

今日关注

- 商务部：顺差不是人民币升值理由

财经要闻

- 央行调查显示：多数银行家预计二季度货币政策保持现状
- 土地督察拉开帷幕
- 2月人民币实际有效汇率升4.09%
- 工信部紧急调研，中小企业集合债破题在即

东吴动态

- 东吴基金关于旗下基金在中国银河证券
推出定期定额申购费率优惠活动的公告
- 东吴基金举办“订电子账单，绿一方净土”活动

理财花絮

- 利弗莫尔的投机传奇

热点聚焦

- 市场对加息与升值已是“杯弓蛇影”

机构观点

- 中信建投：行业点评——首批融资融券资格基本符合预期 市场焦点转向第二批

旗下基金净值表

2009-03-16

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7171	2.4371	0.69%
东吴动力	1.1587	1.6787	0.15%
东吴轮动	0.9991	0.9991	0.59%
东吴策略	1.0109	1.0109	1.06%
东吴优信 A	0.9870	0.9990	0.02%
东吴优信 C	0.9837	0.9957	0.02%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2992.84	0.53%
深圳成指	11948.76	0.38%
沪深300	3203.97	0.65%
香港恒生指数	21022.93	-0.27%
标普500指数	1159.46	0.78%
道琼斯指数	10686.00	0.41%
纳斯达克指数	2378.01	0.67%

今日关注

商务部：顺差不是人民币升值理由

3月16日，商务部新闻发言人姚坚表示中国存在大量的贸易顺差是经济全球化的结果，“顺差并不是人民币汇率变化的理由”。3月15日，一个由美国130位众议院议员联名敦促奥巴马政府对人民币汇率政策采取行动，姚坚在商务部例行发布会上回应人民币汇率如果仅以中国顺差和美国经济低迷为依据的话是毫无意义的。“希望美国是自由贸易的倡导者，在政策制定上不仅要考虑到自身的利益。”姚坚说，“在去年2月出口下降27%的时候，没人提汇率。而目前出口的增长是恢复性增长，仅有4个月的正增长，完全没有理由把未来市场看得非常乐观。从出口企业利润看，也还在恢复过程中，所以我们主张对外经济贸易政策的稳定，包括汇率政策。”他表示中国为了缩小贸易顺差，3月17日将派出由机电商会及贸促会带领的企业采购团去芬兰、瑞典进行采购，还将在4月份派出庞大采购团奔赴南美地区。据海关统计，1至2月，中国出口总额为2040.8亿美元，增长31.4%；贸易顺差为217.6亿美元，下降50.4%。

财经要闻

央行调查显示：多数银行家预计二季度货币政策保持现状

央行调查显示：多数银行家预计二季度货币政策保持现状，逾八成居民倾向于更多地储蓄存款和投资（中证报、证券时报）

土地督察拉开帷幕

土地督察拉开帷幕，天量闲置土地警钟敲响（上证报）

2月人民币实际有效汇率升4.09%

2月人民币实际有效汇率升4.09%，连涨5天后昨日人民币对美元中间价走低（中证报）

工信部紧急调研，中小企业集合债破题在即

工信部紧急调研，中小企业集合债破题在即（上证报）

东吴动态

东吴基金关于旗下基金在中国银河证券推出定期定额申购费率优惠活动的公告

为满足广大投资者的理财需求，东吴基金管理有限公司（以下简称“本公司”）与中国银河证券股份有限公司（以下简称“中国银河证券”）协商决定，自2010年3月19日起参加中国银河证券开展的基金定期定额申购费率优惠活动。详情请见公司网站首页：www.scfund.com.cn

东吴基金举办“订电子账单，绿一方净土”活动

3月12日是我国一年一度的植树节。为进一步提高广大投资者的绿化意识和文明素质，用自己的实际行动努力营造一个良好的生态环境，我公司特举办“订电子账单，绿一方净土”活动，我们将为订阅电子对账单的投资者幸运中奖者提供“东吴基金理财大礼包”一份，并有机会享受与基金经理面对面的交流投资心得。形成人人参与订阅电子账单、爱护环境的良好氛围。

理财花絮

利弗莫尔的投机传奇

虽然价值投资、长期投资的理念早已耳熟能详，但对于相当一部分市场参与者而言，大起大落的投机故事似乎总是比中规中矩的投资经历更引人入胜。

在众多的投机传奇中，最具有冲击力的莫过于被称为“华尔街巨熊”的杰西·利弗莫尔的经历。20世纪20年代，不修边幅的利弗莫尔是在波士顿一家股票经纪行做记价员，每周薪资1美金。就是在这样的条件下，他总结出了一套根据股票过去价格来推测未来价格的投机理论，从而捞到“第一桶金”——20岁那年他积累了1万美金的本钱。

不过，作为一个投机家，利弗莫尔之后的第一次重大成功却来自对于基本面的分析。1907年，当股票市场仍然火爆时，他却观察到信用环境在紧缩，开始卖空市场中最活跃的股票。当年10月，随着股市崩盘，利弗莫尔的个人财富达到了100万美元的顶峰；1929年大萧条来临，他也因为做空市场而累积了1亿美元，成为美国最富有的人之一。然而，与他迅速积累财富的能力相对应，他也能迅速的失去财富：在其人生经历了四次破产，最差的时候，连张明信片也买不起。1940年11月，利弗莫尔的人生走到了悲惨的终章：在曼哈顿的一家饭店大醉后自杀身亡，身后留下的财产不足1万美元。

利弗莫尔大起大落的投资历程与其充满矛盾的投机观不无关系。他曾成功把握大趋势，却把盈利的希望寄托于把握市场短期波动；他经常怀疑世俗判断，却能轻易地将巨额资金托付“小道消息”；他最著名的投资格言是“割掉亏损，让利润奔跑”，却在止损位上不断增加筹码最终导致破产。

利弗莫尔的投资经历告诉我们，投资的秘诀并不在于你对了多少次，而在于尽量少犯错误，特别是不犯大错误。

热点聚焦

市场对加息与升值已是“杯弓蛇影”

现在中国的货币政策如掉在地上的热山芋，拍不得。这不，在“两会”的记者招待会上，温家宝总理表示人民币汇率并未被低估，回绝了外界对人民币升值的要求。他指出，一国的汇率是由一国的经济决定的，汇率的变动也是由经济的综合情况来决定的。

是的，人民币确实面临着境外强大的升值压力。日前，一些美国知名经济学家向奥巴马总统施压，指奥巴马没有理由回避正式将中国列为汇率操纵国，美国向中国施压人民币升值将获得全球支

持。而彼得森国际经济研究所主管伯格斯坦称，研究所近年来的研究发现，人民币币值至少低估了 25%~40%。这个预估是“保守的”，它尚未计入中国生产率增加的因素，而预估的假设前提是中国经常账将保持温和盈余。

既然货币是实体经济的反应，就有必要看看中国实体经济究竟如何。中国的经常项目顺差在急剧缩小，从去年 12 月的 184.3 亿美元到今年 2 月的 76.12 亿美元。而中国经济结构转型非常艰难，一些制造企业在搬到中西部后，发觉上下游的配套设施不健全。他们不得不在东部沿海地区，等待外贸环境好转。如果政府选择此时人民币大幅升值 20%，毫不夸张地说，不用对冲基金做空，中国经济很快就会从内部垮台，先是资产泡沫崩溃，而后是银行呆坏账大幅攀升。就像 1990 年代的日本和 1997 年以后的亚洲四小龙一样。

加息的传闻似乎比升值更加靠谱一些。3 月 13 日周末加息传闻如幽灵在市场游荡。来看看政府的表态。同样在“两会”记者招待会上，温家宝总理重申，中国将继续实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策之余，强调中国将保持利率的合理水平，同时要管好通胀预期。

此前一天，中国央行行长周小川在出席十一届全国人大三次会议期间称，2 月通货膨胀数据比央行预估数据稍高，但高得不多。通常，加息与否要看央行对通货膨胀数据如何预估以及最终的实际数据。从这些话中无法得出准确判断，但从央行的行动与市场的反映中，我们可以得出较为准确的判断。

央行在最大限度地动用数量型工具紧缩货币。3 月 16 日，央行招标发行 1100 亿 1 年期央票，创下今年来 1 年期央票的最高记录。上周二，央行招标发行 1000 亿元 1 年期央行票据，并恢复了暂停 6 周的 28 天期正回购。上周四，央行招标发行 1200 亿元 3 月期的央票，发行量为 2007 年 10 月 11 日以来新高。资料显示，春节后，央行已连续 3 周保持资金净回笼，净回笼资金量分别是 610 亿、590 亿和 820 亿。

央行货币紧缩政策体现在许多方面。银监会堵死了银信通等变相扩大信贷之路，对银行实行了逐月甚至逐日上报贷款的死命令。这就意味着，去年的天量信贷数据仍有水分，而今年的信贷数据在强大的监管措施下可能被挤干了水分。

如果加息，对巨额债务在身的地方政府与大型国企是沉重打击。全国政协委员、国家税务总局原副局长许善达分析说，“按照目前的实际情况，长远看地方债务偿还很成问题。原来曾搞过用一般预算的结余去偿还债务，现在估计地方总债务在 10 万亿元以上，而地方预算大概有 7 万~8 万亿元，怎么可能还得上？”加息要收效，必须连续多次加息，这对于贷款企业是追魂夺命扣。

如果说打击房地产就是打击 GDP，那么加息就是打击地方政府与国企，而升值就是打击中国经济。

【资料来源：开利财经】

机构观点

中信建投：行业点评——首批融资融券资格基本符合预期 市场焦点转向第二批

首批融资融券试点券商名单出炉，中国证监会公布了首批获得融资融券试点券商的名单，中信证券、海通证券、国泰君安、国信证券、光大证券和广发证券获得了首批试点资格，基本符合我们

前期判断。从结果来看，证监会选择首批 6 家券商的标准基本是按照净资产由大到小来选择的（扣除信息系统故障等硬伤外）。

中信证券位居首批名单，其估值开始向正常水平回归。中信证券进入首批融资融券试点名单，表明监管层对中信证券子公司股权转让问题处理的认可，标志着子公司股权转让问题不再成为公司发展的制肘。这也意味着之前市场担忧：中信证券同业竞争——（1）未来出售子公司股权导致业绩下降（2）同时还影响未来各项业务开展，已经得到了大大缓解。随着子公司股权问题的解决和开展业务障碍的消除，中信证券的发展将步入正常轨道。前期估值的异常低水平也将向正常估值水平回归和修复。

首批之后 1 个月第二批也将很快推出，市场焦点逐步转向第二批。根据我们的分析：证监会选择首批 6 家券商的标准基本是按照净资产由大到小来选择的。那么选择第二批的对象也就基本明确了。我们认为第二批券商很有可能为招商证券、国元证券、银河证券、齐鲁证券、华泰证券、东方证券、中信建投、方正证券等。

上市券商中，我们认为华泰证券、国元证券、招商证券、长江证券进入第二批的可能性比较大。首批之后 1 个月时间第二批马上也会推出，我们建议应及时关注第二批券商，特别是华泰证券、国元证券等。投资建议 我们近期对于券商的推荐组合为：中信证券、华泰证券、海通证券、国元证券。

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。