

今日关注

- 前 3 季西部地区生产经济状况总体优于全国平均水平

财经要闻

- 非居民电价今起提高 2.8 分
- 5000 亿热钱疯狂涌入 香港左右为难
- 创业板短期风险增大 投资者勿盲目跟风
- 推进钢铁业健康发展意见上报国务院

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

- 理财中的马太效应

热点聚焦

- 联办 胡舒立矛盾浮出水面

机构观点

- 国泰君安：地产行业——销售进入传统冬日淡季，政策面预计维持偏松格局

旗下基金净值表

2009-11-19

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7856	2.5056	0.23%
东吴动力	1.1918	1.7118	0.08%
东吴轮动	1.0590	1.0590	0.26%
东吴策略	1.0740	1.0740	0.00%
东吴新经济	1.0000	1.0000	0.00%
东吴优信 A	1.0234	1.0354	-0.10%
东吴优信 C	1.0215	1.0335	-0.10%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3320.61	0.53%
深圳成指	13699.54	0.42%
沪深 300	3642.44	0.34%
香港恒生指数	22643.16	-0.86%
标普 500 指数	1094.90	-1.34%
道琼斯指数	10332.44	-0.90%
纳斯达克指数	2156.82	-1.66%

今日关注

前 3 季西部地区生产经济状况总体优于全国平均水平

发改委 11 月 19 日公布初步测算的前三季度西部地区经济运行情况。前三季度，西部地区生产总值达到 43320 亿元，同比增长 12.5%，比上年同期回落 0.1 个百分点。分地区比较看，西部地区增速超过东部地区 2.5 个百分点，中部地区 2.2 个百分点，各地区加总平均增速 2 个百分点。分时间段看，西部地区一季度增速为 10.5%，上半年为 11.8%，经济增长呈现逐步加快趋势。

前三季度，西部地区规模以上工业增加值同比增长 13.8%，高于全国平均水平 5.1 个百分点，分别高于东部、中部地区 6.3 和 5.1 个百分点。1-8 月西部地区企业效益仍处于较低水平。1-8 月，西部地区规模以上工业企业累计实现利润总额 2389 亿元，同比下降 22.7%，下降幅度分别比东部和中部地区高 19.9 和 1.2 个百分点，比全国高 12.1 个百分点。

前三季度，西部地区原煤、发电、粗钢、钢材、水泥产量分别增长 19.2%、6.9%、10.1%、17.5% 和 29.7%，分别高于全国平均水平 8.9、5.0、2.6、5.1 和 11.5 个百分点。前三季度，西部地区实现城镇固定资产投资 31556 亿元，同比增长 38.9%，高于全国加总平均水平 5.6 个百分点，分别高于东部、中部地区 10.8 和 0.7 个百分点。房地产开发投资恢复性增长。前三季度累计完成房地产开发投资 4950 亿元，同比增长 17.1%，低于全国 0.6 个百分点，高于东部地区 0.3 个百分点。其中，青海省同比增长 52.1%，居全国第 3 位。

前三季度，西部地区实现社会消费品零售总额 16306 亿元，同比增长 19%，高于全国加总平均水平 3.9 个百分点，分别高于东部和中部地区 2.3、0.2 个百分点。

前三季度，西部地区实现地方财政收入 4337 亿元，同比增长 14.8%，增速高于全国平均水平 5 个百分点，分别高于东部、中部地区 6.3、5.3 个百分点。内蒙古、西藏、甘肃 3 省区累计增速均超过 25%，居全国前 3 位；但新疆、重庆、云南、四川累计增速均低于全国平均水平，其中新疆成为全国唯一的负增长省区。

前三季度，西部地区累计实现进出口总额 626 亿美元，同比下降 22.6%，降幅比全国加总平均水平高 1.7 个百分点。其中，进口总额 277 亿美元，同比下降 16%；出口总额 349 亿美元，同比下降 27.1%。

财经要闻

非居民电价今起提高 2.8 分

国家发展改革委 19 日发布通知称，将从今天起调整上网电价和销售电价，为一年多来首次，全国销售电价每千瓦时（度）平均提高 2.8 分。此次电价调整暂不涉及居民电价，但拟推行居民生活用电阶梯式递增电价。（中国证券报）



5000 亿热钱疯狂涌入 香港左右为难

美元走弱，大量逐利热钱涌入香港等市场。昨日，香港金管局承接美元抛盘，再度向市场注入 38.75 亿港元，致使下周一香港银行体系结余破纪录地增至 3199.29 亿港元。（上海证券报）

创业板短期风险增大 投资者勿盲目跟风

据深交所创业板网站统计数据显示，19 日创业板平均市盈率已达 110.81 倍，而同期深圳主板、中小板市盈率分别为 43.05 倍、48.65 倍。创业板平均市盈率多少合适？国金证券首席经济学家金岩石此前曾认为，从 28 家公司的盈利水平和成长性来看，75 倍的市盈率比较合理。（上海证券报）

推进钢铁业健康发展意见上报国务院

11 月 19 日，中国钢铁工业协会副会长罗冰生在“钢铁产业链战略发展与投资峰会”上表示，今年国内钢铁生产供大于求，钢铁价格有下行压力。为此，我国要大力推进钢铁企业改革和推进兼并重组。罗冰生还透露，目前相关部门起草的《推进钢铁产业健康发展的指导意见》已上报国务院，预计 2010 年钢铁业在结构调整和产业升级方面将会有重大的突破。（上海证券报）

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

理财中的马太效应

一个主人要往外国去，便把仆人叫来，把他的家业交给他们，按各人的才干，给他们银子。一个给了 5 000 两，一个给了 2 000 两，一个给了 1 000 两。就往外国去了。

那领 5 000 两的，随即拿去做买卖，另外赚了 5 000 两。那领 2 000 两的，也照样另赚了 2 000 两。但那领 1 000 两的，去掘开地，把主人的银子埋藏了。过了许久，那些仆人的主人来了，和他们算账。

那领 5 000 两银子的，又带着那另外的 5 000 两来，说：“主人啊，你交给我 5 000 两银子，请看，我又赚了 5 000 两。”主人说：“好，你这又良善又忠心的仆人。你在不多的事上有忠心，我要

把许多事派你管理。可以进来享受你主人的快乐。”

那领 2 000 两的也来说：“主人啊，你交给我 2 000 两银子，请看，我又赚了 2 000 两。”主人说：“好，你这又良善又忠心的仆人。你在不多的事上有忠心，我要把许多事派你管理。可以进来享受你主人的快乐。”

那领 1 000 两的，进来说：“主人啊，我知道你是忍心的人，没有种的地方要收割，没有散的地方要聚敛。我就害怕，就把你的 1 000 两银子埋藏在地里。请看，你的 1 000 两银子在这里。”主人生气地回答说：“你这又恶又懒的仆人，你既知道我没有种的地方要收割，没有散的地方要聚敛。就当把我的银子放给兑换银钱的人，到我回来的时候，可以连本带利收回。”

于是，主人命令将第三个仆人的那 1 000 两银子赏给第一个仆人，并且说：“凡是少的，就连他所有的，也要夺过来。凡是多的，还要给他，叫他多多益善。”

这是《圣经》马太福音上的一则故事，折射的却是理财的真谛。一开始，你手头的钱财少，问题并不大，关键就在于你是否想由少变多，是否能让少变多，多了又再多，而理财正好能帮助你积少成多，从少到多，多的更多。但是如果你不相信理财，不去理财，那么只能像第三位仆人那样，不但不会变富，反而财富会越来越少、越来越穷。这个理论后来被经济学家运用，命名为“马太效应”。

热点聚焦

联办 胡舒立矛盾浮出水面

胡舒立率团队“集体出走”已尘埃落定，据称该团队正在筹备新杂志；《财经》也迎来了新的管理人员，基本实现了平稳过渡。但这场风波似乎并未告一段落，近日，双方的矛盾从彼此对外界遮遮掩掩到逐步公开化，一些内幕也逐渐浮出水面。

《财经》杂志主管单位中国证券市场研究设计中心（以下简称联办）近日向透露，存在一个名为“北京智点原富管理咨询有限公司”的企业，其在 9 月份的新增股东多为原《财经》采编和经营部门的高层。

联办认为，原《财经》团队早已“精心设计好了离开的步骤，在离职前已经组建或者参股到竞争性媒体之中”。是“因为利益的驱使，部分《财经》团队成员才会以一种不道德甚至违反相关法律法规的方式，身为《财经》人，却在私下进行严重损害《财经》杂志利益的活动”。

原《财经》管理团队则认为，是联办想要控制编辑权从而控制《财经》，“处心积虑”逼走团队，其实质是采编控制权之争。

矛盾之一：采编权之争

1998 年，联办负责人王波明邀请胡舒立创办杂志时，胡曾有两个前提要求：一是 200 万元的预算，二是联办不能干涉采编工作。王波明答应了。

《财经》杂志无疑带有强烈的胡舒立个人色彩，一直保持“独立、独到和独家”的风格。而《财经》人事风波的缘由之一，是胡最终无法忍受联办对采编越来越多的干预而提出谈判。而联办认为，《财经》并非胡舒立一个人的《财经》，联办对《财经》杂志从创办之始便是完全介入，并非一些传言中所说的“交两百万便不管”。

联办称，“联办出品部审稿的制度一直存在，一直拥有权力但没有滥用权力。”10余年来，“联办一直对《财经》的报道权予以尊重，在关键问题上，每次均予以保护。”联办称自己一开始就承诺不以经营理由干涉采编，采编与经营独立也是基本架构。

原《财经》杂志内部人士透露，联办与原《财经》管理团队最大的矛盾在于联办对于编辑权的控制。

据悉，联办曾于今年7月17日发给《财经》一份正式文件，这份文件要求：“退回财经领域，正面报道为主”。具体包括：对联办有关新闻报道的指示必须不折不扣地执行；《财经》杂志每期封面报道的题目，在发稿前报联办批准；对于非财经领域（政治、社会、非财经领域的涉外报道等）的重大新闻报道，在发稿前报联办批准；对财经领域的重要负面报道，在发稿前报联办批准；有限制刊载范围的由联办负责解释；联办媒管部及出品部、印务部要严格执行管理程序。

这位人士回忆，这份文件导致一些重要新闻推迟发表或禁止进行追踪发表，以至于外界有评论说《财经》今年在重大事件中失语。

知情人士透露，王波明以前承诺不干预编辑方针，但他一直未放弃总编辑之职，在“财经”品牌强大之后，开始回收权力。

矛盾之二：关于持股平台

理念的分歧破坏了双方11年来一直平滑的合作。11月9日，胡舒立正式辞去《财经》主编一职。

联办称，联办从未拒绝与胡舒立团队的谈判，“今年7月至9月，先后三次与出走团队谈判，且不包括小范围的对话。”直到9月24日，双方最后一次谈判时，联办仍表示“谈判的大门仍然敞开，不拒绝改变”。联办同时也承认，其时，联办与中信集团的接洽正在进行之中。

然而就在9月24日晚，经营部门总经理吴传晖提出辞职。联办说，在此后的5天之内，至9月29日，《财经》经营团队中有40多人先后因“个人原因”辞职。其中，包括两位副总经理和9位总监中的8位。

这与此前从经营部门的一位副总经理处获得的说法并不一致，国庆前经营部门共有60多人已递交了辞职信，这60多人占到了经营部门员工人数的70%。

联办说：“一系列非同寻常的情况令联办不得不展开调查，一家名为北京智点原富管理咨询有限公司的企业浮出水面。”

联办所说的这家公司注册于2008年，其13名创始股东多为吴鹏、张翔等《财经》杂志的采编和经营部门的高层。

该公司的变更登记（备案）审核表显示，2009年9月21日该公司进行了增资和股权变更，将原有的13名股东变更登记为33名。公司的注册资本由创立之初的10万元增加到100.44万元。新加入的股东包括胡舒立本人以及她的秘书高海燕，还有原《财经》副总编辑杨大明、原《财经》副主编王烁和张继伟、原《财经》副总经理傅继红等人。

“由此可见，出走团队实际上是一边谈判，一边已经精心设计好了离开的步骤。甚至在离职前已经组建或者参股到竞争性媒体之中。并且在《财经》工作期间，已经与其他投资人进行了谈判。”联办认为，所谓“谈判破裂”或“联办拒绝谈判”的消息，是不真实的。

联办强调，根据相关规定，公司高管不得以任何理由从事有损公司利益的行为。“而财经出走团队特别是其核心成员，其行为已经构成了对《财经》利益的侵害。”

据了解，事实上，联办一直知道北京智点原富管理咨询有限公司的存在，并且当初成立时，也是知情和允许的。原《财经》杂志内部人士称：“注册北京智点原富公司，联办是清楚的。”

2008年《财经网》创办之后，原财经团队想独立注册公司，“就是从财讯里剥离出来，和《财经》杂志放在一起。”上述人士透露，在《财经网》创办过程中，联办也曾考虑一部分管理团队的激励，并先考虑创始员工这一块。

因此，联办同意给财经网管理团队10%的股份，这需要成立公司作为持股平台。“联办刚开始是同意的，但是公司成立之后，联办一直没有落实10%的股权的问题。后来原《财经》团队与联办谈判时，联办也一直拖着不办。”

在7月份的文件下发之后，部分记者和编辑无法忍受，想要辞职，因此杂志的管理层要求与联办谈判，希望在现有格局下，引入新股东，建立平衡的治理结构。还要创设独立的新闻公信力委员会，保护新闻原则不受权力与商业利益侵蚀。

但谈判并不顺利，陆续又有些编辑要走。“为了挽留他们，（北京智点原富管理咨询有限）公司需要增资扩股，以在未来实现全员持股。”该人士说。于是，智点原富公司股东的数量从原来的13个增加到33个。

股权变更工作完成的时候，正好跟经营部门离职是同一天。不过上述内部人士强调：“这只是巧合。经营部门的人员离职是被迫的。”

与胡舒立相熟的人士透露，在谈判中胡舒立是抱着“合”的态度的，“甚至在吴传晖（原《财经》杂志总经理）等人走后，胡舒立等人还在继续沟通，团队开始以为联办愿意在原《财经》框架下解决问题。”

但据该人士透露，联办已经决定更换《财经》的管理团队。对于联办指责原《财经》管理团队侵犯联办利益的说法，原《财经》高层反问：“《财经》团队辞职，怎么侵害了公司的利益？”（开利综合观察）

机构观点**国泰君安：地产行业——销售进入传统冬日淡季，政策面预计维持偏松格局**

继续坚持我们的观点：政府对于房地产优惠政策实施一刀切收紧的可能性较小，主要还是地方政府根据自身房地产行业和宏观经济情况对年底到期的税费优惠政策做出调整。地方政府对房地产行业扶持的态度并没有改变。同时房贷利率优惠是否上调主要将由商业银行根据客户资质、本行的贷款额度以及二套房等政策具体制定，近期中央统一上调房贷优惠利率的可能性不大，这本身也符合利率市场化方向。继续维持行业增持评级，建议超配。

由于宽松货币政策持续，通胀预期及人民币升值预期较为强烈，而房地产整体库存仍处历史低位，整个行业的大环境仍在继续向好。同时，房地产依然是保增长、启动民间投资的支柱型产业，因此政策面虽然可能有一定调整，但预计未来仍将维持偏松格局。维持 8 月以来观点，看好二线城市代表股，继续重点推荐卧龙地产、名流置业、中国宝安、嘉凯城、ST 鲁置业、建发股份、香江控股和浙江广厦；区域性二线公司继续重点推荐北京城建、苏州高新和华发股份。

一线地产继续推荐新湖中宝、金融街、万科 A，关注具有持续低价拿地优势的华侨城 A 和中铁二局。关注保利地产、金地集团、招商地产。

继续关注上海本地股中的迪斯尼概念股，真正能从迪斯尼项目推动的地价房价上涨中受益的是张江高科、深长城、浦东金桥和中华企业。

受益“海南国际旅游岛”计划，按程度从大到小排列地产公司有：中国宝安、中南建设、万通地产、中体产业和海德股份等。

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。