今 日 关 注

- 上市公司业绩逐季回升

财 经 要 闻

- IMF 新增特别提款权开始生效
- 十巨头集中沪深上市公司七成净利
- 宋丽萍：立足投资者特点 努力提高信息质量
- 温家宝：进一步加快农业基础设施建设

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

- 合理设定理财目标 追求自己的幸福

热 点 聚 焦

- 消息人士称：股市维稳政策陆续出台 并不针对国庆

机 构 观 点

- 招商证券：CPI 转正时市场形势有望趋好

旗下基金净值表

2009-08-28

基金名称	最 新	累计	涨 跌
东吴嘉禾	0.6783	2.3983	-1.87%
东吴动力	1.0338	1.5538	-2.07%
东吴轮动	0.9043	0.9043	-1.46%
东吴策略	0.9792	0.9792	-0.14%
东吴优信 A	1.0094	1.0214	0.01%
东吴优信 C	1.0086	1.0206	0.01%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2860.69	-2.91%
深圳成指	11450.08	-3.76%
沪深 300	3046.78	-3.47%
香港恒生指数	20098.62	-0.71%
标普 500 指数	1028.93	-0.20%
道琼斯指数	9544.20	-0.38%
纳斯达克指数	2028.77	0.05%

今 日 关 注

上市公司业绩逐季回升

上市公司 2009 年半年报披露落下帷幕。从统计数据看，与我国宏观经济上半年逐步企稳回升趋势相契合，上市公司上半年整体业绩虽然同比下滑，但环比数据继一季度增长后，二季度持续增长。

截至 8 月 31 日，除*ST 本实 B 以外，沪深两市 1631 家上市公司（包括 7 月 1 日后新上市的部分公司）披露了上半年度业绩。这些公司今年上半年完成营业收入总额 52023.01 亿元，较上年同期减少 11.27%，营业收入总额相当于上半年我国 GDP 总量的 37.20%。显然，受全球金融危机的影响，上市公司营业额对 GDP 的贡献率低于上年同期。

与此同时，上市公司盈利能力同比呈现下滑态势。上述公司实现归属于母公司净利润总额 4847.52 亿元，同比下降 14.58%。但分季度来看，上市公司盈利能力增长较快。剔除不可比数据，样本公司 2009 年第一季度盈利 2042.98 亿元，第二季度盈利 2784.05 亿元，环比增长幅度达到 36.27%。

再往前看，去年第四季度样本公司盈利总额不到 400 亿元，可见上市公司单季盈利能力渐渐好转。按加权平均法计算，上述公司上半年加权平均每股收益 0.1932 元，可比样本加权平均每股收益 0.1935 元，较上年同期的 0.2362 元同比下降 18.07%；可比样本平均净资产收益率 6.50%，同比下降 1.85%；归属于母公司股东的平均每股净资产 2.9785 元，同比增长 5.31%。

盈利能力方面，1631 家公司中盈利与亏损家数比例为 1273:358，亏损面达 21.95 %。盈利公司中，8 家公司净利润超过 100 亿元，这些创利大户全部集中在一批“ 中 ”字头央企和上市银行。进一步统计显示，以上证 50 指标股为代表的大盘蓝筹股公司上半年完成归属于母公司净利润总额达 3761.60 亿元，换言之，全部公司净利润总量的 77.59%是由蓝筹股公司完成的。由于这批公司整体盈利能力较强，从而成为稳定 A 股市场盈利能力的重要力量。

另外，上市公司经营性现金流改善明显。数据显示，已披露半年报的非金融类上市公司上半年经营性现金流净额达到 6446.51 亿元，同比大幅增长 113.30%。可见，由于国家积极经济政策的影响，上市公司在经营上总体资金还算宽裕。

针对上市公司业绩出现改善局面，市场人士认为，国家采取的经济刺激计划，以及减轻企业的部分税负等配套措施，对相关企业效益的改善，起到了十分明显的作用。一些原本被认为经营会比较困难的行业，譬如汽车、房地产、家电等，上半年情况均出乎意料地好，显然，政府面对国际金融危机所采取的各项政策措施在实践中取得了成果。

展望下半年，宏观经济政策仍将发挥作用，因此可以预见，复苏和增长仍会是主基调。但来自于上市公司内在的盈利能力能否真正恢复，还有待检验。

财 经 要 闻

IMF 新增特别提款权开始生效

国际货币基金组织(IMF)28 日宣布新增相当于 2830 亿美元的特别提款权(SDR)，其中约合 2500 亿美元的 SDR 分配于当日生效，另外一笔约合 330 亿美元的 SDR 将在 9 月 9 日通过“特殊分配”一次性发放。(中国证券报)

十巨头集中沪深上市公司七成净利

据上海证券交易所测算，截至 8 月 31 日，工商银行、建设银行、中国石油、中国银行、中国石化、中国神华、交通银行、中国人寿、招商银行和民生银行作为沪市上半年前十大盈利公司，共实现净利润 3078 亿元，占沪深两市全部上市公司净利润总额的 70%。(中国证券报)

宋丽萍：立足投资者特点 努力提高信息质量

深圳证券交易所总经理宋丽萍日前表示，资本市场是一个信息驱动的公开市场，高质量的信息是资本市场正常发挥资源配置功能的前提。在中国当前的市场环境下，高质量的信息尤为重要，这是由投资者群体的结构和特点所决定的。(上海证券报)

温家宝：进一步加快农业基础设施建设

中共中央政治局常委、国务院总理温家宝近日在内蒙古检查指导抗旱减灾工作时指出，近一段时间我国部分地区出现较严重的旱情，对农业生产和群众生活造成较大的影响。(证券时报)

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

合理设定理财目标 追求自己的幸福

幸福的定义因人而异

幸福实质上是一个人对其所处状况的一种满足感，每个人所处的状况不同，产生幸福感的条件也就不同。富人的幸福可能是买一辆宝马车、打一场高尔夫、休闲、享受天伦之乐；平头百姓的幸福可能是找到一份满意的工作、吃一顿大餐、有一套属于自己的房子。

同样一件事情，对有些人来说可能意味着幸福，但对另一些人来说，却没有幸福感可言。对于整天忙碌的白领来说，时间是异常宝贵的，能有一天在家里休假可能就是幸福；但同样是这一天，对于那些经常呆在家里的人来说，却并不意味着幸福。

理财就是追求幸福

有人认为，理财就是管好账，节省开支，理财的目标应该是省钱。但不完全是这样，比如在上海这个大都市里，开私家车，如果单从经济角度来看的话，要花 10 万元左右的购车费、4 万元左右的车牌照费，每年还要支付 3000 元左右的车险，每个月还要花不少汽油费，远远不如坐地铁、挤公车划得来。于是就产生了一种说法：“ 在上海，再富有也不要买车，纯粹是浪费钱！” 对于有经济能力、这些开销对其收入支出结构中影响不大的人而言，这种说法其实是没有真正领会理财的真实含义——理财就是为了追求幸福。经济比较宽裕的人更看重的是休闲、时间和乐趣，私家车能够极大地提高其幸福感，应该花这笔钱。安萨里最近成为世界上首位女太空游客，尽管短短几天就花了 2000 万美元，她却说 “ 绝对值得 ”。

也有人说理财的目标是赚钱，我觉得也不完全是这样。如果理财只是为了赚钱的话，理财不就成了投资。赚钱与亏钱是伴生的，赚钱的过程中往往要面临亏损的风险，预期收益越大，实际风险就越高。投资一旦不慎，就有可能出现严重亏损，不但没有了幸福感，可能还会严重影响个人和家庭生活的稳定。而即使一个人赚了很多钱，但稍有意外，他留给家庭的将只是伤害，幸福感一样是无从谈起的。因此，从理财的角度来看，应该合理分配、攻守兼备，不能只为了赚钱而理财。因此，理财的最终目标应该是追求生活的幸福，而不是简单的省钱和赚钱。

目标适度才能幸福

理财的最终目标是追求幸福，在提出理财目标的时候要根据自身的实际状况，理性、适度地提出目标，不能提出一些不切实际、很难达到的目标和要求，否则将严重影响自己的幸福感。如果一个乞丐要求一年之内家财万贯，他可能在这一年里终日都会闷闷不乐，这个目标和要求是可望不可及的，只有当幸运之神降临时才有可能实现，而幸运之神是否光顾，何时光顾，恐怕只有天知道了。

有些人在提出理财目标时，要求一年资产能够增值 50%，而且所承担的风险要小，这种需求在现实生活中显然是不切实际的，是很难达到的，除非有一天买彩票中了大奖。

提出合理的理财目标

合理的理财目标应该是可望也可及的，虽然有一定的难度，但经过努力是完全可以实现的。这样的理财目标要根据当前各相关市场的实际收益和风险状况来制订，比如，只想获得稳定的收益、不愿意冒任何风险时，那就要以一年期银行定期存款利息作为理财收益参考目标，提出稍高于这一基准的理财收益目标，而不要将股票市场的收益作为参考，因为股票市场是高风险的市场，股市投资不适合风险承受能力较低的人。如果愿意冒风险，就可以将股票市场的收益和风险作为参考，制定预期收益目标和风险控制目标。只有建立在市场实际收益和风险控制基础上的理财目标才是有可能实现的、切合实际的目标。

热 点 聚 焦

消息人士称：股市维稳政策陆续出台 并不针对国庆

每当遇到股指重挫的时候，中国股民首先想到的或许就是政府是否会参与救市。据有关媒体报道称，一位接近监管层的人士表示，“监管层近期将会推出相关举措来维护市场的稳定，但这并不是专门针对‘十一’这个节日而实施的。”该人士称，“这些措施可能包括减少央行发行的旨在吸收过度流动性的短期票据,加速批准新股发行、新基金等。”在A股市场指数不断波动的情况下，能否“维稳”，考验着监管层的智慧。

机构砸盘背后

“从去年以来的这轮上涨,股市价格一路狂飙。在这个过程中,信贷资金不断进入股市,且获利颇丰,在市场中处于敏感地带的这部分资金,受政策影响,不断出现‘自杀式’抛售。”分析称这就是此轮A股暴跌的诱因。有趣的是，尽管A股连续下跌，但股民的开户数却不断飙升。

有分析人士认为，当审计署表示要对银行的信贷投向进行审查之后,很多银行将前期投在资本市场的信贷资金迅速撤离；同时,作为“国家队”成员的社保基金在7月份流出市场的资金达到6.64亿元,再加上央行关于货币收紧的言论,使得包括机构、私募基金、基金公司在内的主力出现了极大的恐慌情绪,纷纷砸盘抛售。

“机构砸盘只是表象,问题的核心是目前中国的上市公司价值被严重高估,也可以说投资者对上市公司的盈利能力产生质疑。”从传统的业绩增长和估值角度出发,很多公司已经被高估,不具备投资价值。

那么,市场价值被高估的罪魁祸首又是什么？“近来新股频频以高市盈率发行让人揪心。”一位不愿透露姓名的分析师表示,在新股发行当中,询价机构的竞相报高价、保荐人的价格“指导”以及上市公司融资的“底线”,造就了市场化发行成为上市公司大肆“圈钱”的最好工具。

该人士介绍，高市盈率发行本质上亦是一种“泡沫化发行”,再经过二级市场的爆炒,其泡沫无形中被进一步放大了。像桂林三金、万马电缆等新股上市首日,盘中市盈率曾达到60余倍，而中国建筑挂牌首日的最高市盈率更是高达百倍。“新股以如此之高的市盈率挂牌,还有什么投资价值？”该人士称。

事实上,在新股“泡沫化发行”的同时,监管层正在试图用发行提速来抑制泡沫,新股发行与上市有明显加速的态势。

“但这种办法无疑会加重市场的消化负担,A股市场将有不堪承受之重。”该人士解释,表面上看,股市的钱多了，但私底下，这些钱只是通过不同渠道进行了一次循环，然后迅速撤出,结果就是散户损失惨重。现在或许就能看出，指数和散户之前的关系是一对冤家。(开利综合报道)

机 构 观 点

招商证券：CPI 转正时市场形势有望趋好

对于中期内市场走势，CPI 何时转正是值得关注的指标：CPI 转正意味着真实利率开始回落，房地产复苏才有望得到强化；CPI 转正意味着居民储蓄增速下降过程和活期化才会更加显著，市场流动性才有望得到补充。在 CPI 转正并趋于爬升之前，市场可能维持震荡格局，暂时仍关注出口复苏行业和稳定增长的下游行业。CPI 转正时市场形势才有望重新趋好。对于中期内的市场走势，我们认为 CPI 何时转正是值得关注的指标，原因在于：CPI 转正意味着真实利率下降，房地产复苏才有望得到强化；CPI 转正意味着居民储蓄存款外流、活期化等才会更加显著，市场流动性才有望得到明显补充。在 CPI 转正并趋于爬升之前，市场可能会继续震荡格局。我们建议关注 CPI 走势及其对市场趋势判断的意义。

外需是决定未来经济复苏斜率和市场走势的关键。外需的意义不仅仅是找几个出口行业来投资，更重要的是在内需复苏出现一定的制约之后，外需将在边际上决定未来总需求的强度，从而决定了未来经济复苏的斜率，而市场对经济复苏斜率的预期能否重新回到 7 月数据公布之前的状态是股市能否重新走强的关键。因此，外部经济尤其是美国是值得关注的重点。

美国复苏动力主要来自于政府投资增长以及私人投资、出口的降幅缩小。按支出法，美国 2 季度-1%的增长中政府投资增长了 5.6%，私人投资和出口降幅分别大幅收窄 30 和 20 个点。可以预期的是，由于前面四个季度的深幅下滑，3 季度由于财政投资和补库存的因素会带来经济可能有较大幅度的反弹。但从个人消费支出看，由上季度的 0.6%下降到-1.2%，继续保持衰退态势，美国经济复苏斜率的预期是否会在四季度也出现修正是值得关注的。

策略和行业配置：我们仍然认为经济复苏的过程仍将持续，此次市场调整的性质仍然是经济复苏过程中的休整，但经济复苏斜率平缓化的态势可能还会持续一段时间。因此，建议短期继续关注稳定增长的消费品（食品饮料、医药、服装、商业等）、成本压力推迟的工业下游（汽车、家电、机械等）、以及出口复苏明朗化的部分行业（电子、家具等）。中期内，等待 CPI 转正、PPI 趋势回升后，配置重点再向金融地产及中、上游等行业转移。

上周行业研究员推荐的公司中，我们建议关注大杨创世、航天电器、康美药业、江铃汽车、三一重工等。

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。