

今日关注

- 温家宝：中美加强能源等领域相互投资 促进贸易平衡

财经要闻

- 17只股基抢发 600亿资金欲造跨年度行情
- 美股小幅回落 油价连涨三日 黄金创新高后回落
- 奥巴马回应温家宝：增加对华高技术产品出口
- 陈东征：研究建立创业板直接退市制度
- 财政部：今年国企营收同比首现正增长

东吴动态

- 东吴基金在国信证券推出定期定额投资业务公告
- 东吴新经济股票型基金于2009年11月12日正式发行

理财花絮

- 基金投资失误补救五项法则

热点聚焦

- 即将召开的中央经济工作会议两大焦点

机构观点

- 国泰君安：布局低碳白马股
- 中金公司：2010年证券行业投资策略——短期区间交易为主、长期布局创新业务

旗下基金净值表

2009-11-18

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7838	2.5038	-0.04%
东吴动力	1.1909	1.7109	0.26%
东吴轮动	1.0563	1.0563	0.00%
东吴策略	1.0740	1.0740	-0.32%
东吴新经济	1.0000	1.0000	0.00%
东吴优信 A	1.0244	1.0364	-0.01%
东吴优信 C	1.0225	1.0345	-0.01%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3303.23	0.62%
深圳成指	13642.35	-0.21%
沪深300	3630.23	0.05%
香港恒生指数	22840.33	-0.32%
标普500指数	1109.80	-0.05%
道琼斯指数	10426.31	-0.11%
纳斯达克指数	2193.04	-0.48%

今日关注

温家宝：中美加强能源等领域相互投资 促进贸易平衡

温家宝首先对奥巴马来访表示欢迎，并认为这次访问的成果具有深远意义。

温家宝说，中美都是世界上有重要影响的国家。中美关系发展历程证明一个道理：“和则两利，斗则俱伤”；“互信则进，猜忌则退”。合作比遏制好，对话比对抗好，伙伴比对手好。我希望通过总统先生的访问，中美关系进入全面合作的新阶段。

温家宝强调，中国高度重视中美关系。一个稳定、合作、向上的中美关系不仅有利于两国，也有利于世界。我们不赞成有关“两国集团”提法的主要原因是：第一，中国是一个人口众多的发展中国家，要建成一个现代化国家还有很长的路要走，对此我们始终保持清醒；第二，中国奉行独立自主的和平外交政策，不与任何国家或国家集团结盟；第三，中国主张世界上的事情应该由各国共同决定，不能由一两个国家说了算。同时我们认为，中美合作可以发挥独特作用，推动建立国际政治、经济新秩序，促进世界和平、稳定和繁荣。

温家宝指出，中美建交30年来，双边贸易额大幅度增长，这符合两国和两国人民的根本利益。中国不追求贸易顺差，希望美国改变对华出口管制政策，提高高技术产品出口比重。同时两国应加强在能源、环保、高科技等领域的相互投资与合作，促进双边贸易趋于平衡。世界贸易和投资的活跃，有利于应对国际金融危机，加快世界经济复苏。中美要共同反对贸易和投资保护主义。

奥巴马说，美中关系具有全球意义。在促进世界经济复苏、应对气候变化、维护亚太地区和世界安全与稳定等重大问题上，美中合作至关重要。双方要摒弃互不信任和误解，加强对话与合作，推动美中关系不断向前迈进。

奥巴马表示，美方赞赏和支持中国政府发展经济、消除贫困所作的努力。中国的发展对世界有利。

奥巴马表示，美中互为重要的贸易伙伴，这给两国带来了巨大的利益。搞贸易保护主义对双方都不利。美方致力于促进美中经贸关系平稳发展，实现互利共赢。中国调整经济结构，扩大内需，保护知识产权，改革人民币汇率形成机制，有利于解决两国贸易不平衡问题，美方对此表示赞赏，并愿妥善处理双边贸易摩擦，避免损害两国关系。美方认识到中方在美对华出口管制等问题上的关切，愿采取措施，增加对华高技术产品出口。

双方还就气候变化、朝鲜半岛局势、中东问题、多哈回合贸易谈判等交换了看法。

国务委员戴秉国、外交部部长杨洁篪、国家发展和改革委员会主任张平、商务部部长陈德铭、中国驻美国大使周文重等参加会见。

财经要闻**17 只股基抢发 600 亿资金欲造跨年度行情**

距离年终还有 1 个半月，基金公司年底新基金“抢发战”拉开大幕！在年底之前结束募集的 17 只偏股型基金，有望为市场提供 600 亿元的资金“活水”，助涨跨年度行情。（上海证券报）

美股小幅回落 油价连涨三日 黄金创新高后回落

受科技股拖累，纽约股市 18 日小幅回落，三大指数中纳斯达克指数跌幅最深，其跌幅接近 0.5%。由于投资者寄希望于美国能源需求在即将到来的感恩节假期中会有所增加，国际油价 18 日连续第三个交易日走高。18 日，受美元汇率走软影响以及房屋开工数据令投资者失望，纽约商品交易所黄金期货再创历史新高。12 月合约每盎司上涨 1.80 美元，收于 1141.20 美元，盘中曾涨至 1153.40 美元的历史新高。（中国证券网）

奥巴马回应温家宝：增加对华高技术产品出口

国务院总理温家宝 18 日在钓鱼台国宾馆会见美国总统奥巴马。温家宝强调中国不追求贸易顺差；奥巴马表示，愿妥善处理双边贸易摩擦，增加对华高技术产品出口。（上海证券报）

陈东征：研究建立创业板直接退市制度

深交所理事长陈东征强调，创业板是全新的事物，需要在发展过程中面对各种挑战，化解各种难题。深交所将加强创业板上市公司募集资金的监管，强化信息披露，做好投资者适当性管理，防范爆炒与股价操纵，以及研究建立直接退市制度。（证券时报）

财政部：今年国企营收同比首现正增长

财政部昨日发布的国企经济运行情况数据显示，今年 1-10 月，国有企业累计实现营业收入 178737.7 亿元，同比增长 0.5%，今年首次出现正增长。前 10 月国有企业累计实现利润 10643.5 亿元，同比下降 10.6%，10 月比 9 月环比增长 9.2%。（证券时报）

东吴动态**东吴基金在国信证券推出定期定额投资业务公告**

为满足广大投资者的理财需求，东吴基金管理有限公司自 2009 年 11 月 20 日起在国信证券股份有限公司推出基金的定期定额投资业务。

东吴新经济股票型基金于 2009 年 11 月 12 日正式发行

东吴新经济股票型证券投资基金的募集已获中国证券监督管理委员会证监许可【2009】1024 号文核准，于 2009 年 11 月 12 日正式发行，具体内容请登录东吴基金网站：www.scfund.com.cn，查询《东吴新经济股票型证券投资基金基金份额发售公告》。

理财花絮

基金投资失误补救五项法则

人非圣贤，孰能无过，基金投资也如此。投资者在具体的基金产品投资过程中，总会存在购买后基金净值缩水而导致基金套牢的情况。如何成功解套，取决于投资者对投资失误采取什么样的补救措施。为此，还需要投资者遵循以下五项法则。

第一，分析失误形成的原因。基金投资亏损的原因不外乎客观原因和主观原因两个方面。从客观方面来讲，要重点分析基金成长过程中面临的投资环境，而从主观原因方面则重点考虑基金管理人管理和运作基金产品的能力，尤其是基金投资目标和策略、投资风格的变化等。只有这样，才能对基金亏损的原因有更加全面的分析。

第二，识别并理清投资方法的合理性。投资者投资基金均会采取一定的投资方法，是采取了一次性投资产生的亏损，还是分次投资产生的亏损，尤其是定期定额投资，投资者应当对不同的方法采取不同的对策。对于一次性投资法产生的套牢，只要基金的基本面没有变化，可以采取补仓的办法，摊低基金的购买成本。但对于分次投资产生的亏损，应当把握未来投资的节奏，避免产生新的投资亏损。对于定期定额产生的亏损，应当从长计议，忽略短期亏损，而着眼于长期投资收益。

第三，了解基金亏损的程度。当亏损幅度超越了投资者的风险承受底线时，投资者不妨做相应的赎回行动，以避免亏损进一步扩大。但在投资者可承受的范围之内，投资者可以选择补仓的办法，等待新的投资机会的出现，而不应当盲目调整。

第四，提高补救措施的执行力度。投资者在对基金产品的亏损状况进行分析后，采取补仓或者是赎回，应当有效执行。避免因拖延而使良好的投资机会丧失。

第五，主动补救而不是被动解套。尽管基金是一种长期投资和价值投资产品，只要投资者坚持了长期投资，出现了短期的投资亏损，也可以通过时间换空间的方式，使亏损得到弥补。但这种被动的投资方式，并不利于投资者投资收益的提升。这就需要投资者结合基金产品的表现，对持有的基金产品进行优化。因此，主动调整基金产品的过程，也是对基金产品进行优化的过程，更是对基金产品投资失误补救的过程。

热点聚焦

即将召开的中央经济工作会议两大焦点

明年面临的任务是如何从危机管理的政策顺利过渡到机遇管理，即在后经济危机时代如何抓住机遇实行经济的长期发展和结构转型。

回收流动性之策

在国际金融危机的背景下，中国迅速推出了四万亿的投资计划，并将货币政策调整为宽松的货币政策。大多数经济学家们均对本次经济刺激计划给予了高度评价。但宽松的流动性以及大量的投

资，在托住宏观经济的同时，也引发了经济学家们的忧虑。后经济危机时代，经济刺激计划如何顺利“软着陆”成为焦点。

最近国务院提出，要管理通胀预期，这表明决策层对通胀的风险已经有了前瞻性的判断。

“这么多的流动性放出来，对经济发展起到了依托作用。”复旦大学金融学院教授孙立坚表示，但到明年，如何保证这些流动性进入实体经济，而不是闲置起来，进入虚拟经济，从而产生资产泡沫。

而在宽松的货币政策“退出”之外，目前的汇率政策也同样面临着是否微调的问题。丁志杰表示，人民币汇率今年对美元汇率保持相对稳定，和货币政策一样，是“非常时期的非常之策”。事实上，这样的汇率政策防止了国际金融危机对中国的冲击，特别是在贸易方面，为经济复苏创造了良好的外部环境。

“汇率政策也需要选择适当的时机退出。”丁志杰认为，在国内环境上，尽管目前出口形势不稳定，但现在已经具备了恢复汇率弹性的基础。因此，汇率政策的调整主要取决于外部的金融环境。丁志杰认为，这主要取决于两个因素，一是国际金融环境恢复稳定，另外一个是大国货币币值也要保持稳定。

结构调整方式探路

“金融危机中，全球需求在缩水，外需在下降。中国很难保持出口像过去那样的增长，明年将面临贸易保护主义压力的抬头。”张燕生认为，面对这个局面，必须转变经济发展方式，实现经济转型。

丁志杰也认为，今年中国经济保持了一个较快的增长，主要是靠政府投资。由于外需下降，今年贸易对经济增长的贡献比以往年要低一些。

“经济增长今后的重点将是内需。”丁志杰表示，内需包括投资与消费。要推动消费，则涉及到一系列的改革。丁志杰认为，首先要深化收入分配体制改革，使得大家有钱去消费。另一方面则要使得大家放心去消费，要进一步推行社会保障体制、医疗保障体制、教育等层面的改革。

孙立坚还表示，在投资方面，也要改革制度，为民营经济提供更多的投资机会，使得活跃的民营经济进入舞台中央。

此外，对中国的对外贸易也要进行引导，进行产业升级。出口方面，鼓励高附加值的产品出口。同时，孙立坚预期明年的人民币汇率的调整会更加市场化，推出更多的汇率避险工具，使进出口企业适应人民币汇率市场化调整也是重点。

对于流入的外资，孙立坚认为要引导并鼓励外资更多进入高端产业，而不是低端的劳动力密集型产业，从而使得引进外资与中国产业结构调整相配合。（开利综合观察）

机构观点

国泰君安：布局低碳白马股

我们认为,在过去的三周中,“温总理讲话+哥本哈根主题+奥巴马概念”=低碳板块行情。随着事件催化剂不断出炉,年末时节低碳行情仍将愈演愈烈。尽管哥本哈根全球气候大会的结果仍然难于判断,但我们认为不管谈判具体结果如何,解决气候问题已经引发了世界范围内的共鸣,相信“低碳经济”由“主题投资”向“趋势投资”的转变也已为期不远。我们建议提前布局迎接低碳时代。不论应对主题投资还是趋势投资,布局低碳白马股都将是最佳策略,继续推荐白马龙头,或有充分业绩支撑的概念股:智能电网(特变电工(600089)、国电南瑞(600406)、思源电气(002028)、长城开发(000021)、科陆电子(002121));清洁煤及环保(东方电气(600875)、华光股份(600475)、龙净环保(600388)、广汇股份(600256));新能源汽车及电池(江苏国泰(002091)、中国宝安(000009)、杉杉股份(600884));风电(东方电气、金风科技(002202));光伏(天威保变(600550)、金晶科技(600586))。

中金公司：2010年证券行业投资策略——短期区间交易为主、长期布局创新业务

投资提示：在目前盈利模式下，证券公司“融资潮”将逐步拉低自营业务投资收益率和估值倍数。短期以区间交易策略为主，股价低估或者事件性催化剂成为短期选股的主要维度，首选相对估值最低的中信证券和拥有再融资概念的东北证券。融资融券一旦推出将大幅提升自营业务投资收益率和估值倍数，行业重估机会或将来临。由于创新业务资本密集型的特征，自有资产规模较大或者目前自营业务投资收益率较低并且有望率先获得创新业务资格成为中期选股的主要维度，首选中信证券、海通证券、光大证券。理由：不考虑创新业务的推出，在10年日均股票交易额1700亿元-2500亿元，股票市场上涨0%-40%的假设下，证券行业营业收入和净利润的波动幅度分别为±20%以内和±35%以内。融资融券和股指期货一旦推出，对业绩短期放大比例将超过20%，长期放大比例有望达到35%以上。

09年前10个月股票换手率高达324%，已经超过韩国和台湾过去10年平均股票换手率，而中国历史最高股票换手率仅为221%。深交所个人投资者交易额占比超过80%的现状与韩国和台湾历史情况较为类似，但是在T+1和融资融券缺位的制度框架下，股票换手率继续提高并达到韩国和台湾曾经超过350%历史高位的概率较低。在10年股票换手率190%-230%、股票市场上涨0%-40%的假设下，日均股票交易额介于1700亿元-2500亿元。

09年下半年的“融资潮”使得上市证券公司自有资产迅速膨胀，由于风险控制的要求，证券公司对固定收益类投资和货币市场类投资比例将上升，导致自营业务投资收益率难以达到10%，从而拉低自营业务的投资收益率和估值倍数。而融资融券一旦推出，较低的风险、有望高达10%的融资融券利率和与经纪业务的协同效应必将大量分流传统自营业务的自有资产，迅速提升自营业务的投资收益率和估值倍数。

在融资融券将于 10 年推出、证券公司两年内仅仅使用 50% 自有资金和固定收益类投资开展业务、融资融券利率为 10% 的假设下，融资融券对 10 年业绩的放大比例为 12%；在证券金融公司设立之后，融资融券对业绩的放大比例有望提升到 25% 以上。在股指期货将于 10 年推出、股指期货交易额与股票交易额持平、净手续费率为 0.15‰ 的假设下，股指期货对 10 年业绩的放大比例为 10%，并在之后基本保持稳定。估值：我们采用部分加总法对证券公司进行估值。由于自营业务与股票市场关联度较高导致业绩的可预见性较差，我们采用 PB 估值法对自营业务估值。对自营业务的现有价值，采用自有资金账面值；对自营业务的未来价值，采用未来净利润折现值（14.5%-15% 股东权益成本、5% 可持续增长率）。由于非自营业务收入增长与资本规模关联度较低，因此我们采用 PE 估值法对非自营业务进行估值。由于非自营业务进入稳定增长期，我们采用 20 倍 PE 进行估值。

风险：高度依赖经纪业务和自营业务的现有盈利模式导致证券公司业绩对股票市场涨跌较为敏感。创新业务的推出对证券公司价值产生重大影响，但创新业务推出时间、进度、方式等预期尚不明确。

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。