

今日关注

- 中欧：进一步促进相互投资 加强多领域合作

财经要闻

- 中钢协：否认接受铁矿石长协价 30% - 35%降幅
- 4月国企利润环比增长 0.5%
- 外汇局将放宽银行挂牌汇价波幅限制
- 经济刺激初见成效中央投资已完成 44%

东吴动态

- 上海证券报和东吴基金共同主办 “5·19” 十年回顾
——中国资本市场转型的大讨论

理财花絮

- 如何应对不可预知的未来

热点聚焦

- 二季度煤炭股“炒翻” 基金赚进 158 亿元

机构观点

- 申银万国：中小市值股票风格跟踪——将新能源拓宽、拓深

下基金净值表

2009-05-20

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7115	2.4315	-0.43%
东吴动力	1.0825	1.6025	0.26%
东吴轮动	0.9103	0.9103	-1.27%
东吴优信	1.0263	1.0263	-0.08%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2651.41	-0.94%
深圳成指	10369.14	-0.53%
沪深 300	2812.86	-0.96%
香港恒生指数	17475.84	-0.39%
标普 500 指数	903.47	-0.51%
道琼斯指数	8422.04	-0.62%
纳斯达克指数	1727.84	-0.39%

今日关注

中欧：进一步促进相互投资 加强多领域合作

国务院总理温家宝 20 日在捷克首都布拉格同欧盟轮值主席国捷克总统克劳斯、欧盟委员会主席巴罗佐举行了第十一次中欧领导人会晤。双方就进一步发展中欧全面战略伙伴关系，共同应对国际金融危机、气候变化等挑战深入交换了意见，达成重要共识。

温家宝强调，中欧战略合作最重要的是坚持相互尊重、互不干涉内政的原则，照顾彼此重大关切，妥善处理敏感问题，使双方关系不因一时一事而受到影响。希望欧盟尽早承认中国市场经济地位，解除对华军售禁令，这对欧盟和中欧关系有利。

欧方表示，欧中关系是非常重要的关系，具有战略性和全面性，发展潜力巨大。欧盟高度重视加强同中国的对话与合作，积极致力于深化欧中全面战略伙伴关系，愿本着坦诚、开放的精神，进一步密切欧中领导人会晤、欧中经贸高层对话等机制，加快欧中伙伴合作协定谈判进程，推动欧中关系更富有成果，有效应对各种全球性问题和挑战。

欧方重申，欧盟坚持一个中国政策，欢迎并支持台海两岸关系和平发展。欧方愿以公正、客观的方式对待中国市场经济地位问题，有解决对华军售禁令问题的政治意愿。

双方领导人重点就应对国际金融危机交换了意见。温家宝说，在应对危机方面，中欧利益是一致的，共识是广泛的，要齐心协力，共克时艰，为世界经济尽早复苏作出贡献。欧方表示，欧方赞赏中方刺激经济、扩大内需的一系列措施取得成效。中国经济保持增长有利于欧洲、有利于世界。欧方致力于发展同中国互利双赢的经贸关系，希望积极参与中国市场开放和经济发展。

双方同意，要以实际行动反对任何形式的贸易投资保护主义。中方将在近期再向欧洲派出采购团，增加从欧洲的进口。欧方对此表示感谢。双方表示将进一步促进相互投资，加强在中小企业、贸易便利化、科技、交通、邮政等领域的合作；中方希望欧盟放宽对华高技术产品出口限制，培育中欧经贸合作新的增长点，推动贸易投资持续增长。双方同意加强在宏观经济政策和财金领域的对话，密切沟通和协调，共同推动国际金融体系改革取得进展。

关于中国的发展前景和作用，温家宝指出，中国的发展取得了巨大成就，但仍然是一个发展中国家。中国实现现代化还需要长期的艰苦努力。中国坚持独立自主的和平外交政策，奉行互利共赢的开放战略，绝不谋求霸权。多极化和多边主义是大势所趋，人心所向，一两个国家或大国集团不可能解决全球的问题。

欧方高度评价中国发展取得巨大成就，表示重视中国在国际上发挥的积极和建设性作用，相信中国将为世界和平与稳定作出更大贡献。

会晤后，中欧领导人共同见证了《中欧清洁能源中心联合声明》、《中欧中小企业合作共识文件》、《中欧科技伙伴关系计划》的签署，并会见了记者。

财经要闻

中钢协：否认接受铁矿石长协价 30% - 35% 降幅

针对境内媒体称中钢协接受铁矿石长协价 30 - 35 % 降幅的报道，5 月 20 日，中钢协秘书长单尚华接受中国证券报专访时坚决否认这一说法，他表示，中方坚持铁矿石长协价格回到 2007 年水平的立场没有改变。（中国证券报）

4 月国企利润环比增长 0.5%

财政部 20 日发布的统计数据显示，1-4 月，全国国有企业实现利润 3236.4 亿元，同比下降 32.3%，其中 4 月实现利润 1059.4 亿元，较 3 月环比增长 0.5%。（中国证券报）

外汇局将放宽银行挂牌汇价波幅限制

国家外汇管理局经常项目管理司司长杜鹏 20 日在第二届 FX WEEK 中国年会上表示，将完善银行对客户挂牌汇价管理，放宽挂牌汇价波幅限制，进一步增强银行的定价自主权，夯实人民币汇率形成的市场化基础。（中国证券报）

经济刺激初见成效中央投资已完成 44%

财政部副部长丁学东在 20 日召开的“中国高新企业发展国际论坛”上表示，今年以来，我国政府实施的一揽子经济刺激计划已初见成效。（证券时报）

东吴动态

上海证券报和东吴基金共同主办 “5·19” 十年回顾——中国资本市场转型的大讨论

确实，我们需要时常反思这样一些问题：证券市场应该发挥怎样的作用？我们究竟需要什么样的证券市场？我们的证券市场还存在哪些问题？自“5·19”网络股行情平息后，A 股市场经历了长达数年的低迷，尔后又经历了 2006 年-2008 年惊心动魄的涨跌。在这一过程中，整个经济大背景在变，股市自身也在蜕变。我们迫切需要探究这些变化。

为此，上海证券报和东吴基金共同主办 “5·19” 十年回顾——中国资本市场转型的大讨论。希望更多的人能够理性、建设性地参与大讨论，为中国证券市场更加美丽辉煌的明天贡献智慧和力量。

理财花絮

如何应对不可预知的未来

人类对于不可预知的未来总有莫名的恐惧感，总是渴望具有预见未来超能力的先知出现。尼古拉斯·凯奇主演的影片《预见未来》就是一部关于先知先觉超能力的故事。

在《预见未来》里，男主角克里斯天赋异能，可以预知下一刻将要发生的事。但这项特殊才华

却也是一种令他苦恼不已的诅咒。为了逃避政府研究机构，他隐姓埋名，在赌城的一家小酒吧以耍魔术为生，偶尔也靠自己的异能赌两把。后来一个恐怖组织威胁要引爆核弹把洛杉矶夷为平地，临危受命的政府特工凯尔丽找到克里斯，说服他利用特异功能帮助自己阻止这场浩劫。

回到现实中，面对突如其来不可预知的未来风险，我们却不可能指望依靠一个可以预测未来的先知帮助化解。

“黑天鹅”的存在，寓意着不可预测的重大稀有事件，它在意料之外，却又改变一切。对于投资者而言，任何不可预知却会实际发生的重大风险，都是我们在投资中可能遭遇的“黑天鹅”。次贷危机的发生对美国股市是一个“黑天鹅”事件，中国股市从2007年底以来的罕见剧烈重挫也可说是遭遇了“黑天鹅”。

尽管我们永远不知道黑天鹅事件何时会发生，但并非意味着我们对此完全束手无策无法应对，一个可靠的应对方法，就是提前防患于未然，采取妥善措施以防万一。不管黑天鹅事件是否发生，你都要假设会发生并做好准备，因为这样会让你犯错误的可能性减小。

在面临市场的不确定性时，最重要的投资策略就是合理的资产配置。投资者要学会根据不同类别资产的风险收益特征并结合自身实际，确定不同资产的配置比例，做好风险的防范和应对。投资者应牢记尽量不要借债投资，要把投资金额控制为相当长时间内不会着急动用的闲钱和余钱。比如基金投资者就应当按照自己的风险承受能力，只用闲钱长期投资，并在自己的资产中合理地配置股票基金、混合基金、债券基金、货币基金等各类型基金，充分考虑收益与风险还有流动性的适度结合。

资产配置策略更加灵活也更加持久可靠，能有效帮助你克服牛市的贪婪和熊市的恐惧，有助于你从容应对不可预知的未来，坦然迎接不论从何处飞来的“黑天鹅”。

热点聚焦

二季度煤炭股“炒翻”基金赚进158亿元

进入二季度以来，上证指数不断刷新高度，涨幅达12.79%。同期煤炭板块涨幅已达51.55%，在所有板块中稳居涨幅榜首，其中的24只仍是基金重仓，4月以来共为基金带来158.29亿元收益。

具体来看，基金重仓的24只煤炭股中，为基金贡献超过10亿元的有6只，分别是中国神华、西山煤电、大同煤业、平煤股份、潞安环能和兰花科创；贡献在1亿元至10亿元之间的有9只，1亿元以下的有9只。明星基金经理王亚伟旗下两只基金一季度就购进了中国神华，华夏大盘精选持有600万股，华夏策略精选持有290万股，二季度以来，这只股票为两只基金分别贡献了4422万元和2137.3万元。

与王亚伟同样看好煤炭股的还有景顺长城，该公司的判断认为，国际市场上，石油、有色等大宗商品的价格都已经出现见底迹象。伴随流动性扩张，继续看好通胀受益行业，比如石油、煤炭和有色

金属等行业。

与基金持相同观点的还有部分券商。他们认为，国内经济将继续向好，焦炭价格回升，秦皇岛煤炭库存继续下降，动力煤价格回升和限产造成供给平衡等因素影响，这些因素都是提升煤炭股估值的潜在利好因素。当前煤炭股动态市盈率为 19.9 倍，而近期分析师给出煤炭股的预测市盈率高达 24 倍。

海通证券分析师也认为，至少现在看来，资金推动煤炭股估值上扬的力量依然，煤炭板块还将因此获益。未来煤炭价格稳定甚或上涨，兼并重组推进将给煤炭上市公司带来更多低成本的规模扩机会，以上因素将提升上市公司的业绩，提高煤炭投资评级为“增持”。

中投证券分析师表示，经过近 4 个月的价值修复行情，目前市场已经从对煤炭行业的悲观预期阴影中走出。从近期煤炭股的走势看，市场对煤炭行业表现出乐观情绪，这与我国宏观经济回暖、煤炭行业需求回升及煤炭库存快速下降有密切关系，流动性和低库存将进一步提升行业估值水平，其维持对动力煤行业“看好”的评级。

事实上，近期煤炭股大涨时，已有机构资金借机建仓。公开数据显示，5 月 14 日煤气化涨停，有两家机构席位买入该股金额约为 1.46 亿元，一家机构席位卖出该股金额仅为 1630.4 万元；5 月 12 日，有四家机构席位买入金牛能源金额达 2.09 亿元，卖出金额约 2753.93 万元。

更早些的沪市资金流向数据显示，机构对煤炭板块增持 17.74 亿元。4 月 27 日-4 月 30 日，特大户账户增仓煤炭板块 2.77 亿元；5 月 4 日-5 月 8 日，特大账户对煤炭开采增持 10.03 亿元，5 月 11 日-5 月 13 日，机构增持金额合计达到 4.95 亿元。（资料来源：开利财经）

机构观点

申银万国：中小市值股票风格跟踪——将新能源拓宽、拓深

我们判断 5 月中小市值股票的强势表现（显著超额收益）与中小板无明显优势。4 月份中小板累积涨幅（4.89%）与沪深 300（5.88%）接近，在下旬市场下跌期略有落后，而之前的 3 个月中小板和沪深 300 的累计涨幅分别为（11.09%）、（-8.06%）。

小股票的估值风险已经出现。股市自最低点上扬至今，非沪深 300 股票的平均估值上升了 1 倍，而沪深 300 股票的估值只上升了 50%左右。目前，无论是用中小板 PE/非中小板 PE 来衡量，还是从非沪深 300PE/沪深 300PE 来看，小股票都已超越历史估值的最高限，已经出现估值泡沫，小股票相对估值的回落是大概率事件。

后期市场走势：乐观情绪有望带动股市突破估值上限。综合金融工程及申万策略的观点，由于中小市值股票前期强势表现，估值已经超越了安全边际，我们认为 5 月中小市值股票优势表现难以持续，但仍存在有突出表现的个股。重点拓展新能源的新领域，例如与新能源密切相关的稀有金属钨的相关产业链上的系列公司。

投资主题:

看好新能源汽车相关行业的发展。镍氢动力电池最先贡献利润，锂电池 3—5 年后前景广阔。基于电池技术的成熟程度、国内配套设施的建设进度，以及国外新能源车的发展路径，我们认为未来 3—5 年，镍氢电池 HEV 仍将是新能源车的主流，HEV 将和 PHEV、EV 共存 10 年左右。而在 3—5 年之后，随着磷酸铁锂成品率提升带来电池成本的下降，以及全国充电站网络的逐步建立，以磷酸铁锂电池为主要动力的 PHEV、EV 将迎来广阔的发展前景。

看好“铟”元素及其相关产业链的发展。作为目前世界上最贵的稀有金属之一，铟在地壳中的含量之低实属罕见，它是自然界最稀少、最不易形成独立矿物的元素之一。据了解，铟仅在锌和其他一些金属矿中作为杂质存在，因此它被列入稀有金属，目前上市公司中株冶集团、中金岭南、锌业股份、罗平锌电、ST 珠峰具备了铟的产能。

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。