

## 今日关注

- 8 月新增贷款约 3000 亿 前 30 天四大行仅贷 1350 亿

## 财经要闻

- 沪指 8 月跌 21.8% A 股市盈率降至 21.8 倍
- 外汇局：防止资金大量流出流入
- 证监会：证券投资咨询机构将向投资顾问转型
- 三因素揭大跌之谜 两指标或能标识底部

## 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

- 你敢在众人恐惧时贪婪吗

## 热点聚焦

- 中央调结构有三大考量 策略及阶段性转变并非“收紧”

## 机构观点

- 中金公司：近期 A 股投资策略

## 旗下基金净值表

2009-08-31

| 基金名称   | 最新     | 累计     | 涨跌     |
|--------|--------|--------|--------|
| 东吴嘉禾   | 0.6535 | 2.3735 | -3.66% |
| 东吴动力   | 0.9964 | 1.5164 | -3.61% |
| 东吴轮动   | 0.8598 | 0.8598 | -4.92% |
| 东吴策略   | 0.9756 | 0.9756 | -0.37% |
| 东吴优信 A | 1.0094 | 1.0214 | 0.01%  |
| 东吴优信 C | 1.0086 | 1.0206 | 0.00%  |

## 主要市场表现

| 指数        | 最新       | 涨跌     |
|-----------|----------|--------|
| 上证指数      | 2667.75  | -6.74% |
| 深圳成指      | 10585.08 | -7.55% |
| 沪深 300    | 2830.27  | -7.11% |
| 香港恒生指数    | 19724.19 | -1.86% |
| 标普 500 指数 | 1020.62  | -0.81% |
| 道琼斯指数     | 9496.28  | -0.50% |
| 纳斯达克指数    | 2009.06  | -0.97% |

## 今日关注

**8月新增贷款约3000亿 前30天四大行仅贷1350亿**

CBN 昨日从知情人士处获悉，截至8月30日，四大银行(工商银行、农业银行、中国银行和建设银行)8月信贷投放量为1350亿元左右，这意味着8月银行信贷投放将在7月基础上进一步回落，很可能不足3000亿元。

最新数据显示，8月前30日，四大银行新增贷款量约1350亿元。以目前情况看，四大银行8月新增贷款难有较大偏离。以四大银行占比45%-50%计算，8月银行业新增贷款可能为2700亿~3000亿元。

分析人士指出，下半年央行要求金融机构每月后5日逐日报送存贷款数据，使银行贷款投放更趋均衡，月末冲贷行为得到抑制。因此，每月最后几天四大银行新增贷款不会出现较大幅度跃升。

## 财经要闻

**沪指8月跌21.8% A股市盈率降至21.8倍**

深沪股市昨日再现黑色星期一。上证指数连续跌破2800点及2700点两大关口，一举击穿半年线的支撑，最终创下自2008年6月11日以来的近十五个月的单日最大跌幅。而在整个8月份中，上证指数跌幅也达到了21.8%，创下自去年10月以来的最大月度跌幅。(证券时报)

**外汇局：防止资金大量流出流入**

日前召开的国家外汇管理分局局长座谈会提出，下一阶段要继续以拓宽资本流出渠道为重点，稳步推进资本项目管理改革。研究扩大企业集团外汇资金境内集中运营范围，进一步帮助企业集团提高资金使用效率；完善QFII、QDII外汇管理法规，为国内居民提供更多投资渠道；配合有关部门促进国内资本市场发展。(证券时报)

**证监会：证券投资咨询机构将向投资顾问转型**

同日，证监会公告了首批通过2008年度年检的证券投资咨询机构名单，82家证券投资咨询机构首批通过年检，武汉新兰德证券投资顾问有限公司1家机构未通过年检，将不得继续从事证券投资咨询业务。(证券日报)

**三因素揭大跌之谜 两指标或能标识底部**

8月份最后一个交易日沪综指大幅下挫6.74%，创下2008年6月10日以来最大跌幅。我们认为，流动性明松暗紧、市场融资力度加大和经济复苏进入平缓期，是股指大幅急速调整的三大主要因素；但目前市场环境尚不构成熊市，宽幅震荡应是大概率事件，本轮领跌的权重行业和基金仓位，或是标识区间底部的重要指标(中国证券报)

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

## 理财花絮

## 你敢在众人恐惧时贪婪吗

近日, 市场在跌至低位后再度破位下行, 市场的低迷几乎冲垮投资者, 甚至包括给投资者提供建议的专家们。记者近期接触了多位理财师, 他们坦言, 真正决心在当前点位入市的投资者少之又少。

虽然市场信心已跌至谷底, 但相当部分理财师在与记者沟通后, 还是提出了适时入市的建议。但他们同时提示, 在弱市中, 购买基金一定要确立长线投资的理念。

采访中, 大部分理财师向记者提出的第一个问题就是“这笔资金可以闲置多久”。建设银行六里支行理财师认为, 目前市场已处于低位, 虽然短期内仍然面临下跌危险, 但相较于去年五六千点时进入的基民来说, 风险已大大减小。因此, 如果确定投资期限能达到 3 年或更长, 那么目前已经是购买机会。此观点在采访中具有很大代表性。

在基金类型方面, 多数理财师建议年轻人以定投股票型基金为主, 而风险承受能力较差的中老年人则建议在认真进行风险评估后, 根据不同情况进行“股基”+“债基”+“理财产品”的组合配置。但他们同时建议, 由于市场走向尚不明朗, 此时宜分批入市, 不要一次性全额购买。

此外, 大多数理财师建议在选择基金时, 一定要看长期业绩。交通银行江西中路分行的理财师表示:“因为去年的火爆行情使得基金的业绩普遍良好, 而今年来普遍低迷, 所以如果只看最近几个月或一年的业绩, 则很有可能失之偏颇。只有经过了弱市和牛市仍然能够取得好成绩的基金才是值得信赖的。”

“在众人贪婪时恐惧, 在众人恐惧时贪婪。”采访中, 建行上海六里支行、交行上海分行、上海银行黄浦支行、中行九江路支行的多位理财师均引用了巴菲特的这句名言。他们认为, 在仔细衡量过投资目的、风险承受能力以及市场情况后, 对相当一部分投资者来说, 目前可以说已经是投资时机。可虽然如此, 真正有勇气在此时入市的投资者仍少之又少。

“投资者心理永远是从众和追涨杀跌。其实行情何时启动谁都不知道, 等看上去大家都在赚钱的时候, 却恰恰是集体套牢的危险时刻。理财师们均作如此表示, 虽然道理浅显, 但的确极少有人能真正做到“在众人恐惧时贪婪”。

## 热点聚焦

## 中央调结构有三大考量 策略及阶段性转变并非“收紧”

上周国务院常务会议提出，要解决行业产能过剩、重复建设的突出问题，并点名管控 6 个行业。这被称为“新宏观调控”，解读为宏观调控政策转变。有经济界担心在经济未步入全面复苏下，治理产能过剩和重复建设，会否影响“保增长”；但北京智囊机构人士分析说，这只是宏观调控策略性、阶段性的转变，并非政策收紧。

自上半年经济数据出台，证实内地经济增长已实现“过七”，全年“保八”（保持经济增长 8%）有望后，中国宏观调控如何运作、经济政策是否需要调整，就有激烈的争辩。领导层作出的决定，是保持总体方针政策不变，现在最重要的任务，是确保全年经济社会发展目标顺利实现。

## 促进产业升级 转变发展方式

不过，在总体方针政策不变下，宏观调控的重点将发生重要变化。这就是由“保增长”，转身到主要着力“调结构”之上。而领导层定下的基调，是要在“全面落实科学发展观”的要求下，去推动“调结构”。

智囊机构人士认为，解读近期中央宏观调控的转轨，当厘清三个问题。首先是“调结构”，不等于治理产能过剩和重复建设。目前当局提出的“调结构”，从理论上讲，是调整经济结构，促进产业升级，转变发展方式；从具体任务上来说，是由工业结构、特别是已规划的十大行业的结构调整入手，推动产业结构的全面调整。

第二，目前中央提出要主攻“调结构”，是今年政府工作任务的阶段性调整。今年 3 月国务院总理温家宝向人大提交政府工作报告，提出政府工作 24 字方针，排在前三位的是“扩内需、保增长、调结构”。可以理解为，年初以来主攻方向在“扩内需”上；自 3 月人大会议之后，多项刺激经济计划提出，都在“保增长”；现在不说结构不合理问题暴露得更突出，也该轮到强调“调结构”了。

## 遏产能“高高举起 轻轻拍下”

第三是中央治理产能过剩，实际上是“高高举起，轻轻拍下”。目前产能过剩、重复建设的问题不少，选出 6 个要严格管束的行业，一是问题较严重、一是管束起来副作用不大的。这 6 个行业占固定资产投资的比重，只有 6%，对经济增长大局实质影响不大，但可收到敲山震虎之功。

从这样的角度去观察，则在“保增长”基础上的“调结构”，将成宏观调控主调，不只是压缩产能过剩和制止重复建设，还将有多方面政策措施的配合，如货币政策和财政政策的相应配合，才是关键。

## 未雨绸缪 为明年退市铺路

近期政府投资增长放缓、货币操作的动态微调，到抑制重复建设等一连串政策来看，显示当局已在“未雨绸缪”，为未来宏观经济政策的可能适度调整做准备，以防范未来可能出现的投资过热和

通胀。

而在世界经济复苏趋于明朗后，扩张性政策的退出，成为了包括中国的全球各国，下一步必须面对的问题。

中央在去年 11 月，宣布 4 万亿元（人民币，下同）计划，中央负责 1.18 万亿元，去年第四季和今年首季，中央批出的投资规模达 1,000 亿元及 1,300 亿元；但今年第二季及第三季，已减少至 700 亿及 800 亿元。此外，国务院上周三（8 月 26 日）出招治理产能过剩，以至金融监管部门的一系列动作，显示当局正对宏观经济政策操作进行微调，对 4 万亿元计划带来的后遗症进行“修正”。

在 4 万亿元计划下，引发专家、学者对明年可能面临通胀压力的忧虑。全国人大财经委副主任、中国人民银行前副行长吴晓灵最近说：“如果不采取控制货币信贷增长的措施，将埋下国民经济发展的重大隐患。”

中国 7 月份物价按年表现都是负增长，但按月已逐月回升，反映潜在通胀压力加大。近期发改委发出多项关于物价的通知，限制地方调高物价，更令通胀忧虑加剧。专家指出，如果扩张性的速度不适时放慢节奏，若明年世界经济一旦复苏，大宗商品价格显着回升引发通胀的时候，内地再踩煞车调控，恐怕就来不及了。

对于扩张性政策明年会否逐步退出的问题，国务院发展研究中心副主任卢中原指出，目前经济政策的取向，是“短期调控相机抉择”，即一旦出现苗头，马上就动态微调。他说：“短期调控非常重要，可防止宏观政策扩张过猛，使经济更好地转到协调发展的角度上来。”

市场普遍预料，中央经济工作会议将在年底举行，第四季度的政策取向将更明朗。中金公司首席经济学家哈继铭认为，货币政策在第四季可能出现实质性的调整。（开利综合报道）

## 机构观点

### 中金公司：近期 A 股投资策略

上周股指震荡，防御性行业、小盘股表现领先。我们认为，市场前期的下跌已经反应了政策转变，预期政策近期不会再有大幅的收紧；业绩和经济数据预计将基本符合预期，短期超预期的可能性不大；但流动性方面则面临持续基金仓位依然较高、市场融资活动较密集等方面的压力。在这三方面因素的作用下，结合市场当前的估值水平（沪深 300 指数前向 12 个月市盈率 17 倍左右），我们认为市场短期仍将延续震荡走势。随着中期业绩报告期的结束，需要密切关注近期的经济数据和海外市场的动向对短期市场的影响。行业方面，在市场震荡的走势下，预计防御性且具备短期股价刺激因素的行业将好于大盘。

### 告别“前高”，迎来震荡

经济数据不再普遍超市场预期，上市公司半年报结果基本与市场预期一致，显示了经济回暖在股市中得到较为充分的反映。信贷增量下降、管理层对银行资产/资本质量的重视，广义货币增速见

顶等许多信号使我们认为流动性条件从先前不断宽松的趋势中开始变化，推动股市继续向上的力量明显趋弱。经济/盈利基本面并无逆转，未来市场阶段性横盘震荡为主。经济复苏的持续性，而不是经济数据的上下小幅波动，是未来股市摆脱区间波动格局的主要因素。

#### 2009 年上半年业绩符合预期

截至 8 月 29 日市值占比 95.6%的 A 股上市公司公布了中期业绩。1)所有上市公司上半年净利润同比下滑 12.5% ,非金融公司同比下滑 21.7% ,环比来看 ,今年上半年总体比去年下半年改善 71.2% ,二季度比一季度总体环比改善 34.5% ,非金融类环比改善 68.3% ; 2)以中金覆盖股票池来看 ,上半年净利润实际下滑 8.9% ,略好于此前预期的下滑 9.4%。业绩报告期间 , 09 年和 10 年的盈利预测分别上调了 1.8%和 4.0%。3)业绩环比改善主要来自于收入增长、毛利率改善、费用节省以及投资收益的提升等四大因素。从中金覆盖股票池来看 ,上半年完成全年业绩预期的 49% ,考虑到经济复苏的趋势 ,下半年业绩与上半年业绩略有改善的假设并不激进 ,全年业绩有望实现预期。

**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。