

### 今日关注

- 央行称将继续落实适度宽松货币政策

### 财经要闻

- 期货公司将分类监管 期货市场将统一开户
- 首例境内国有股转持完成划转
- 美股涨出高潮 三大股指盘中齐创新高
- 上海金融国资改革明起实施

### 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

- 多少财富才够幸福

### 热点聚焦

- 央行为什么玩起“半夜鸡叫”？为何又“含糊不清”？

### 机构观点

- 中金公司：A股市场行业轮动规律探寻--银行和房地产相对配置价值渐弱

### 旗下基金净值表

2009-07-30

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7618	2.4818	0.79%
东吴动力	1.1993	1.7193	0.45%
东吴轮动	1.0625	1.0625	2.62%
东吴优信 A	1.0274	1.0394	0.29%
东吴优信 C	1.0269	1.0389	0.30%
东吴策略	1.0410	1.0410	0.17%

### 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3321.56	1.69%
深圳成指	13272.53	1.54%
沪深 300	3634.82	2.14%
香港恒生指数	20234.08	0.49%
标普 500 指数	986.75	1.19%
道琼斯指数	9154.46	0.92%
纳斯达克指数	1984.30	0.84%

## 今日关注

## 央行称将继续落实适度宽松货币政策

近日央行相关负责人重申，当前我国经济发展正处于企稳回升的关键时期，需要继续落实适度宽松的货币政策，并根据国内外经济走势和物价变化进行动态微调。

2008年9月份以来，央行适当调减公开市场操作力度，四次有区别地下调存款准备金率，合计调减2-4个百分点。五次下调存贷款基准利率，一年期存贷款利率分别累计下调1.62和1.89个百分点，较大幅度地降低了经济主体融资成本。

在货币、财政和产业政策的拉动下，我国通缩预期已明显缓解，通缩与衰退相互强化的风险及时得到遏制。虽然近期主要物价指数从同比看仍处在负值区间，但剔除季节因素后环比CPI、PPI已分别自3月和4月起出现正增长。

今年以来，在全球经济总体回暖、货币条件较为宽松的大背景下，国际初级商品价格总体大幅上涨，国内资产价格反弹，这些迹象一定程度上表明通胀预期有所增强。预计物价将会在下半年走稳，并存在反弹可能。

央行有关负责人指出，下一阶段，中国人民银行将按照党中央、国务院统一部署，继续落实适度宽松的货币政策，根据国内外经济走势和物价变化进行动态微调，把握好适度宽松货币政策的重点、力度和节奏，及时发现和解决苗头性问题，进一步增强调控的针对性、有效性和可持续性。他同时强调，要注重运用市场化手段，而不是规模控制的方法，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷适度增长。

### 财经要闻

#### 期货公司将分类监管 期货市场将统一开户

中国证监会30日发布《期货公司分类监管规定(试行)(征求意见稿)》，拟将期货公司分为AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C、D、E5类11个级别。根据同日发布的《期货市场客户开户管理规定(征求意见稿)》，期货市场将落实开户实名制，并实行统一开户。(中国证券报)

#### 首例境内国有股转持完成划转

中国证券报记者30日从全国社保基金理事会获悉，四川成渝高速公路股份有限公司5000万国股已顺利划转至全国社保基金理事会名下。这是境内国有股转持完成划转的首例。(中国证券报)

#### 美股涨出高潮 三大股指盘中齐创新高

短暂调整的美国股市30日再度发力，三大指数盘中均创出反弹以来新高。截至北京时间昨日22时50分，道指大涨1.9%，至9240点，此前一度达到9245点，为去年11月5日以来盘中新高。(上海证券报)

## 上海金融国资改革明起实施

时间已经是 7 月份的最后一天，自明日起，备受关注的上海金融国资改革就将正式实施。从重组方向看，金融国资改革将是史无前例的大手笔。（证券日报）

### 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](http://www.scfund.com.cn)

### 理财花絮

## 多少财富才够幸福

闺蜜 Keren 来上海出差，自然互通一下各自的近况以及若干。自从各自奔赴不同的城市求学、工作，在每年难得的相聚中，我们的话题先后集中在专业、留学、考研、找工作、男朋友、结婚、职业发展，乃至孩子老人。每一次的愉快相逢，都会发现各自的不少变化，比如这次，Keren 的消息是刚刚升了职、年薪提升到 25 万元左右，以及男朋友打算创业、她打算在北京再买一套房子，不足是公司上升平台有限；而我的变化是，刚刚买了车，正在考虑进修，计划用现有的房子争取换个更好点的，孩子慢慢长大，遗憾是职业发展有待进一步规划。

话题最终归结到生活的幸福度上面来，分析比较了我们各自的变化后，Keren 总结说，最终还是要有足够的钱，在有保证的经济基础上拓展生命的宽度，比如尝试诸多一直停留在设想中的有趣事物（例如学习服装设计），这样生活的幸福感才会得以提升。

按照幸福经济学的理论，生活幸福度在很大程度上表达的是人们对自己生活状况的心理评价，是决策主体对其人生（包括爱情、家庭、人生道路、工作与休闲等）各种需求之间的选择或权衡。那么我和 Keren 显然在爱情、家庭、职业和财富中，一致认为财富的增长没有达到心中的平衡点，因此我们才觉得要步入幸福殿堂仍然任重道远。

那么多少财富才够呢？我想起大学毕业那年我和 Keren 的共同理想：有爱情、有房、有车。6 年后的今天，这个理想我们都达到了。如果按照当年的设想，我们现今应该是幸福的，但现实仿佛并非如此。或许萨缪尔森关于“幸福=效用/期望值”的等式确是真理，物质越多，幸福度越高，同样，欲望越小，幸福度越高。同样多的财富（房子、车子）效用大致是相当的，但是我和 Keren 的期望值变高了，所以幸福感减少了。

又是什么决定着我们的期望值？我们在“Arden 年终奖有 20 多万元还常常出国”等谈话中找到

了部分答案：人们的幸福感取决于和同层次其他人生活状况的比较，而不是实际生活水平的高低。相比绝对财富的增加，相对财富的增加才是幸福感增加的真正原因。正因为我们身边的 Arden 获得了相对我们而言更多的财富和幸福要素，让我们很自然地想到自己，因而很自然地提高了对生活的期许。

这样看来，幸福的取得，不仅仅取决于获取财富以及相对财富的努力，还取决于我们对待生活的态度，取决于我们为物质与精神设定一个怎样的平衡。

## 热点聚焦

### 央行为什么玩起“半夜鸡叫”？为何又“含糊不清”？

7月29日晚10点40分，央行在其网站发布新闻稿指出，“要注重运用市场化手段，而不是规模控制的方法，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷适度增长。”

这是央行六天内第三次喊话。与7月中旬中国人民银行分支行行长座谈会上，央行对下半年工作重点的部署相比，央行此次明确提出不会重新动用“规模控制”这一行政手段。这无疑令心忧流动性收紧的市场欢欣鼓舞。

现在的问题是，一向信息披露做得相当不错的央行为什么玩起“半夜鸡叫”？为什么要在深夜刊登这么一篇该行副行长苏宁在上海金融形势分析会上的讲话稿摘要？

稍知中国金融形势者都明白，央行上海总部并非中国货币政策的“决策中枢”，把地方金融形势分析会的内容隆而重之地“移植”到央行网站上，可谓罕见。

惟一可牵强附会的理解是，形势使然。“央行太辛苦了，还要管股市”：新股发行资金不够，就增加资金供应，但是新股却涨疯了；一旦出现猛烈一点的信贷收紧传言，股市就大跌。

可见的是，在央行的上述公告发表前几个小时，由于投资者担心下半年贷款增长可能开始放缓，以及央行可能提高存款准备金率，中国A股29日创下了八个多月来最大单日百分比跌幅，并迅即拖累孟买、中国香港等新兴市场大幅走低。

值得注意的是，去年金融危机“全盛”时期，中国股市的大幅突然下跌，也曾引发全球市场恐慌。自那以后，各国金融监管层的协调明显加强。

#### “市场化手段引导信贷”

部分市场人士在勉强相信上述臆测的同时，心头的疑问仍远未消除。细心者不难发现，央行的完整表述是“要注重运用市场化手段，而不是规模控制的方法，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷适度增长。”

有识者指出，不用“规模控制”的方法，并不代表不可以“运用市场化手段，……引导货币信贷适度增长”。所谓市场化手段，笼统上应包括公开市场操作、法定存款准备金率、利率以及定向央票等。但如从“不猛烈收紧”角度考虑，提高准备金率和加息有可能不会用，主要手段也就剩下定向央

票和公开市场操作。

### “语义模糊的信息”

“总体而言,这(指央行的深夜喊话)是一个语义模糊的信息,很容易引发各种解读和误解。”《华尔街日报》如是评论。

担心中国需求因贷款收紧而萎缩的投资者显然也感受到了“模糊”。当天北京时间晚上开盘的全球商品市场遭到抛售,其中油价更是在美国库存激增消息的打压下,狂泻 3.88 美元,收于每桶 63.35 美元,跌幅接近 6%。

或许,央行的两难,才刚刚开始。一方面保增长需要增加信贷,需要决策者三令五申的“适度宽松的货币政策”,另一方面,防止通货膨胀和资产泡沫,又需未雨绸缪,毕竟上半年 7.37 万亿元的天量新增贷款,对央行来说实在不是好消息。

也或许,央行根本不难,相对当前事实上过度宽松的货币政策,何谓“适度宽松”,只在决策者的一念之间。从这点上来说,央行面临着很大的政策调整空间。

观察人士指出,一切视乎经济走势和社会的稳定。决策者的苦心无可厚非,但天量信贷可能加剧中国经济失衡的现实,也不容忽视。(开利综合观察)

## 机构观点

### 中金公司：A 股市场行业轮动规律探寻--银行和房地产相对配置价值渐弱

通过对 A 股市场行业轮动规律分析,我们发现,市场波动大部分来源于行业规模效应引发的协同运动;但同时发现了两个稳定而持续的 A 股行业轮动规律:

1) 银行与实体经济行业之间的轮动。包括:a) 银行与周期型实体经济行业(包括化工、建材、机械、家庭耐用消费品、技术硬件及设备)之间的轮动规律;b) 银行与防御型实体经济行业(包括医疗保健、电力和零售行业)之间存在持续稳定的行业轮动规律。

2) 房地产行业与传统经济行业之间的轮动。包括:a) 房地产行业与商品材料相关行业(包括石油天然气、煤炭、化工、有色金属行业)之间的轮动规律;b) 房地产与出口相关行业(包括机械、交通运输服务行业)之间的轮动规律;c) 房地产与银行之间的轮动规律。

通过投资时钟模型的分析,同时对比中国当前经历宏观经济环境阶段与美国历史上对应阶段的两个市场的股市行业表现,我们知道,行业不同的盈利周期是引发行业轮动的本质推动力;且房地产成为目前中国经济增长的结构性引擎与 01 - 03 年美国信息科技作为美国当时经济增长的结构性引擎有相似之处,其预示着房地产投资带动经济复苏后会将动力传导至其他实体经济行业,在接下来经济稳步复苏的阶段中,其他实体经济行业会有超越房地产行业的表现。

我们认为在未来 1 - 2 个季度需关注以下轮动关系的变化:

1) 从银行轮动到周期型实体行业(包括化工、建材、机械、家庭耐用消费品、技术硬件及设备);

- 2) 从房地产轮动到商品材料相关行业（包括石油天然气、煤炭、化工）；
- 3) 从房地产轮动到出口相关行业（包括机械、交通运输服务行业）；
- 4) 尽管银行和房地产相对实体经济行业配置价值渐弱，但银行相对房地产有更高的配置价值。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服电话：021-50509666。