

今日关注

- 胡锦涛：坚定不移刺激经济

财经要闻

- 沪深交易所要求三季报须披露扣除后基本每股收益
- 证监会：做好股指期货推出后的一线监管
- 温家宝对煤炭工业提出四点要求
- 姜洋：期指制度和技术准备基本完成

东吴动态

- 东吴基金管理有限公司关于旗下基金投资创业板证券的公告

理财花絮

- 投资理财最重要的是控制风险

热点聚焦

- 三大不确定性让市场表现不佳

机构观点

- 银河证券：产能货币供应量、产能利用率与物价走势

旗下基金净值表

2009-09-25

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6834	2.4034	-0.09%
东吴动力	1.0314	1.5514	-0.49%
东吴轮动	0.9367	0.9367	-0.33%
东吴策略	0.9466	0.9466	-0.29%
东吴优信 A	1.0099	1.0219	0.00%
东吴优信 C	1.0087	1.0207	-0.01%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2853.55	0.38%
深圳成指	11475.88	0.12%
沪深 300	3080.93	0.68%
香港恒生指数	21050.73	-2.52%
标普 500 指数	1050.78	-0.95%
道琼斯指数	9707.44	-0.42%
纳斯达克指数	2107.61	-1.12%

今日关注

胡锦涛：坚定不移刺激经济

二十国集团第三次金融峰会 25 日在匹兹堡闭幕，与会领导人承诺，继续实施经济刺激计划，支持经济活动，直到经济复苏得到明显巩固。

胡锦涛主席当天在峰会上发表了题为《全力促进增长推动平衡发展》的重要讲话，提出三个“坚定不移”：

第一、坚定不移刺激经济增长

我们应该充分利用二十国集团这一平台，继续加强宏观经济政策协调，保持政策导向总体一致性、时效性、前瞻性。各国应该保持经济刺激方案力度，要坚决反对和抵制各种形式的保护主义。

第二、坚定不移推进国际金融体系改革

我们应该落实伦敦峰会确定的时间表和路线图，着力提高发展中国家代表性和发言权，不断推动改革取得实质性进展。

第三、坚定不移推动世界经济平衡发展

我们应该完善促进平衡发展的国际机制，敦促国际货币基金组织建立快速有效的金融救援机制，优先向最不发达国家提供融资支持。我们应该高度重视技术合作对促进平衡发展的重要意义，降低人为技术转让壁垒。

发言中强调，中国高度重视经济社会全面协调可持续发展。我们坚持把扩大内需特别是消费需求作为应对国际金融危机冲击的基本立足点，积极调整内外需结构和投资消费结构，在经济发展中努力实现速度与结构、质量、效益相统一。

财经要闻

沪深交易所要求三季报须披露扣除后基本每股收益

沪深交易所今日发出通知，部署上市公司 2007 年第三季度报告披露工作。今年三季报披露规则的一大变化是，须增加披露 2007 年年初至报告期末（即 1-9 月）以扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润计算的基本每股收益。（中国证券报）

证监会：做好股指期货推出后的一线监管

中国证监会主席助理姜洋日前表示，目前股指期货的各项准备工作稳步推进，制度和技术准备已经基本完成。下一步要继续深入开展投资者教育工作，同时检查和督促期货公司等中介机构做好技术、制度和人员等方面的准备工作，确保股指期货的平稳推出。（中国证券报）

温家宝对煤炭工业提出四点要求

中共中央政治局常委、国务院总理温家宝 27 日在人民大会堂会见全国煤炭工业劳动模范、先

进集体代表。温家宝首先代表党中央、国务院向获得荣誉称号的劳动模范、先进集体表示祝贺，向全国煤炭战线的 550 万名干部职工表示亲切的问候和崇高的敬意。（上海证券报）

姜洋：期指制度和技术准备基本完成

为进一步做好股指期货准备工作，使期货监管干部全面掌握股指期货各项交易规则，做好股指期货推出以后的一线监管，中国证监会昨起在贵阳举办“期货监管干部股指期货交易规则培训班”。（国际金融报）

东吴动态

东吴基金管理有限公司关于旗下基金投资创业板证券的公告

根据基金合同的约定，东吴基金管理有限公司旗下所有证券投资基金，参与创业板投资符合基金合同所规定的投资目标、投资策略、投资范围、资产配置比例和风险收益特征，故决定参与创业板证券投资。并根据证监会基金部函[2009]636 文件，予以公告。详细内容请见东吴基金网站：

www.scfund.com.cn

理财花絮

投资理财最重要的是控制风险

在过去的 6 个多月时间里，上证指数翻了一倍，看着频频飘红的股指，不少人陆续加入到炒股大军之中。在很多人看来，炒股是现在最快捷的、甚至是惟一的赚钱渠道。

果真如此吗？上周三，成都商报金牌理财师沙龙走进招商银行，该行金牌理财师何晶、廖佳、齐伟为大家答疑解惑。

一段故事 分析师也被“洗白”

这是个真实的故事。故事的主人公是位出色的证券分析师，2001 年时已身家数百万元，正筹划着与交往两年多的女朋友结婚。当时，有人劝他是不是考虑将赚到的钱拿出一部分，为自己添置些房产、汽车、基金。

可这位分析师没那么做，自认为对证券投资相当有研究的他，义无反顾地把几百万元资产全部投入股市，指望着再翻几番后去买豪车、洋房。

谁知道，股市进入漫漫熊市，手中的股票被深套，眼睁睁眼看着几百万的财富迅速缩水。到头来，钱没了，相恋几年的女朋友也与他分道扬镳。

“他是位成功的投资者，但说到理财，他绝对不优秀。”在招商银行高新支行的贵宾客户中心，何晶向在场 10 多位热心读者讲述了这个故事，在她看来，股市的确快速催生了一些人的财富，但炒股绝不是惟一的选择。

股指的暴涨，并没有带动所有股票纷纷向上，“赚了指数不赚钱”的大有人在。何晶认为，对于

上班族，你是否有足够的时间去研究股市，你是否有丰富的经验去与机构、与人性博弈？如果没有，建议你千万别一头扎进股市里。毕竟，炒股的人通常是“一盈、二平、七亏”。

一个观点 最重要的是控制风险

股市潜藏了不小风险，在金牌理财师眼中，如今又有哪些合适的渠道可以让市民试试手？

基金、债券、外汇、人民币理财、黄金、艺术品……何晶一口气给大家罗列了多种可供选择的投资品种。据说，今年以来，几十只基金的收益率都已超过100%，远远高于绝大多数股票。

招商银行成都分行零售业务部总经理助理蒋燕对此表示赞同。“做投资，最重要的是控制风险”，蒋燕认为，很多人一门心思炒股，主要是觉得现在股市行情好，一夜之间就能赚上万元，赚钱容易。殊不知，赚钱快，赔钱更快。以“5·30”为例，在此之前不少人都赚得盆满钵满，可“5·30”之后的短短几个交易日，许多人手中的财富都缩水50%以上，“几个月赚的钱，几天就蒸发”。

蒋燕告诫在场的所有人，不要太过迷恋股市，更不要把全部家当都押在股市上，“要学会理财，要注重综合性的收益。”

一场互动 基金定投 适合于储备养老金

在其后的互动环节，一位30多岁的女士率先向廖佳发问：“我想准备一份养老金，听说基金定投不错，能不能介绍一下？”

“基金定投就是定期定额投资开放式基金。”廖佳回答说，它最大的特点就是能够比较好地规避股市的大起大落，实现“逢高减筹，逢低加码”的投资策略，有效摊薄投资成本，最终获得不错的收益。

廖佳认为，目前的开放式基金有几百只，只有股票型或偏股型基金才适合于做定期定投。越是震荡式的行情，越适合选择基金定投，“每次投入的资金一样，基金净值上升时，买入的份额就少，反之亦然。”相反，如果是单边上涨或下跌的行情，就不太适合做基金定投。

廖佳说，基金定投确实比较适合为自己准备养老金，它的投资起点很低，每个月200元、300元、500元的都有。对于有小孩的家庭，也可以通过基金定投筹措教育金。

黄金 持有黄金比持币更实际

蒋燕还向到场的参与者推荐黄金投资。蒋燕说，在正常情况下，我们手上的货币是财富的象征，可是一旦遇到特殊时期，比如战争、经济危机等，它就可能变成废纸。“只有黄金才是全球范围内最好的保值避险工具”。

蒋燕说，与其他投资品种一样，金价也会有波动，但前两年买入的黄金已有大约40%的升值。她认为，投资黄金，主要应关注纽约的黄金交割价，目前来看投资黄金前景较好，持有黄金比持有任何货币都更实际。但她也提醒说，虽然黄金未来看涨，但千万不要一股脑全部投进去，建议逐步买入，作为个人资产的一部分。

热点聚焦

三大不确定性让市场表现不佳

上周沪深股市经历了剧烈震荡，市场成交低迷。权重股的不振和概念股的退潮将上证指数拖下半年线，徘徊于 2800 点至 2900 点之间。这种低迷的市场走势和氛围，不免让投资者疑惑加重，这到底怎么了？真的因为市场缺钱才导致下跌的么？中国的经济环境有变化吗？政策会不会出现变化？目前市场究竟处于一个什么样的投资环境？

市场资金面吃紧是事实

首先，当前的市场缺不缺钱？从全社会流动性角度来看，按照目前经济的发展趋势，全年 GDP 保八的压力已然不大，而未来政府在经济政策方面的诉求将是经济回暖的可持续，因此务必要防止经济过热和潜在的通胀风险。那么信贷减速将成为不争的事实。

除了新增信贷减速的外部影响以外，从市场内在因素来看，来自股票的扩容压力的确不容小觑。近期除了创业板开始申购以外，中国中冶和中国国旅集中发行。除 IPO 外，再融资方面万科 112 亿计划获批，浦发银行 150 亿计划获批，国元证券 100 亿计划获批。

相比之下，市场预计 9 月份开始发行和建仓的指数型基金带来的数百亿资金，则是小巫见大巫了。同时，信达证券对新基金表现跟踪结果显示，9 月份新发指数基金净值波动幅度明显低于目标指数，显示处于建仓初期，建仓速度较慢。

如此看来，目前市场的确面临着流动性变化，这种变化称之为“流动性的再平衡”。“流动性的再平衡”其核心主旨是市场资金供给从超速减缓到常速，并没有出现转折。只是股票市场对流动性变化具有放大效果，就好比一辆快车减速，车子还是在往前，但车内的乘客却因惯性而出现站不稳的情况。

经济近期不会二次探底 但难超预期

从经济环境来看，市场普遍担忧的经济二次探底短期内应该不会到来。从反映经济前景领先指标的官方采购经理人指数 (PMI)、用电量，到工业增加值，这些数据均表明中国经济目前正处于回暖通道之中。

既然中国经济二次探底的可能已经不大，那四季度能否超预期呢？这一点从拉动经济的“三驾马车”来分析：

第一，从投资来看，由于中国政府快速的计划和反应，四万亿投资计划已经及早和顺利地实施，这对于经济的稳定起到了关键作用。但是，由于目前政府着手于从保增长逐渐转向调结构的过程中，投资增速预计只能保持惯性增加，而不太会有额外的大量新增项目。变数可能来自于房地产投资。房地产投资这方面，市场的顾虑还是存在的。

第二，从外贸来看，由于欧美经济复苏晚于中国，因此到近期外贸见底的迹象才开始显现。不

过，对于美国经济能否迅速回升市场仍存疑虑。近期美国原油和成品油库存都出现了意外上升，表明需求仍然不振。

第三，从内需消费来看，消费相对而言弹性较低，剔除通胀因素后弹性更低。由于目前国内收入，福利等的结构性原因，消费难有超预期上升。苏格兰皇家银行(RBS)认为，除非收入再分配出现重大变化，否则中国消费很难进一步提升。

因此，目前中国经济短期可能不会二次探底，但要期望超预期的发展似乎又不太可能。这对股市而言缺乏令人振奋的刺激作用。

国内外政策存在不确定性

最后，中国与国外的宏观政策方面出现了一些微妙变化。对于政策变化的影响，市场存在分歧意见。中欧陆家嘴国际金融研究所学术委员许小年认为，今年前三个季度宏观数字的好转，完全出于政府积极的财政和信贷政策，而当政策力度减弱的时候，经济增长速度必然要出现再次下滑，即“二次探底”。华夏的王亚伟则持相反意见。他认为，政策力度的减弱正是因为经济趋势的确定，当经济走好时政府主动减弱政策力度，并不会影响经济的发展前景。

市场短期可能维持现状

根据以上对资金、经济和政策三方面的分析来看，目前中国股市面临新增资金减少，经济超预期可能性不大，以及未来宏观政策不确定等问题。其中资金面和政策面问题对当前市场存在一定的抑制作用，而经济基本面虽然近期不可能超预期，但低于预期的可能性也不大，这就给了市场估值一定的安全边际。

在这种环境下，中国股市近期弱势的表现也就不难理解。而未来股市能否积极向上，可能更多取决于政策不确定性的消除以及经济的稳步增长。至于市场资金面的压力，在“流动性的再平衡”过程逐渐完成后，预计将会越来越小。

机构观点

银河证券：产能货币供应量、产能利用率与物价走势

产能货币供应量的概念。产能货币供应量指的货币供应量与产能的比较关系，它既可以是静态意义上某一时点上货币供应量余额与总产能的比较关系，也可以是动态意义上某一时期货币供应量增量与产能增量的比较关系。产能与货币供应量的比较关系是考察物价走势的重要指标。根据考察美国 1967 年以来物价变化发现，产能利用率与产能货币供应量对物价的影响比货币供应量大的多。近期我国产能货币供应量的变化。根据“产出缺口”和“用电量缺口”两种方法计算，今年我国产能过剩约 2 万亿元增加值左右，总产值 5 万亿元左右，其中工业产能和出口产能过剩比较严重。多余货币供应量约 5.34 万亿元左右。今年上半年多余货币供应量与产出缺口之差达到 1996 年以来的最大值。



产能货币供应量决定近期无通胀。目前我国多余货币供应量与过剩产能规模大体相当，多余货币量与产出缺口之差今后会逐渐变小，货币供应大幅增长拉动物价上涨的可能性越来越小。预测今年四季度CPI同比转正的可能性很小

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。