

每日资讯

今日要闻2
财政部：抓紧出台鼓励节能减排税收政策	
财经新闻3
商务部：上半年供应偏紧商品有所增加	
基金快讯5
1500 亿新基金吹响建仓号角	
A 股市场6
证监会获批设立 OTC 监管部	
港股市场9
投资者撤资亚洲股市，台股一枝独秀	
其他市场9
钢材期货最快上半年推出	
期货市场价格一览11
财富生活11
短期震荡难免或有“牛市下半场”	

今天是 2008 年 3 月 25 日

旗下基金 最近更新: 2008-03-24

名称	净值	累计	涨跌
东方龙	0.8434	2.6049	-3.0129%
东方精选	0.9553	3.1819	-2.8673%
东方金账簿	每万份收益	七日化收益率	
20080324	0.6346	2.3290%	
20080323	1.3027	2.3110%	

昨日大盘

名称	指数	涨跌
上证综指	3626.188	-4.49%
深证成指	13098.243	-4.52%
沪深300	3857.091	-4.48%
上证50	2869.284	-5.04%

上证



深成



港股休市一天

上证深证图片数据取自 SOHU,

恒指图片取自 SINA

今日要闻

➤ 财政部：抓紧出台鼓励节能减排税收政策

今年财政部安排了 270 亿元专项资金大力支持推动节能减排。财政部副部长张少春强调，目前财政部正在研究探索建立支持推进节能减排的长效机制，重点是抓紧研究出台鼓励节能减排的税收政策，建立节能产品政府强制采购制度，完善城市污水处理和排污收费制度，逐步达到治标治本，实现外部成本内部化，调动企业节能减排的积极性。同时，财政部在研究运用市场手段或机制推进节能减排工作，包括实行排污权有偿取得和交易制度；建立跨流域生态补偿机制；全面推进矿业权有偿取得和建立矿山企业矿区环境治理和生态恢复责任机制，以及研究建立碳交易制度。此外，财政部今年将加大工作力度，一是抓紧建立节能统计、报告、审计制度，建立完善能效标准标识制度。二是坚持和完善财政专项资金“以奖代补”新机制，对重大节能技术和产品推广应用、城市污水处理设施配套管网建设等关系节能减排成效的关键领域和关键环节，采取财政专项奖励资金与节能减排量挂钩办法，多节能减排，多奖励；达不到节能减排目标，要进行处罚。三是继续加强同发展改革委、住房和城乡建设部、环境保护部等部门的沟通协调，形成合力。四是会同有关部门对节能减排资金的拨付、使用情况进行监督检查，防止资金截留、挪用，确保资金使用效益。

➤ 姜伟新：正研究用物业税限制住房套型面积

住房和城乡建设部部长姜伟新 23 日在中国高层发展论坛上表示，即便现在政府严格规定了每套住房的建筑面积，市场最后的结果也不一定按规定的面积来实施。同时要对住房大小进行规划，包括对大面积的住房要有所限制，鼓励小面积的住房；这一控制不可能仅靠政府的禁令或者规定就可以实施。住房和城乡建设部正在考虑用经济的办法解决这个问题，目前正在研究对户型进行限制，其中包括采取征收物业税等手段。要有一定的比例的房子要建成 90 平方米及其以下套型，主要还不是从经

沪 A 涨幅前五

股票	价格	涨幅
广钢股份	9.42	10.05%
辽宁时代	12.38	10.04%
南京熊猫	9.87	10.03%
精达股份	13.82	10.03%
力源液压	31.65	10.01%

深 A 涨幅前五

股票	价格	涨幅
保定天鹅	9.41	10.06%
湖北迈亚	8.21	10.05%
东华能源	19.44	10.02%
中国武夷	9.66	8.78%
天兴仪表	10.10	8.37%

沪 A 跌幅前五

股票	价格	跌幅
新华医疗	15.35	-10.02%
老白干酒	21.11	-10.02%
浦发银行	30.85	-10.01%
厦门空港	24.84	-10.00%
辽宁成大	33.61	-9.89%

深 A 跌幅前五

股票	价格	跌幅
厦门港务	17.51	-10.02%
岳阳兴长	29.50	-10.01%
中粮地产	23.93	-10.00%
锡业股份	43.02	-10.00%
鑫富药业	22.77	-10.00%

数据来源于新浪网

济效益上来考虑的,这条政策主要是为了多增加一些面向更广大群众的住房供应量。除了套型限制之外,建设部还将努力从容积率上增加一些供应的规模。关于抑制房价,他也表示,首先要用经济的办法抑制房价。从这两年中央政府和地方政府所采取的一些抑制房价的措施来看,也主要是经济的办法。行政的办法也有,但它是第二位的。

财经新闻

➤ 商务部：上半年供应偏紧商品有所增加

商务部问卷调查显示,今年上半年国内商品市场供求总体平衡性继续增强。但食用油、肉类等主要消费品和煤炭、石油等生产资料用品在一定时段和区域内供应偏紧,偏紧品种也将比2007年下半年有所增加。此次调查针对2008年上半年600种主要消费品和300种主要生产资料市场供求状况进行,结果显示,81.8%的调查意见认为600种主要消费品市场供求总体平衡,比2007年下半年提高0.8个百分点;认为300种主要生产资料市场供求平衡的意见比重为85.2%,比2007年下半年提高2.7个百分点。从具体品种看,在600种主要消费品中,供求基本平衡的有491种,比2007年下半年增加5种;300种主要生产资料中,供求基本平衡的数量达到235种,比2007年下半年增加95种。调查中,供过于求的消费品有101种,比2007年下半年减少8种;供过于求的生产资料有52种,比2007年下半年减少97种,主要集中在汽车、机电产品、建材等领域。此外,600种主要消费品中,有8个品种在一定区域、一定时段会呈现出供应偏紧情况,比2007年下半年增加3种,具体品种为:猪肉、牛肉、羊肉、大豆、豆油、菜籽油、花生油和鲜奶;300种主要生产资料中,有13个品种市场供应呈现偏紧,比2007年下半年增加2种,具体品种为:动力煤、炼焦煤、无烟煤、焦炭、柴油、汽油、煤油、燃料油、重油、铸造生铁、铁矿石、氯化钾和硫酸钾。

➤ 罗奇：美国经济减速有助中国控制通胀

名称	指数	涨跌
道琼斯工业指数	12548.64	1.52%
纳斯达克指数	2326.75	3.04%
标普500指数	1349.88	1.53%
日经225指数	12480.09	-0.02%

数据来源于路透社

沪深300行业指数涨幅前5名

行业	幅度

沪深300行业指数跌幅前5名

行业	幅度
金融	-5.80%
材料	-4.77%
能源	-4.53%
工业	-4.15%
可选	-3.52%

数据来源于WIND资讯系统

人民币外汇牌价

2008年3月25日08:06:17

货币名称	现汇买入价	卖出价
英镑	1396.88	1408.1
港币	90.51	90.86
美元	704.14	706.96
瑞士法郎	690.17	695.71
新加坡元	506.38	510.45
瑞典克朗	114.97	115.89
丹麦克朗	145.44	146.61
挪威克朗	133.64	134.72
日元	6.9815	7.0376
加拿大元	690.1	695.64
澳大利亚元	638.96	644.09
欧元	1084.98	1093.69
澳门元	87.93	88.27
菲律宾比索	16.88	17.02
泰国铢	22.45	22.63
新西兰元	563.03	567.55
韩国元		0.7246

数据来源于中国银行外汇牌价

摩根士丹利(亚洲)董事长史蒂芬·罗奇上周表示,中国已经融入了全球经济体系,在美国的经济衰退中,中国出口导向型的经济结构导致中国不太可能与美国脱钩。罗奇认为,次贷危机使支撑美国整体经济的消费转向衰退,来自美国消费者和经济的支持将可能急剧减弱,包括中国在内的世界其他国家和地区都将为此付出代价。他认为,这种影响的初步迹象已经非常明显。2月份中国出口数据为873.68亿美元,增速仅为6.5%,创下6年新低。而去年2月,出口增速达到了52%之多。最具影响力的那股力量在开始发挥作用,具体表现为中国对美国货运量的显著下降,2月份中国对美国的出口环比下降5.2%。随着美国经济衰退的持续,中国这部强大的出口机器还将进一步向下调整。这对于中国来说,不一定是一件坏事,随着2月份的CPI猛涨至8.7%的水平,中国需要减速以冷却过热的经济。而外部需求的下降可能比货币紧缩政策更有效果。中国应该抓住这次机会,把注意力加倍集中在支持内需主导增长模式的改革措施上。

➤ 清华大学预测今年GDP增10.8%通胀增6.2%

清华大学与香港科技大学23日联合发布“2008年第二季度中国宏观经济预测与分析”的报告预计,2008年,中国GDP增长将达10.8%,CPI上涨幅度将为6.2%。二者双双呈现增速按季度放缓的趋势。出口增幅将有所回落,由去年的25.7%下降至21.1%,进口增幅将由去年的20.85%升至27.07%;固定投资总额增速将为21.37%,剔除物价因素后下降明显;广义货币供应量(M2)将同比增长17.32%,增速稳定。国家发改委宏观院经济所研究员王小广认为,今年出口增长有可能降至10%至15%。一旦如此,为实现经济增长,有可能出现国内投资增速反弹。清华大学中国与世界经济研究中心主任李稻葵认为,今年1季度,CPI增幅将达到峰值,随后按每季度下降0.5%的态势缓慢回落。对此,国务院发展研究中心宏观经济部研究员张立群表示,目前的CPI涨幅过高主要是翘尾因素导致,今年涨价因素较去年有所减少,完成4.8%的CPI调控目标很有希望。

➤ 澳大利亚矿企最低要求铁矿涨价 71%

外界担心澳大利亚铁矿商与中国钢企谈判久拖，将影响中国的铁矿石供应。对此必和必拓董事长安德（Donald R Argus）近日表示：“我们过去没有，未来也不会违背我们的合同义务。”他表示，必和必拓会在合同之外多出的产品，才考虑投放到其他的市场，不会减少长期合同的供应，以增加现货市场供应量，目前的铁矿石价格谈判不影响其向中国客户按合同供货。中国钢铁厂商目前正在与澳大利亚力拓公司（Rio Tinto）就新一年的铁矿石价格涨幅谈判。此前，巴西铁矿石生产商淡水河谷（Vale）已经与各主要钢铁生产商达成协议，铁矿石长期合同基准价上涨幅度为 65%-71%。力拓铁矿石业务首席执行官森姆·威尔士（Sam M.C. Walsh）曾表示，65%-71%的价格涨幅没有反映出供应非常紧张的市场基本面，也未能反映出澳大利亚的运输优势。据《澳大利亚人报》报道，力拓最低能接受 71%涨幅。一家矿业公司高层透露，澳大利亚铁矿石厂商要求的不仅仅是更高的价格涨幅，更重要的是转变目前一年一度谈判的定价机制。根据必和必拓的说法，目前这种谈判价格对于市场、客户和供应商都不利，由此产生的现象是一些生产商的低成本没有得到认可，而有一些客户却得不到铁矿石，从而转向现货市场。

基金快讯

➤ 1500 亿新基金吹响建仓号角

今年以来监管部门已经放行 18 只股票型新基金，这批新基金日前已进入建仓期；而近来的市场大幅调整，也被一些新基金的基金经理称为是难得的“建仓良机”。其中，今年首批发行的股票型基金建信优势动力因看好建仓时机，已经提前结束发行，募集规模为 46 亿元。另外南方盛元也已于上周结束募集，募集规模达到 62 亿元，两只新基金都开始为市场输送资金。目前市场上仍有中银国际、浦银安盛和东吴、天治基金等几只新基金在发行，加上已经获批的新股票型基金，按照每只基金 100 亿元的募集上限计算，新股票型基金能为市场带来约 1500 亿元资金。基金业人士表示，虽然新基金发行出现滞销，但累积效应以及未来陆续募集成立建仓，将给市场带来实质性的增量资金支持。同时随着大盘蓝筹股的企稳，老基金赎回压力也将有所减轻，这有利于资金供求压力的缓解。

➤ 机构投基比散户更爱“短炒”

安信证券首席基金分析师付强在3月22日举行的“首届明星基金论坛”上透露，国内机构投资者并没有长期持有基金，他们的平均持有期限甚至比个人投资者还要短。在以中低短收入群体为主的基金1.1亿持有人中，大约有6000万去年年底实际持有基金。在新老基金选择上，国内投资者偏爱新基金，美国投资者却把80%以上的资产投资在运作超过10年的老基金，两者之间的观念差异巨大。此外，他还提出了一个被国内基金业很少提及的运营费用问题。在美国基金市场，低于股票基金平均运作费用的基金占据了超过80%的份额，这就体现了复利的作用，年度运营费用低的基金在同等投资的情况下每年因少支付管理费而赢利水平高一些，10年甚至20年的复利效应下，低运营费用基金的优势会非常明显。而定期定额投资是基金业的伟大发明，他可以让基金投资者战胜恐惧与贪婪，在长期看选时不能创造超额收益的情况下，基金定投是长期投资的很好方式。

➤ 去年基金已实现收益红利8000亿

2008年3月19日，财政部、国家税务总局下发了《关于企业所得税若干优惠政策的通知》，税收优惠包括对投资者从证券投资基金分配中取得的收入，暂不征收企业所得税。下发的《通知》恰逢其时，因为12天后，即2008年3月31日将是国内证券投资基金公布2007年年报的最后截止日。银河证券首席分析师、基金研究中心负责人胡立峰及时推出一个很重要的测算：2007年度中国基金业利润预计达到1.1万亿元，其中已经实现的收益即红利达8000亿元，而对于这8000亿元红利的使用，他个人的意见是应该将它适度均衡地在不影响基金组合正常运作的情况下分配给持有人，比如分红。他指出，如果中国的基金管理公司把这8000亿红利均衡稳定地分配给持有人，假设企业投资者市场占比是40%的话，则可以为企业投资者减免1000亿元(8000亿×40%×33%所得税率)的所得税。基于国家对证券投资基金的鼓励和支持，他还建议广大企业投资者，长期、理性、稳健地投资证券投资基金，享受政策带来的免税待遇，尤其是法规强制规定必须年度至少90%收益要分配的封闭式基金。

A股市场

➤ 证监会获批设立OTC监管部

证监会24日披露，已于近期收到中央机构编制委员会办公室的批复，同意设立非上市

公众公司监管部；这意味着目前处于暂停状态的非上市公司公开发行股票工作迈出了重要一步。分析人士指出，股份制公司质量参差不齐且一直缺乏统一管理，这种长期困扰市场的状况有望在非上市公众公司监管部成立后逐一破解。德鼎投资研究所所长胡嘉表示，这可视为OTC柜台交易创立之前的监管先奏曲。目前非上市公众公司监管存在的最大问题主要有三点：股份转让制度、信息披露制度和登记结算制度。如监管体制不能理清这团乱麻，OTC交易绝无法开展。而根据中编办的批复，新设立的非上市公众公司监管部将主要承担五大职责：1、拟定股份有限公司公开发行不上市股票的规则、实施细则；2、审核股份有限公司公开发行不上市股票的申报材料并监管其发行活动；3、核准以公开募集方式设立股份有限公司的申请；4、拟定公开发行不上市股份有限公司的信息披露规则、实施细则并对信息披露情况进行监管；5、负责非法发行证券和非法证券经营活动的认定、查处及相关组织协调工作等。

➤ 证监会七大举措力促完善上市公司治理

证监会有关负责人日前表示，进入全流通时代，上市公司面临的新问题、新情况和新挑战很多，证监会将从七个方面着力，不断调整监管思路，创新监管措施，丰富监管手段，促进上市公司持续规范发展：一是继续加强公司治理的基础制度建设，推动立法机构将一些行之有效的公司治理监管经验上升到法规层次，强化对公司治理的外在约束机制；二是强化对控股股东及实际控制人的监管；三是进一步督促上市公司规范“三会”运作，健全上市公司自我约束机制；四是督促上市公司加强内控建设，强化内控执行力，降低公司风险隐患。督促上市公司建立健全内部控制制度，制定并严格执行信息披露管理制度、重大信息内部报告制度、防止大股东及其关联方侵害上市公司利益的长效机制等制度；五是积极稳妥推动上市公司建立和完善股权激励约束机制；六是继续大力发展机构投资者，发挥机构投资者在公司治理中的积极作用。进一步改善机构投资者的结构，使机构投资者更加重视“用手投票”而非“用脚投票”，充分发挥机构投资者在公司治理中的制衡作用；七是积极营建公司治理文化，推动股东文化、诚信文化在中国资本市场的形成和深化。

➤ 中小板上市企业或被发配“创业板”

24日某券商投行人士表示，目前已过会、满足中小板上市要求的企业，可能因为创业板的推出而最终被发配至创业板上市。此外另一消息人士透露，证监会将在明天召集各方人

士听取对《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法（征求意见稿）》的意见。上述投行人士称，企业最终去哪个市场发行，虽然取决于企业自身意愿，但在创业板即将推出的关键时点，管理层此举的目的是保证首批创业板公司的质量，这是企业和承销商都不愿看到的结果。企业和作为保荐人的券商，对尚未推出的创业板普遍心怀疑虑。由于上市门槛比主板低，创业板的风险自然会更大些，对于一些未满足中小板上市条件的企业而言，创业板的推出无疑为其提供了全新的融资平台，但如果满足中小板上市条件的企业被发配到创业板，这些企业和承销券商就很委屈了。而海通证券一投行人士则认为，如果将中小板一批公司引流到创业板应该是件好事。第一批公司往往会定下主基调，可以提升创业板的整体水准。如果公司成长性好、业绩有保障的话，上哪个板都是无所谓。

➤ 社保持股市值缩水近二成，主要锁定三板块

沪深两市 533 家上市公司披露 2007 年财报显示，社保基金现身 47 家上市公司的前十大流通股股东名单中，合计持股数为 33449.21 万股（不包括限售股），与二季度 31158.12 万股相比增持了 7.35%；社保持股 2007 年期末账面价值合计 77.94 亿元，而根据 3 月 21 日收盘价计算，持股市值已经下降至 64.78 亿元，市值缩水了 13.16 亿元，减少幅度达 16.88%，而上证指数今年以来下跌幅度高达 27.84%。就各社保机构的持股总市值看，全国社保基金 109 组合为冠军，持股总市值达 21.24 亿元；全国社保基金 104 组合则以 20.94 亿元的持股市值位居亚军，全国社保基金 102 组合持股市值为 8.99 亿元，全国社保基金 106 组合持股市值为 8.13 亿元；还有全国社保基金 101 组合、全国社保基金 107 组合、全国社保基金 103 组合等三个组合持股市值均超过了 3 亿元。其中，5 个社保组合的持股市值缩水超过了 1 亿元，4 个社保组合的持股持缩水也超过了 5000 万元，仅全国社保基金 111 组合一家持股市值在增长。整体来看，社保基金延续了稳健的风格，所投资股票的业绩基本上都较为稳定，年报加权每股收益为 0.87 元，已披露年报的上市公司加权每股收益 0.71 元，高于两市 A 股市场的平均业绩水平。其中，年报每股收益超 1 元的公司有 7 家，每股收益在 0.5 元-1 元之间的公司有 19 家，每股收益 0.5 元以下的公司有 19 家。从行业看来，社保基金年报主要锁定农业、电力、造纸等三个行业。

➤ 上周机构撤资 187 亿，社保 QFII 居前

上证所 TopView 数据显示，上周多方势力不敌空方，机构仍在陆续离场，5 个交易日机构资金就“撤离”了 186.95 亿元。在机构资金流出榜上，社保重仓和 QFII 持股两个板块排名靠前，分列第 5 位和第 11 位，其中社保重仓资金净流出 27.39 亿，QFII 持股资金净流出 7.2 亿。市场人士认为，由于目前市场资金供应仍然不足，说市场筑底成功为时尚早，还谈不上反转，本周可能延续弱势。但圈内人士透露，在市场下跌之际，机构其实很想建仓，且战且退主要是迫于分红压力，不得已做了空头。此外，不仅曾经持续做空中国石油、大秦铁路、中煤能源、建设银行、中国中铁的最大空头主力 T28335 席位上周也开始做多权重股，被圈内默认为华夏基金的“基金公司 71”旗下的席位上周也大举买入中国石油、武钢股份、贵州茅台、中国联通等大盘蓝筹股。圈内知情人士分析，华夏基金作为基金业的“风向标”，重新介入中国石油、中国联通，说明该基金认为这些大盘蓝筹股已经回到合理的估值。一旦多数基金开始跟风重新关注中国石油、中国神华等大盘蓝筹股，很可能就是市场反弹启动的信号。

港股市场

➤ 投资者撤资亚洲股市，台股一枝独秀

新兴市场组合研究公司（EPFR）公布的数据显示，过去几周海外资金一直源源不断地流入中国台湾股市。截止到 3 月 19 日的前一周，中国台湾地区股票基金连续第 8 周被净申购。相对于中国台湾股市的“一枝独秀”，今年以来投资者从亚洲除日本市场中撤资超过 110 亿美元。金融部门基金上周被净申购 18.7 亿美元，货币市场基金也吸收了 88 亿美元新资金。但其他主要的股票基金集团全部被撤资，新兴市场债券基金、全球债券基金、高收益债券和美国债券基金也同样被净赎回。此外，EPFR 的执行主管 Brad Durham 表示，“大宗商品基金上周整体上是被净申购的，但是每日的资金流向数据显示，投资者在 3 月 18 日和 20 日赎回资金，与周三开始的从贵金属到农产品的全线商品价格急剧下跌同步”。

其他市场

期货

➤ 钢材期货最快上半年推出

业界翘首以盼的钢材期货破壳在即，消息人士透露，在酝酿长达 8 年之后上海期货交易所正在加快钢材期货的上市准备工作，最快上半年即可推出，首个上市品种将是线材。而全

球钢材市场定价权的争夺战也将由此拉开。此前的 2 月 25 日伦敦金属交易所顶着德国钢铁协会等组织的强烈反对，通过电子交易平台启动了全球首个钢坯期货的交易，这一推出时间比其原计划足足提前了 2 个月。一位接近上期所的人士透露，伦敦的钢材期货电子交易确实具有借鉴意义，交易所也一直在积极推出钢材期货上市。从目前情况看，预计钢材期货最快将于上半年上市交易，首个品种是线材，螺纹钢品种将延后上市。关于首个品种为何选择线材，上述消息人士解释称，今年 2 月份国内线材价格涨幅达 25.6%，其市场需求广泛，价格波动大。更重要的是，国内曾于 1990 年代上市交易过 6.5mm 线材期货，各方已经积累了经验和教训，首先上市这一品种利于监管。

黄金

➤ 商业银行参与黄金期货交易即将“开闸”

目前不少商业银行都希望申请期货交易所会员资格，这些商业银行已经开展或正在筹备开展纸黄金等黄金交易业务，而这些业务都存在对冲风险的要求。24 日银监会下发的《中国银监会办公厅关于商业银行从事境内黄金期货交易有关问题的通知》（下称《通知》）对商业银行从事境内黄金期货交易业务作出了若干规定，这标志着此前业界讨论已久的符合条件的商业银行参与黄金期货交易业务即将“开闸”。《通知》要求，商业银行从事境内黄金期货交易业务应遵守《银行业监督管理法》、《商业银行法》、《期货交易管理条例》、《金融机构衍生产品交易业务管理暂行办法》、《商业银行市场风险管理指引》等规定。商业银行必须取得期货交易所的会员资格，而在申请该资格之前，必须就符合若干条件（见附录）先取得银监会的《无异议函》。业内人士分析，这些条件已经接近期货公司的风险控制管理水平，表明监管部门对商业银行从事黄金期货交易十分严格，以规避风险。而从黄金现货交易资格看，目前大部分商业银行都具备该条件。

期货市场价格一览

期货品种	前收盘	收盘价	涨跌 (%)
纽约 WTI 原油	101.84	100.30	-1.51
伦敦布伦特原油	10072	10038	-0.34
上海期铜	63700	65080	2.17
上海期铝	18900	19210	1.64
国际黄金	919.10	914.70	-0.48
国际白银	17.20	16.98	-1.28
伦敦铜	#N/A ND	#N/A ND	#VALUE!
伦敦铝	#N/A ND	#N/A ND	#VALUE!
伦敦锌	#N/A ND	#N/A ND	#VALUE!
伦敦铅	#N/A ND	#N/A ND	#VALUE!
伦敦镍	30860.00	29900.00	-3.11
纽约期糖	#N/A ND	#N/A ND	#VALUE!
芝加哥大豆	#N/A ND	#N/A ND	#VALUE!
芝加哥玉米	#N/A ND	#N/A ND	#VALUE!
纽约棉花期货	#N/A ND	#N/A ND	#VALUE!

数据来源路透社，截至为 2008 年 3 月 25 日

财富生活

➤ 短期震荡难免或有“牛市下半场”

周一大盘的表现再度令人失望，而机构对短期市场的判断仍然十分谨慎，“短期反弹”、“弱势震荡”等依旧是关键词，不过我们发现已经有部分机构将目光锁定在比较长的周期判断上，其中安信证券首席经济学家高善文的观点值得投资者关注：“作为大概率事件，牛市应该存在下半场，其支持因素是信贷政策转为放松和资本流入的放大，时间长度也许在两到三年的时间，随着通货膨胀形势在中期内逐步稳定下来、经济增速持续回落和出口部门压力的进一步显现和扩散，信贷政策将做出相应调整，下半场的行情也将逐步展开。”

短期保持震荡格局

上周四大盘的单日大逆转令市场为之一振，单针探底的走势也被不少观点认为是底部信号，不过上周五的震荡加上本周一下跌，似乎说明多空分歧并未减少，震荡格局暂时难

以扭转。

招商证券认为，动荡市中政策频出，但不利的供需关系难以就此逆转，3700 点将成波动中轴，剧烈动荡远未结束，目前走势与 2001 年 10-12 月份的市场相似，因为当时估值体系的重构及其过程中的市场走势演变与眼前的情况非常相似。招商证券还强调，大宗商品价格回落值得关注，市场对美元走势的忧虑支持了前期大宗商品价格的走强，但后者的涨幅几乎可以看作对美元贬值幅度的贴现，可能已经包含泡沫，当投资者可能转向更为注重评估次贷危机引发全球经济放缓的现实后，将导致大宗商品需求变化，从而导致价格的长期回落。

光大证券则认为市场持续走强有赖基本面的实质性改观。分析师指出，次贷风波的影响和“大小非”解禁压力继续存在，而抢反弹的资金主要以短线操作为主，创业板对主板形成的分流作用将可能使得原本偏紧的资金面继续失血。

海通证券指出，去年 10 月份以来的中级调整行情会否结束恐怕取决于以下几个因素：三月份开始 CPI 同比增幅会否逐渐回落；A 股公司 2008 年一季度总体业绩增速能否再超市场预期（市场普遍预期低于 40%）；政策面有无利好政策继续陆续推出；美国次级债危机的冲击会否暂告一段落，并使得二季度海外股票市场运行趋势由此前的极度悲观转为有利。

“牛市下半场” 还看信贷创造

如果短期将维持震荡格局，那么从中长期来看，牛市下半场究竟还有没有呢？对此安信证券首席经济学家高善文认为，在不否认短期内市场受通货膨胀压力和信贷控制导致流动性抽紧的影响而导致震荡依旧的情况下，牛市下半场的关键在于能否出现活跃的信贷创造。

高善文指出，定义活跃的信贷创造包括两个方面的观察，一是信贷增长率持续上升，二是信贷市场上利率持续下降，两个方面的观察缺一不可。

从流动性供应的角度看问题，资本流入的趋势可能是维持高位，甚至逐步扩大；考虑到实体经济的变化方向，信贷控制的趋势可能是先紧后松。综合来看，流动性的供应趋势应该是前低后高，这样，流动性供求平衡格局的演化方向可能是前紧后松，转折的标志是通货膨胀压力的下降和信贷控制政策的调整。

流动性供求平衡状况的重要度量指标之一是信贷市场的利率变化方向。换句话说，在短期内由于信贷控制导致的流动性趋紧甚至是短缺，资本市场可能还存在一些压力，压力的大小可以追踪信贷市场利率变化并考虑市场自身不平衡的修正来推断。在中长期内资产重估的

趋势依然明确，牛市下半场的主升浪依旧可以期待。

——中国证券报

(本资讯所有文字信息均选自“WIND 资讯”)

风险提示:

基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产，但不保证最低收益，投资有风险，过往业绩并不代表将来业绩。

免责声明

本报告由东方基金管理有限责任公司制作，仅供中华人民共和国境内的专业投资者使用。本公司在中华人民共和国证券监督管理委员会的监督管理下进行日常投资运作，受中华人民共和国法律所管辖，遵守中华人民共和国各项法律。任何人不得以本报告为基础从事违背中华人民共和国法律之行为。

未经本公司明确的书面许可，任何人不得对本报告及其部分内容进行任何形式的复制、引用、发布、传播。本文提供的所有信息仅作为传播用处，决非建议以此信息作为任何特别的交易策略。本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管本报告所载信息来源于本公司认为可靠的渠道，但是我们并不对其准确性或完整性提供声明或保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。本公司也不对任何人因使用本文提供信息而引致的损失承担任何责任。