减少3.3个百分点，其中6月比5月环比增长29.4%。央企方面，国资委透露，上半年央企营业收入下滑趋势得到遏制，经济效益降幅减缓，传递出企业效益回升的积极信号，目前全部央企中已有近一半企业实现利润同比增长。

“蓄势迎春”：经济运行质量有待提升，结构调整成下半年关键。当前经济回升的基础仍不稳固，国际金融危机的不确定因素、外需持续低迷、通胀风险加大以及民间投资有待拉动等问题仍制约着经济发展。对企业来说，未来发展的关键是如何在后危机时代的新一轮经济中选准定位。国资委研究中心企业部长王志刚说，危机面前，企业需要找出与未来需求吻合的发展点，通过调整产业结构、兼并重组等多种方法，为迎接“春天”积蓄力量。在政府调控政策上，从最高层到各个部门越来越清晰的声音是：在前一阶段调控着力拉动经济快速回升的基础上，下一阶段政府宏观调控将会更注重兼顾长期发展目标，进一步加快经济结构调整，培育新的经济增长点，而未来我国工业和企业提高运行质量、实现良性发展的机遇就在其中。

财经要闻

A股昨诞历史天量 牛市成色待考

周三，A股市场遭遇反弹以来最大幅度的调整，沪深指数分别重挫5%和5.54%。与此同时，恐慌情绪的集中释放使得市场量能急剧放大，两市合计成交金额突破4000亿元，一举超越“5.30”，创出A股市场历史成交的“天量”。（上海证券报）



机构借道 ETF 快速“抄底”

据了解，昨日深 100ETF 实现近 2 亿份的净申购，市值约 8 亿元，创下该基金自成立以来最高单日净申购纪录。此外，上证 180ETF 昨日实现约 2.5 亿份的净申购，上证红利 ETF 也实现近 1 亿份净申购。（上海证券报）

泡沫与复苏并存经济学家谈上半年天量信贷

2009 年上半年，中国新增信贷高达 7.37 万亿，超过新中国成立以来任何一年的信贷投放总量。而年初国家设定的全年目标仅为 5 万亿元，最大胆的经济学家和研究机构所预估的全年规模也仅在 8 万亿元左右。（证券日报）

苏宁：市场化手段引导信贷适度增长

在近日央行上海总部召开的上海市金融形势分析会上，央行副行长苏宁再次强调，要坚定不移地继续执行适度宽松的货币政策，巩固经济企稳回升势头。（证券时报）

东吴动态

东吴进取策略基金开放日常赎回业务公告

东吴进取策略灵活配置混合型证券投资基金(以下简称“本基金”)的基金合同已于 2009 年 5 月 6 日正式生效。根据《东吴进取策略灵活配置混合型证券投资基金基金合同》和《东吴进取策略灵活配置混合型证券投资基金招募说明书》的有关规定，本基金定于 2009 年 8 月 3 日开始办理基金日常赎回业务(基金代码：580005)。公告具体事项，请登陆公司网站查询：www.scfund.com.cn

理财花絮

家庭理财必须思考的三个问题

第一个问题：家庭理财的基本原理

说到家庭理财的基本原理，首先要明白的是，理财是一个“大概念”，与我们日常生活中所说的理财是有一定的区别的。比如：投资不等于理财，但理财包含投资，投资是理财的重要组成部分；增收节支不等于理财，但理财包含增收节支；家庭财务规划不等于理财，但理财包含家庭财务规划。总之，家庭理财的内涵十分丰富，外延也极其宽泛，它涉及到家庭所有成员生活的方方面面。其次要明白是，家庭理财是贯穿个人一生的财务安排。通过分析家庭的财务状况和生活状况，风险承受能力，各种理财目标（包括短、中、长期目标和单项、组合目标等）等，而后制订出与家庭生命周期相匹配的财务安排，号召全家人为最终达到财务上的自由、自主、自在而努力。第三还要明白的是，家庭理财仅仅以靠个人的努力很难实现，需要借助金融机构和理财师、税务师、律师的外力和外脑。第四还要明白的是，理财追求的是一生的收入与支出的平衡，任何中、短期的目标、单一目标都要服务于一生的理财安排。

第二个问题：家庭财务管理

家庭财务管理是个大学问，它同样涉及到家庭生活的方方面面。有志于做好家庭理财的人士，首先应从家庭财务管理入手，坚持记录好家庭收支账，学习和掌握一点财务会计知识，每月、至少每年要对自己家庭的收支做一次预算。利用自己所掌握的财务会计知识，处理好收入、消费和投资三者之间的分配关系。根据自己的价值取向，风险承受能力，家庭财务生命周期等，一是要寻找增加收入的途径；二是要处理好日常消费和住房消费、教育消费、汽车消费等大宗商品消费之间的关系；三是要决策好选择什么投资工具和安排怎样的投资比例。

第三个问题：家庭住房规划

住房对每一个城镇居民来说，都是无法回避的生活现实问题，家庭理财不能不考虑家庭住房安排这一大问题。有志于安排好家庭生活的人士，理应把家庭的住房计划和家庭理财规划有机的结合起来统一考虑。可根据自己的家庭收入状况、家庭人口状况等因素来决定：一是什么时候购房，购买多大面积，是否运用贷款；二是今后是否准备调换房子，在什么时候换房，是准备换个面积大一点，还是换个面积小一点的；三是晚年是否将房子传承给子女，是否采用“倒按揭”方式转让给保险公司来换取生活费用。

热点聚焦

复苏主题行情难以逆转

现阶段的行情“有点晕”，看多的投资者看对了行情，但持有的股票却普遍不涨；看空的投资者脑袋是看空的，但具体操作却不由自主地在做多；投资者敢买的股票死活不涨，不敢买的股票却在狂涨；买跌的投资者越买越跌，追涨的投资者寝食难安。“更晕的”是一批刚刚募集完毕即将建仓的新基金，在目前行情水位上买也不成，不买也不成。实际上，行情“有点晕”的特点正好反映出了市场的现状：不同来路、不同类型、不同性质、不同规模的资金正处于交织混战状态。这给予行情的指导意义是：流动性惯性仍会驱使行情维持较长时间的强势状态，但行情整体内涵正在进入残局阶段。

行情仍处于复苏路途上

今年以来的行情可分为两个阶段，第一阶段是年初到4月底，指数是1814-2600点，此阶段行情流行炒政策概念、公司题材，以外溢的产业资本、私募基金和社会游资为主导，因基金等理性机构对经济形势比较悲观，从而被“不讲道理”的游资隔离在行情主战场之外，是此阶段行情的“旁观者”。第二阶段是5月份到现在，因第一季度经济底被确定，基金等理性机构开始“转身运动”，到6月份基金等机构预感到经济复苏可能超预期，加之新基金开始批量发行（在新基金发行的时候，基金自身总不会继续看空与做空吧），在对年中策略作战略修整后开始全面空翻多。此阶段的行情以复苏元素为核心主题，这正符合基金的投资偏好。7月份之后，随着远超市场预期的二季度GDP增速达

到 7.9%的数据披露，使行情复苏主题得到了更进一步的强化。基于以下因素，现阶段以复苏为核心主题的行情还难以形成逆转性回落：(1) 理性机构普遍空翻多在 2800 点附近，目前行情还不具备基金等机构从容身退的空间和利益诉求；(2) 经济“V 型复苏”的形势刚刚得到确认，市场预期已更加开朗，行情重心顺延着复苏主题正在向中间行业深入，在政策面仍十分宽容的态势下，行情理当不会半途而废；(3) 目前正值基金发行的高峰期，新发基金将至少能带来千亿以上规模的新增资金，由于七成的新发基金为指数型基金，其拷贝指数的投资模式既起到了为大盘保驾护航的作用，也进一步强化了蓝筹股行情；(4) 从时间上来看，再过 2 个月将是共和国 60 华诞的日子，此前的市场理当以祥和的氛围为主。实际上，下半年以来指数型基金不断获批与成批推出，已经为市场提供了一个“国庆之前弱不了”的信号。

政策难转向 新股莫恶炒

由于各类资产价格普遍出现发热的迹象，在经济显著复苏的时候，部分投资者已开始忧虑是否会出现调控风险。综合分析来看，年底之前的各项政策可能是“微调不断，大调没有”。从另一个角度看，美国的新财政年度是 9 月份，视此应变与部署的全国经济工作会议在 12 月份，因此，在此会议之前宏观调控转向的可能性不大，最多是“超级宽松”微调为“适度宽松”。从历史规律看，盘点过去 9 年来的利率、信贷增速、CPI 的变化与相互关系显示，在 CPI 为负增长状态下，宽松货币政策发生改变的可能性为零，在实际利率为正的时候（利率大于 CPI），出现紧缩性调控的可能性也微乎其微。这表明在通胀还没有显性化之前，对政策转向还不足为虑。

调控风险不大不等于市场没有“自酿的风险”，成渝高速被恶炒即是一例，从估值角度来看，成渝高速上市开盘价就已经严重高估，在此情形下仍出现“流动性发泄”式的恶炒，至少给市场带来以下负面影响：(1) 会强化管理层提示市场风险与进行投资者教育的力度；(2) 会“引火烧身”促使后市新股扩容压力更大；(3) 会使市场充裕流动性空耗，部分参与炒新的资金对行情作了无用功，乃至是负用功；(4) 流动性在新股中非理性发泄现象，可能会引起管理层警觉，从而加大收缩资金流动性的力度与规模。因此，恶炒新股对市场有百害而无一利。即将上市的中国建筑对市场炒新情绪更有“掂量”作用，我们既要期待中国建筑上市莫恶炒，也需警觉一旦被恶炒给行情带来的潜在破坏性。

关注“复苏深化”两大主题

从整体格局看，只要市场对大盘新股炒作不至于“太不像话”，只要管理层安排的新股发行节奏适当，后期行情即使有技术性调整或回吐性震荡也还不会破坏整体的强势格局。行情结构重心在向中间行业深入的时候延续着两条路径；一是，经济“V 型复苏”形势的确认，以及受房地产行业投资规模扩大的牵动，使钢铁、化工、有色、机械、电力等周期性行业开始产生较好的盈利预期，并以构成以中间行业复苏为主题的行情线；二是，各主要数据显示，欧美经济复苏迹象已经比较明显，欧美各主要经济体在进入复苏周期的时候必然会形成一轮补库存的过程，这对我国出口经济的复苏

将是一个有利契机。因此，对航运、电子器件、纺织服装、家具家电等出口主题一条线也已需要加强关注的力度。投资者可遵照投资主题深化的路线，再根据行情局部轮动的节奏来从容把握。（资料来源：开利财经）

机构观点

国泰君安：大盘点评—已进入高风险低收益的阶段？

昨日（2009年7月29日）由于市场传言的作用，大盘剧烈震荡。传言有各种各样的版本，甚至有些是自相矛盾，真伪莫辨。我们无法对各种传言的真实性进行讨论，我们更关心的是市场如何对传言进行反应。我们认为昨天的盘面至少传递出了两个需要警惕的信号：第一个信号，是投资者信心的动摇。以贷款为主的资金流能够源源不断地成为推动大盘不断走高的动力，背后的根本原因是因为所有的投资者集体相信这个逻辑，并且相信这样的现状能够维持。这种集体的信仰就构成了资金和股市上涨之间自我实现的预期。但是昨天是我们第一次观察到这种自我实现的循环有逆转的可能。

具体地来说，市场由于通胀预期而形成的宏观政策可能进行调整的预期早在数周前就已经形成，但是大盘仍然义无反顾地单边上涨。而被认为引起昨天大跌的部分传言也并非是昨天一夜之间冒出来的。但是为什么直到昨天市场才有了一个如此剧烈的反应？这只能说明已经有足够多的市场参与者已经进入对传言将信将疑的状态了。当然，预期不是一夜之间就会扭转的，而市场昨日在大幅杀跌以后的快速反弹也同样说明了有同样多场外观望的市场参与者不信邪。但不管怎样昨天的盘面已经确认了市场参与者心态逐渐开始改变的信号了。

第二个需要警惕的信号，是在暴跌中的板块分化。在剧烈的杀跌过后的反弹中，房地产板块明显比其他板块更加疲软，而在过去的两周里，房地产板块已经是主要板块中仅有的已经开始持续调整的板块。已经持续调整的房地产在整体市场暴跌后场外资金入场抢筹的过程中仍然被回避，这确认了市场对于房地产行业强烈的谨慎心态。我们必须指出，房地产在当前无论是对于实体经济还是虚拟经济都起到了一个根基的作用。只有房地产行业才能持续地支撑各种工业品的需求，同时源源不断地起到信贷资金合法进入股市的搬运工的作用。昨天确认的房地产和其他行业的背离等于是确认了市场已经开始对推动经济复苏和股市亢奋的根基产生了动摇。

但是就像我们前面说的，市场的集体预期并非是一夜之间就会扭转的，昨天的暴跌只是一个信号，确认了我们现在已经进入了一个高风险低收益的阶段。我们不敢妄断前期市场的趋势已经走到了尽头，毕竟现在海外市场正在进入经济刺激开始发挥短期作用，各种经济数据持续好转的阶段，这足以支撑投资者对于海外需求复苏的信心。但是至少暴跌确认的市场心态的变化已经足以说明前期单边逼空式的上涨可能会被震荡市所替代。



本页无正文

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。