

今日关注

- 1.28万亿 9月资金释放创年内新高

财经要闻

- 四大上市银行上半年盈利近 1800 亿元
- 就完善商业银行资本补充机制征求意见
- 半年报收官在即 上市公司环比业绩喜人
- A股再融资今年以来总规模达 614.4 亿元

东吴动态

- 东吴旗下各基金本年度中报于 2009 年 8 月 27 日见报

理财花絮

- 别让 K 线左右你

热点聚焦

- 宽松政策不变却有附带条件 为政策转向打预防针

机构观点

- 国泰君安：市场点评---静待调整后行情

旗下基金净值表

2009-08-27

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6912	2.4112	-0.04%
东吴动力	1.0557	1.5757	-0.21%
东吴轮动	0.9177	0.9177	0.21%
东吴策略	0.9806	0.9806	0.11%
东吴优信 A	1.0093	1.0213	0.00%
东吴优信 C	1.0085	1.0205	-0.01%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2946.40	-0.71%
深圳成指	11897.74	-0.81%
沪深 300	3156.30	-0.51%
香港恒生指数	20242.75	-1.04%
标普 500 指数	1030.98	0.28%
道琼斯指数	9580.63	0.39%
纳斯达克指数	2027.73	0.16%

今日关注

1.28 万亿 9 月资金释放创年内新高

9 月份，市场将迎来今年最大一轮资金释放高峰，预计解冻的流动性将达到 1.28 万亿元，较 8 月份猛增 50%。

在 1.28 万亿元中，公开市场仍是资金释放的主要渠道。9 月，公开市场到期释放资金量累计为 1.07 万亿元，比 8 月份增加了 3500 亿，为年内最高到期量。此外，债券到期兑付逾 2000 亿元。

央行票据集中到期是 9 月公开市场到期量大增的主要原因。9 月，到期央行票据量高达 7770 亿元，比 8 月份增加了 60%。

从资金释放的节奏上来看，9 月份前三周释放的资金量最大，均在 2600 亿元之上。其中，第三周最高，达 2850 亿元。

统计显示，9 月公开市场到期量原本就高。因为，去年发行的央行票据中有 4170 亿元就集中在今年 9 月到期，占了到期量四成。而由央行主动平滑移动的到期资金量，占比则将下降至 61%，较 8 月下降 16 个百分点。这表明，大规模平滑移动流动性虽然还是公开市场操作的主流，但是在强调适度宽松的货币政策下，其力度已有所收敛。同时，8 月公开市场操作结果也显示，央行继续向市场净投放资金，只是投放量较上月减少 650 亿元，降至 980 亿元。

不过，始于 7 月的央行公开市场操作微调，对于未来数月资金释放的影响还是不容忽视。

总体来看，由于目前的调控手段尚属温和，这使资本市场所处的货币环境仍然宽松。特别是在缺乏大盘新股发行的背景下，银行间流动性充裕，主动融出资金机构占据主流；银行间市场 7 天回购利率水平已由最高的 2.15%，降至 1.3% 附近，机构获取资金的成本依旧低廉。

财经要闻

四大上市银行上半年盈利近 1800 亿元

四大上市银行半年业绩发布完毕，根据半年报数据统计，工商银行、建设银行、中国银行、交通银行四大上市银行上半年共实现净利润 1791.32 亿元。（中国证券报）

就完善商业银行资本补充机制征求意见

监管机构对商业银行选择发行次级债务及混合资本债券等监管资本工具补充附属资本提出了更为严格的要求，即主要商业银行核心资本充足率不得低于 7%，其他银行核心资本充足率不得低于 5%。（中国证券报）

半年报收官在即 上市公司环比业绩喜人

上市公司半年报披露即将收官，从统计数据看，受全球性金融危机的影响，上市公司整体业绩同比出现下滑，但下滑幅度小于预期，尤其是二季度盈利能力环比出现大幅提升，业绩逐步走出低

谷。(上海证券报)

A股再融资今年以来总规模达614.4亿元

截至8月27日,A股上市公司中已有42家公司完成以募集资金为目的的非公开定向增发,募集资金总额达534.36亿元;有2家公司完成公开增发,募集64.88亿元;另有2家公司完成配股计划,融资10.79亿元。(证券日报)

东吴动态

东吴旗下各基金本年度中报于2009年8月27日见报

东吴旗下基金东吴嘉禾(580001),东吴双动力(580002),东吴行业轮动(580003)2009年度中期报告于2009年8月27日见报,详细季报内容请见公司网站 www.scfund.com.cn

理财花絮

别让K线左右你

指数辛辛苦苦攀爬一个半月的成果,被短短两周的暴跌全数抹光。投资者辛辛苦苦操作半年的盈利,也险些在两周中全数归还。无论股民、基民,8月以来突然从天堂直坠地狱,巨大的反差让人们无所适从。

于是,预期一下子变得很坏了。当一根根大阴线接踵而来时,投资者全然忘记了两周前还在津津乐道的美丽预期:经济复苏已经确立,上市公司业绩回暖将催动股指向更高点位迈进。此时,大家心里想的是,如果有反弹,我就把股票卖了吧,等不跌了再来抄底。

这是一种很奇妙的感觉。且不论海外市场,单就A股这十余年来的历程,这种预期因K线波动而发生逆转的现象就屡见不鲜,而且这种逆转往往会比K线走势慢上一拍。尽管人人都愿意承认,经济趋势决定股市走向,但真正充当预期指挥棒的,却不是经济趋势,而是K线。

技术派乐于见到这种结论。因为这意味着,研究K线可能比研究基本面更重要。“股市的秘密都藏在K线里,关注它并且信任它吧。”技术派呼吁。这也许是个真理,但事实却是,绝大多数投资者狂热地爱上了技术分析,却最终难以从技术分析中获利。除了极少数的高手外,K线对于绝大多数投资者来说,依然是个谜。

不过,我们经常看到的现象是:许多人宁愿将自己交给一个“谜”来左右,却不愿意坚持那些已被证明的理念,比如长期价值投资。当K线暴涨时,人们的心在沸腾,愿意为一块石头付出金块的价钱;当K线暴跌时,人们惊慌失措,哪怕面前的金块闪烁着迷人的光芒,如果有人愿意出一块石头的价钱,我也卖了吧。8月,就是这样一个典型的例子。

投资者迷恋这个“谜”的心情可以理解。K线的每一次波动,都意味着短期利差的出现,对于心理素质不高的普通投资者来说,极易被其诱惑,尤其是股市中一夜暴富的案例屡屡曝光后。但需

要指出的是，人人都想把握的 K 线，就指数而言，其实是全体投资者心理变化轨迹的一种展现，这种轨迹虽然具有一定规律，但其短期容易受外界因素干扰，要想把握这种波动，需要有对人性极其深入的了解才可以。不过，大多数投资者显然不具备这种素质，作为这种心理波动的微小组成部分，想用一滴水的力量掌控整个大海的波动，无异于蚍蜉撼树。这也是为何多数投资者屡屡败在 K 线面前的原因。

当然，这并不是说，面对 K 线下跌，投资者不应该卖出股票而是在卖出股票之前，投资者是否仔细思考过自己的依据：是因为 K 线下跌，还是因为你买的股票确实透支了价值？同理，在买入股票前，投资者也应如此反问一下自己。重要的不是你是否在合适的时候买卖了股票，重要的是你是否有正确的买卖依据。而无数人的经验已经证明，靠 K 线来买卖股票，犹如赌博，凭的是运气，而靠价值判断来买卖股票，则遵循的是市场规律，是真正的顺势而为。

热点聚焦

宽松政策不变却有附带条件 为政策转向打预防针

历史的经验值得借鉴，尤其是国务院总理温家宝对宏观经济的调控轨迹，更需要听其言、观其行，才能洞悉他一言一行背后的真正含义。现时宽松的政策环境似乎蓄势待变了！

温总收紧银根 倾向量变到质变

温家宝日前主持国务院常务会议，主题是研究部署抑制部分行业产能过剩和重复建设，引导产业健康发展，但实质上是就目前实施的宽松政策向市场发出选择性收紧的信息。国务院常务会议提出，要实行严格的有保有控的金融政策，按重点产业调整和振兴规划以及相关产业政策要求发放贷款、严格发债、资本市场融资审核程序。虽然这有保有控的金融政策，针对的是当前要重点抑制的产能过剩行业，但所谓一叶知秋，温家宝的政策取向不言而喻。

的确，温家宝过往收紧银根的方法，倾向于悄悄地从量变到质变。我国对上一轮紧缩周期，并非始于 2004 年央行调升利率，而是比这早了 18 个月，当时温家宝还是分管金融工作的副总理，主催央行开始发行短期票据，以逐步纾解流动性的过剩问题。

重申政策不变 惟提出附带条件

近日温家宝到浙江考察调研时，尽管重申坚持宏观经济政策方向不动摇，继续实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，但他同时提出一些附带条件。对于实施适度宽松的货币政策，保持市场流动性合理充裕，温家宝提出，着重调整信贷结构，提高信贷质量和效益，加强对农业、中小企业等薄弱环节的支持。

在浙江考察时，温家宝特地带同随行的国家发改委主任张平、财政部长谢旭人、中国人民银行行长周小川和中国银监会主席刘明康，专程对一家村镇银行进行调研，由此可知未来的信贷政策取向了！

事实上，财金部门已悄悄出招。央行提高了货币市场利率以吸引流动性，7 月份银行同业拆借加

权平均利率为 1.32%，较 6 月份的 0.91% 上升 41 个基点（即 0.41 厘）；从 7 月份广义货币供应量 M2 为 28.42%，比 6 月份下调 0.03 个百分点，便知政策显效果。

银监会继 7 月要求各银行年底前须将坏帐拨备覆盖率从 6 月底的 134.8%，上调到 150% 后，最近又向银行进行咨询，要求银行将持有其他银行的次级债券和混合债券，从非核心资本扣除，这些措施客观效果又是收紧信贷。

积极的财政政策也是如此，温家宝重申加大财政投入、全面扩大内需，但重点是加强民生工程、基础设施、生态环保项目建设，并强调一揽子计划决不是单纯的基本建设投资计划。（开利综合观察）

机构观点

国泰君安：市场点评---静待调整后行情

目前已有 1350 家上市公司公布了 09 年中报，虽然业绩是滞后的概念，且现在投资者更关注的是 09 年全年的情况，但中报的披露仍可让我们以管窥鲍，借以探索接下来的投资思路。

从截止 8 月 28 日已披露公司的中报业绩来看，A 股上市公司归属母公司净利润增速为 -6.75%，这一增速好于我们之前 -9.3% 的预计，也比一季度 -25% 的同比利润增速有明显好转。从行业来看，石油石化、软件应用、公用事业都有超过 50% 的增速，而煤炭、钢铁、基础化工、有色仍然是净利润同比负增长。我们认为下半年在钢铁、有色、煤炭的带动下，业绩增速有望 V 型反转，这将为 A 股继续向好提供基本支撑。而美国和台湾的股市经验也证明在盈利增长得到确认之前市盈率的扩张不会提前收缩。而上市公司利润增速高峰应该在四季度出现，因此现在还不到讨论牛熊转换的时候。同时，虽然流动性拐点已经出现，但同类情形在 06-07 年同样出现，仍不改牛市步伐，行情从流动性泛滥和通胀预期主导（体现为资源和资产板块大涨）逐步过渡到经济复苏和业绩提升主导，目前市场仍定性为调整行情，而后市可能从快牛转向慢牛，个股分化可能加大。行业配置方面，从历史上 05 年至今 7 次中期调整的跌幅均值来看，医药、汽车、商贸、机械、食品饮料等行业相对抗跌，在调整结束之后，有色、采掘、钢铁、房地产和金融等行业反弹力度较大。

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。