

今日关注

- 两巨头已调高批发价，本周油价或上调 300 元/吨

财经要闻

- 下半年采取八措施巩固经济企稳回升势头
- 前七月证券公司累计净利润已超去年全年
- 我国资本市场初步匹配国民经济地位
- 上期所：期货研究应引领舆论正确对待期市

东吴动态

- 东吴基金嘉宾做客中国证券网

理财花絮

- 投资盲点你占了几份

热点聚焦

- 2009 年中国经济这锅水 98 度还是 102 度？

机构观点

- 申银万国：维生素需求旺季即将来到，VE 价格面临上涨——维生素 7 月份出口数据点评

旗下基金净值表

2009-08-25

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6812	2.4012	-2.57%
东吴动力	1.0414	1.5614	-2.76%
东吴轮动	0.8974	0.8974	-2.59%
东吴策略	0.9758	0.9758	-0.57%
东吴优信 A	1.0084	1.0204	0.01%
东吴优信 C	1.0076	1.0196	0.02%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2915.80	-2.59%
深圳成指	11688.17	-3.21%
沪深 300	3109.83	-3.71%
香港恒生指数	20435.24	-0.49%
标普 500 指数	1028.00	0.24%
道琼斯指数	9539.29	0.32%
纳斯达克指数	2024.23	0.31%



今日关注

两巨头已调高批发价，本周油价或上调 300 元/吨

8 月 27 日，新一轮新的“时间窗口”临近，市场预期涨价气氛越来越浓，如果没有意外，国内成品油价上调已是“板上钉钉”。

从 7 月 27 日至今，国际油价已有明显的上涨，且一直维持在 70 美元左右的水平。截至 8 月 21 日收盘时，国际油价已突破 74 美元/桶，问鼎今年国际油价最高值。国内能源信息网息旺能源 8 月 24 日最新监测结果显示，以 7 月 27 日为基准日，截至 8 月 21 日，布伦特、迪拜、辛塔三地原油加权均价在 22 个连续移动的工作日内的变化率已达 10.18%。按照发改委“22 个工作日”的调价公式来看，在这轮计价周期结束时，三种国际原油价格变化率正向破 4% 几乎成定局。从 24 日上午收集到的最新资料显示，从 22 日开始，国内两大石油公司上调了批发价，山东、广东、浙江、东北等地部分炼厂的汽柴油出厂价纷纷上涨。截至 24 日上午，原油上涨态势已经遍布全国各地，批发价格涨幅为 50~60 元之间。提价的理由是对政府后期调价存在强烈预期。

今年以来，国内成品油价在前 7 个月的时间里已经历了 5 次调整，其中 3 次上调，2 次下调。最近的一次调价是 7 月 29 日，当时国内汽柴油零售价均小幅下调 220 元/吨。对于本次可能的调价幅度，多名分析师预测，上调幅度可能为 300 元~400 元/吨，即每公升上调 0.3 元左右。据表示，这一预测主要是考虑维持炼油企业的盈利和消费者能接受的幅度。

按照以往惯例，每次临近 22 个工作日调价窗口，国际油价均会上涨，而国内成品油价上涨后，国际油价又开始回落。如果市场预测的调价日 8 月 27 日零时，国家发改委再次上调油价，会对今后成品油市场带来多大影响？据中国石油和化学工业协会最新发布的分析报告总结，7 月中国成品油商业库存同比大幅上升，目前行业企稳回升的基础仍很不稳固，需求相对不足仍很严重，大部分产品价格低位徘徊趋势不变，投资结构不合理现象较为突出，出口形势仍非常严峻。

财经要闻

下半年采取八措施巩固经济企稳回升势头

国家发展改革委主任张平 25 日说，当前我国经济发展正处在企稳回升的关键时期，一旦松懈就有可能出现反复，因此下半年要采取八大措施巩固这种回升势头。另外，张平表示，将从五方面加快发展方式转变和经济结构调整。（中国证券报）

前七月证券公司累计净利润已超去年全年

截至 2009 年 7 月底，我国共有 107 家证券公司，总资产为 2.02 万亿元，净资本为 3322 亿元。在 2008 年底，107 家证券公司总资产为 1.2 万亿元，净资本为 2887 亿元。（中国证券报）

我国资本市场初步匹配国民经济地位

据统计，截至今年 7 月底，沪深股市总市值 23.57 万亿元，流通市值 11.67 万亿元，全球排名第三，与我国 GDP 国际排名相同；上市公司从 1991 年底的 14 家发展到 2009 年 7 月底的 1628 家，18 年间增长 115 倍。（上海证券报）

上期所：期货研究应引领舆论正确对待期市

近日，上海期货交易所举行了 2009 年“期货公司创新与发展”征文大赛颁奖仪式，上期所总经理杨迈军在颁奖仪式表示，期货公司的研究工作要指导期货市场发展的实践，引领舆论正确对待期货市场。（证券时报）

东吴动态

东吴基金嘉宾做客中国证券网

2009.8.20 东吴基金首席理财规划师钱巍作客中国证券网，阐述了个人观点：要根据自身的实际情况配置基金，比如年轻人配置股票基金和混合基金，中老年人配置混合基金与债券基金等等。当市场好的时候一定不能全仓配置股基，也需要配置部分的债基，而市场低迷时不要放弃配置股票基金。

理财花絮

投资盲点你占了几份

谈及投资，几乎每个人都遭遇过一些盲点，“追高杀跌”是投资人最常犯下的错误之一，主要归因于市场参与者的非理性行为，大多数人由于对投资市场的判断能力不足，不是过度乐观、固执就是太依赖过去的经验来投资，以致产生经验法则的谬误，进而形成诸多投资上的盲点。

现在就算媒体以及专家不断宣传投资理财的注意事项，但是真正落实的人却少之又少，以至于出现“保守投资人不保守”、“停损停利未严格执行”等等的投资盲点，但是若能透过自我认知以及严守纪律，认识自己的盲点，势必能够在投资难度增加的环境中实践理财目标。

盲点一：相信二手传播，眼中只有名牌

你的理财讯息从何而来？大众媒体，周围朋友是投资人的首选，电视新闻、理财节目、网络新闻，来自金融机构专业人员与专业投资机构的比例反而不到一成。这种高度依赖口耳相传的投资模式，怎么能够得到有价值的资讯？

投资人知道讯息不可以完全信赖媒体，大家都知道不要追高杀跌，但是很难克服贪婪的人性！投机教父科斯托兰尼在《一个投机者的告白》中表示，只有一无所有以及有钱的人才会有本钱投机，其他人还是脚踏实地吧！我们提醒个性冲动的人：万一你看错了趋势，掉进流沙那怎么办？

更糟糕的一点是投资人普遍有“名牌情结”，虽然资产配置喊得震天响，还是有人觉得太过深奥，根本听不懂，也没有多余的心思去进行配置。媒体上很多资讯是片面不完整的，投资人眼中只看到

自己相信与想要得到的，对于风险等其他资讯，却有意无意的忽略掉。

盲点二：四处胡乱投资，根本不清楚损益

还有一类型投资人坚信：“捡到篮子里的都是好菜！”我们常见一种贪心的投资者，他把投资标的列出来，数十只不同性质的股票琳琅满目，他的逻辑只要有一只赚到就够了，但是实际上哪里有能力、有时间和精力了解每一档股票中的学问呢？而且要把全部的涨跌都计算进来才能反映真正的损益。A 股目前有 1000 多只，哪怕分析师也不可能更没必要精通每一只股票，更不要说散户，因此缩小范围，学习专注，不论股票或者其他金融商品，哪怕是自己居住地方的小生意、房地产，找出最适合你自己的致富方式，那就可以成功！

盲点三：没有目标，搞不清楚自己的投资属性

投资人的投资属性，随着市场的乐观程度而改变，当行情好时，他就觉得是积极型的；行情不好时，他就觉得是保守型的。华尔街有一句名言：行情总在绝望中诞生，在犹豫中发展，在乐观中消失，市场上观众的反应将会牵动个体，但往往契机却容易被忽略。

投资人务必时常提醒自己，市场景气是一直在循环，就算掌握不到短期波段，但是只要维持计划性的投资，长期来说还是可以赚到合理报酬，尤其理财这件事情，不要跟别人比较，重点是能否赢过自己贪婪的心，以及维持投资的纪律，以积极中带有稳健的态度操作，便能稳操胜算。

热点聚焦

2009 年中国经济这锅水 98 度还是 102 度？

在今天的中国财经界正在发生一场大争论，焦点是一锅水到底有没有烧开。这锅水是 2009 年的中国经济。

一派意见说，还没有烧开。去年水冷了下来，就拼命的放出钱来烧，先是 4 万亿启动“铁公基”计划，再是一个月接一个月地增加放贷，整个上半年就新增贷款 7 万多亿元。眼看着水终于热起来了，现在是 98 度，不过还没有开，要继续烧。水没有开的判断，来自实体经济没有完全复苏，外贸还在下降，民营企业毫无信心，所以，要继续保持宽松的货币政策，千万不能功亏一篑。

另外一个说，水早已经烧开了，现在是 102 度了。烧过头的原因是，能涨价的东西都涨起来了，从牛奶、苹果、汽油、自来水到房价，马路上现在到处都是钱，我们一年完成的 GDP 在 35 万亿元左右，而现在市场上的钱已经多到 60 万亿元了，有外国学者计算，上半年人民币的国内购买力实际下降了 16%。如果下半年还是象上半年那样的撒钱，十万亿元----这是年初中央计划的一倍----很可能还止不住。所以，货币政策要刹车了。

这两派人士的吵架声，市场已经清晰地听到了。8 月初，一直高歌猛进的股市突然停下了脚步，为什么呢？因为吵架的声音实在太大了。北京开会，宣布下半年将继续适度宽松的货币政策，央行的二季度货币报告也是这个基调，只是说可能要微调。然而 8 月 11 日的一条消息却吓了大家一大跳，



7 月份的全国新增贷款只有 3559 亿元，跟 6 月份的 1.53 万亿元相比，环比下降了 77%！接着，又有消息显示，早在 7 月份，社保基金已经悄然离场了，这表明了官方金融决策者的某种判断，说明风头确实是悄悄在变了。

于是，股市掉头下泻，下泻，再下泻，接下来的 10 天里，蒸发市值 4 万亿元。因为政策方向实在不明，在 8 月 17 日到 20 日前后还出现了反复振荡的景象，今天狂跌，明天补涨，后天再跌回原形，哪个股民受得了这样的折腾，医院里的心脏科病房肯定爆棚了。

现在没有人知道争论的结果。事实可能将是，下半年的经济走势将在吵吵闹闹中古怪地走下来。当“98 度派”占上风的时候，他会想尽办法开动项目，搞活和放大资金，上面没有钱撒下来，就是鼓励基层多搞金融改革和信贷互助，股市不能跌得太厉害，房市也不能冷下来，总之，水还得继续烧。如果“102 度派”占上风的时候，他会想尽办法卡住信贷的脖子，严查地方乱放资金的行动，“铁公基”项目能不建的就别建了，土地供应要适度收紧，房地产不能再搞得大家头昏脑胀。

宏观判断的模糊以及政策的摇摆，将让很多人不知所措，下半年的经济走势就这样充满了诡异的气息。

不过再怎么吵，经济的大格局似乎是不会改变的，那就是，在通货膨胀的大背景下，中国经济靠固定资产投资的方式走出低迷，一个大的泡沫正在生成中。这个泡沫当然不会在短期内----比如说一年两年里就砰的一声破灭了。在某种意义上，“102 度派”的担忧并不在当下，而正是在几年之后，当信贷规模与投入产出效率不成比例的时候，中国经济将陷入另外一场更大的财政和产业危机。（开利综合观察）

机构观点

申银万国：维生素需求旺季即将来到，VE 价格面临上涨——维生素 7 月份出口数据点评

今日海关公布 7 月份维生素出口数据，我们对各维生素品种量价走势和趋势判断进行更新。维持维生素品种投资价值排序：VE>VC、VA>VH>VB 族。

VE 将走出下游需求淡季，四季度价格面临上涨。7 月份 VE 出口量环比下滑 8.3%，价格继续稳步上升 7%。VE 销量在淡季继续保持高位，并未出现大幅下滑，渠道经销商补库存在其中起到稳定销量的作用。上周末 BASF 率先提高了亚太区 VE 报价，从 19 美元/kg 提高到了 22 美元/kg，上涨幅度 15%。随着 9 月份饲料需求旺季来临，加之 DSM 在 9 月份将重新报价，上调目前 175 元/kg 的 VE 报价可能性很大。四季度 VE 面临上涨，我们估计涨幅会在 10-15%。

8 月底新和成将恢复 VA 生产，价格上涨仍有压力。7 月份 VA 出口价格保持稳定，销量大幅增加 34%，这主要是经销商补库存所致。即厦门金达威 7 月恢复每月 110 吨 VA 粉供给后，新和成库存消化完毕，也将于 8 月底复产。目前国际市场 VA 报价在 15-16 美元/kg，国内报价在 125-130 元/kg，价格 3 个月内将以盘整为主，上涨还待 4 季度下游需求回暖。



VC 出口量连续 3 个月小幅上升，价格因厂家齐心保持平稳。从 09 年 6 月下旬起，东北制药等 VC 四大家将陆续停产检修 1-3 个月。我们判断 VC 价格下半年因新进入者逐步释放产能会有所下行，但由于主要生产企业齐心，价格下行空间不大。目前 96%含量 VC 国内价格在 90 元/kg，出口价格在 12 美元/kg，生产成本仅 30 元/kg，下半年量价稳定，VC 企业今年将坐享丰厚利润。

VH 四季度或有机会，VB 族回暖尚需时日。目前国际 VH 价格已经上涨，98%生物素从今年 6 月 370 美元/kg 开始反弹，最高达 500 美元/kg。国内浙江圣达也上调 2%生物素报价至 100 元/kg，但浙江医药因 VE 盈利丰厚，提价意愿不强。VB2 出口量下滑 15%，国内价格维持 125-130 元/kg，山东新发近期 300 吨核黄素产能将释放，上海迪赛诺也将恢复生产，使得 VB2 涨价动力不足。VB5 出口量保持稳定，但价格仍然维持在成本线，国内最新价格 50 元/kg。

继续看好 VE，提示关注 VC。浙江医药是 VE 最好投资标的。VE 高景气下半年将体现得更为充分。09 年公司将最大限度分享 VE 价格上行，维持浙江医药 09-10 年每股收益 2.36 元，3.03 元，以 09 年 20 倍预测市盈率估值，6 个月目标价格 47.2 元。新和成 VE 停产受到部分影响，但目前股价空间也很大，维持 09-10 年每股收益 3.15 元、3.77 元，6 个月目标价格 63 元。东北制药估值较便宜，我们测算东北制药 2009-2010 年 EPS 为 2.35、2.45 元，09 年预测市盈率仅 11.3 倍，按 15 倍预测市盈率，目标价格 35.25 元。

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。