

今日关注

- 央行：3月份银行间市场债券发行量增加

财经要闻

- 深入实施西部大开发战略若干意见将颁布
- 今年期货公司分类评价突出信息技术等级
- 北京今出台首个地方楼市新政
- 美金融监管改革方案参议院遭否

东吴动态

- 东吴货币市场证券投资基金基金份额发售公告

理财花絮

- “不交易”也是一种交易策略

热点聚焦

- 恐影响高盛承销农行 美 SEC 起诉高盛时点有玄机

机构观点

- 广发证券：“一鱼两吃”——定向增发的投资机会

旗下基金净值表

2010-04-27

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7656	2.4856	-1.80%
东吴动力	1.2973	1.8173	-1.29%
东吴轮动	1.1424	1.1424	-1.14%
东吴优信 A	1.0072	1.0192	-0.13%
东吴优信 C	1.0033	1.0153	-0.13%
东吴策略	1.1314	1.1314	-1.10%
东吴新经济	1.0180	1.0180	-2.12%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2969.50	-0.47%
深圳成指	11602.63	-0.86%
沪深 300	3108.41	-2.00%
香港恒生指数	21261.79	-1.51%
标普 500 指数	1183.71	-2.34%
道琼斯指数	10991.99	-1.90%
纳斯达克指数	2471.47	-2.04%

今日关注

央行：3 月份银行间市场债券发行量增加

中国人民银行 27 日公布《2010 年 3 月份金融市场运行情况》，3 月份银行间市场债券发行量增加。一季度，银行间债券市场累计发行债券 7691.7 亿元，同比增加 53.6%。3 月份，银行间债券市场发行债券 3822.3 亿元，较上月增加 114.6%。截至 3 月底，债券市场债券托管量为 13.7 万亿元，其中银行间债券市场债券托管量占 98%。报告指出，一季度金融市场总体运行平稳。

3 月份市场流动性总体充足，银行间市场同业拆借和债券回购量较上月均大幅增加，货币市场利率下降；现券交易量增加，银行间债券指数和交易所国债指数微幅上行，国债收益率曲线整体下移。

财经要闻

深入实施西部大开发战略若干意见将颁布

国家发改委网站 27 日消息，2010 年西部大开发工作安排提出，抓紧颁布实施深入实施西部大开发战略的若干意见，研究制定相关配套办法和实施细则。大力发展特色优势产业，加强矿产资源勘探，大力发展节能环保、新能源、新材料等战略性新兴产业。（中国证券报）

今年期货公司分类评价突出信息技术等级

据悉，《2010 年度期货公司分类评价操作指引》（征求意见稿）已于近日下发到部分期货公司手中。与去年相比，新版《指引》特别突出股指期货背景下的信息技术，凡是信息技术评级未达到一类等级的期货公司将直接归为 D 类。（上海证券报）

北京今出台首个地方楼市新政

据知情人士透露，北京今日公布贯彻国务院 17 日发布的《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》的地方细则。这是国务院新政公布后的首个地方城市出台的实施细则。（上海证券报）

美金融监管改革方案参议院遭否

盛“欺诈门”事件使得美国进行金融监管改革的压力骤增，美国政府也打算借此东风加快金融监管改革的进程。但当地时间 26 日，美国参议院对金融改革提案进行程序投票但未获通过，美国总统奥巴马的这一首要任务刚刚开战就遭遇挫折。（证券时报）

东吴动态

东吴货币市场证券投资基金基金份额发售公告

东吴货币市场证券投资基金的募集已获中国证券监督管理委员会，委员会证监许可【2010】415 号文核准。自 2010 年 4 月 22 日起至 2010 年 5 月 6 日止通过销售机构公开发售。

本基金的基金合同、招募说明书及本公告同时发布在本公司网站，查看详细公告请登录：

www.scfund.com.cn

理财花絮

“不交易”也是一种交易策略

电影《少林足球》的有句经典台词让不少人过目难忘，那就是“铁布衫”三师兄撂下的那句铿锵有力地“我一秒钟几十万上下，陪你去吃杂碎面？”实际上，这也符合不少人对于股市投资的印象，所谓“时间就是金钱”，低吸高抛的时机稍纵即逝，因而股市无休，折腾不已。

不过真正的高手却不一定这么看。华尔街日报专栏作家 Jason Zweig 就曾专门撰文介绍美国共同基金行业明星交易员 John Laporte “不交易”的赚钱秘诀。John Laporte 最近刚刚从 T. Rowe Price 公司 New Horizons 基金退位，在其持有量最大的 20 只股票中，有三分之二的股票都至少持有了五年，最大头寸的持有时间超过了 14 年。据称他还曾劝告继任者 Henry Ellenbogen 也少做交易。

那么“不做交易”的战况如何呢？据统计，投资者如果在 Laporte 上任之时、即 1987 年股市崩盘之前三周在这只基金中买了 10,000 美元，现在就拥有 78,000 美元。如果是投资于覆盖小企业的罗素 2000 成长型指数(Russell 2000 Growth Index)，现在仅升值至 52,000 美元。

值得注意的是，Laporte 的成功可能也并不是偶然的。据晨星公司(Morningstar)称，投资组合交易率最高的美国共同基金在过去十年间的年平均业绩比交易最慢的基金低 1.8 个百分点，可见更高交易并不确保更高回报。

实际上，频繁交易的缺点显而易见，其不仅会耗费更多成本，还会让投资者更容易受市场短期波动影响，助长患得患失的不良情绪，对个人和专业投资者都一样。

也有调查支持这一点。在日前中国科学院心理研究所和大连恒基投资顾问有限公司联合开展的中国股民心理调查中就发现，在股票交易策略方面，有明确交易计划的散户投资业绩显著好于无计划的散户，并且对于有计划的散户来说，采用长线交易策略比采用中、短线策略的炒股业绩更好。

正因如此，如果你并非凤毛麟角地短线高手，那么在股票基本面没有出现根本性变化的前提下，与其战战兢兢地盯住股市那“每秒钟上下的几十万”，还不如从容地去吃一碗杂碎面，有些时候，忍住一时技痒，以不变应万变也是一种策略。就像巴菲特所说的：股市就是一个再交换中心，资金从积极人士之手流向有耐心之人手中。(来源：兴业全球基金)

热点聚焦

恐影响高盛承销农行 美 SEC 起诉高盛时点有玄机

核心提示：如果 SEC 在农行筛选投资银行之前宣布起诉高盛，那么高盛可能会失去农行承销商资格，即便能入围承销商也很难获得承销商资格、更难获得主承销商资格了。

高盛公司应该感谢美国证券交易委员会 (SEC)，而不是抱怨它。试想如果 SEC 提前一周宣布对高盛起诉，高盛恐怕会失去承销中国农业银行的资格，至少获得的承销、顾问费会大大缩水。4 月 7 日，农行筛选承销商工作启动，4 月 14 日，农行通过其官方网站公布了中国农业银行选定 IPO 境内外投资银行，“由高盛、摩根士丹利、摩根大通、中金公司、德意志银行、麦格理共同协助农业银行完成 H 股发行上市相关工作。”高盛排名第一。

两天后，即 4 月 16 日，SEC 指控高盛集团及该公司一位副总裁涉嫌欺诈投资者，称其未如实披露并遗漏有关一种次级抵押贷款相关金融产品的重要信息，并向法院提起欺诈诉讼。具有讽刺意味的是，4 月 15 日，日本野村证券向全球投资者发布报告称：“相对重组潜力，我们更看重资产负债表的实力。基于此，我们将高盛集团的股票评级定为‘买入’，目标股价 210 美元。”16 日，SEC 起诉高盛后，高盛股价大跳水，报收于每股 160.7 美元，较前一交易日下跌了 23.57 美元 (12.79%)。

SEC 对外讲政治对内讲法治 SEC 对高盛的调查应该是在很久之前，之所以选择在 4 月 16 日宣布起诉，这里面大有学问。美国、欧洲包括中国的媒体大多只是关注 SEC 起诉高盛事实本身，没有一个人探究为何选择这个时间点。

SEC 对高盛提起的诉讼中称，早在 2007 年次贷泡沫破裂之前，高盛与对冲基金经理约翰·保尔森 (John Paulson，注：此保尔森非高盛前董事长后任财长者，而是在次贷危机中赚钱最多的基金经理) 合作，营销某些次级抵押贷款相关证券。当时高盛并未告诉买家，他们在购买由保尔森亲自挑选的贷款的一部分权益，而保尔森本人对次贷市场的看法非常悲观。换句话说，保尔森挑选这些贷款，是因为它们有很高的违约可能性。

买家也没有被告知，保尔森策划这宗交易的目的就是做空他们正要做出的投资。这宗交易最终让保尔森大赚约 10 亿美元利润，而买家的投资亏了本。SEC 之所以选择这个时间点宣布起诉高盛，除了高盛正在努力成为农行的承销商外，美股走高亦是 SEC 选择此时对高盛下手的原因。

提前宣布或影响高盛承销农行 4 月 20 日，《华夏时报》记者登录农行的官方网站时意外发现：4 月 14 日，农行官方发布的一条关于选定投资银行帮助农行上市的新闻，已经找不到了。“如果 SEC 在农行筛选投资银行之前宣布起诉高盛，那么高盛可能会失去农行承销商资格，即便能入围承销商也很难获得承销商资格、更难获得主承销商资格了。这样，高盛也许不能从农行巨额承销和顾问费中分得一杯羹，至少，获得的承销费用会大打折扣。”一位不愿具名的分析师对《华夏时报》表示，“如果在 SEC 宣布起诉高盛之后仍选择高盛作为主承销商，那么农行会承受巨大的压力。不过，选

择高盛这个全球影响最大的投行作为农行主承销商对农行赴港上市还是大有好处的，SEC 起诉高盛以及欧美对其进一步采取行动，对于高盛承销农行影响有待观察。”

唯一不为人所知的是，到底是 SEC 主动押后宣布的，还是高盛请求 SEC 在农行宣布其成为主承销商之后再行宣布的？中国第一本关于华尔街金融风暴的畅销书《次贷危机》中对上述涉案的对冲基金经理约翰·保尔森有详尽描述，他是华尔街金融风暴中赚钱最多的基金经理。早在 2006 年，保尔森就闻到了房市泡沫的味道，由于美国房价大跌，2007 年他成功下注做空楼市，他管理的基金狂赚 150 亿美元，他个人的年薪也因此达到了 30 多亿美元，成为华尔街史上最大的一笔个人收入。其中，保尔森有寻求高盛公司帮助其设计产品，不过，保尔森并未被起诉。

4 月 20 日，《次贷危机》一书的作者，资深投资银行家孙兆东在接受《华夏时报》记者采访时坦言，欧美投行，特别是华尔街投行都十分懂得运用《孙子兵法》，无论在大宗商品，还是石油期货上，往往先造势影响市场再行动，对于“欲擒故纵”等伎俩运用得炉火纯青。他表示，关于 SEC 选择宣布起诉高盛的时间点不好判断是否为有意为之。

不过，SEC 这种做法值得国内机构和有关部门学习，先做什么，后做什么也是很重要的事。上述分析师更直白地表示：“不要在投资海外前先否决国外对国内企业的收购，即便要否决，也要等到中资机构海外收购协议完成之后。”（华夏时报）

机构观点

广发证券：“一鱼两吃”——定向增发的投资机会

1、参与定向增发，做一个长期股权持有者。现行的股票定向增发价格是基准日前 20 个交易日均价的 9 折，买入后锁定期一年，作为定向入股一次性投入资金大约在 5000 万—2 亿之间，是实力投资者之间的较量。

2、定向增发日前后，股价的波动带来交易性机会。定向增发进程可以划分三个事件点：董事会预案、股东大会通过、发审委通过。从历史统计上来看，有定向增发行为的股票的投资超额收益率集中体现在董事会预案到股东大会通过，以及股东大会通过至证监会批准这两个时间阶段，表明了投资者对于定向增发预期的热情，一个最重要的因素是现在的定向增发完全是市场化发行。从上市公司和机构投资者的博弈关系来分析，为了增发的成功，上市公司具备足够的动力和动机持续不断地释放公司业绩和利好，这就成为股价上涨的最大推动力。同时也要使公司股价显著高于增发价格以便于给机构投资者提供足够的安全边际。

定向增发板块的投资逻辑：

根据统计分析，最好的投资路径就是，优质的国有企业+募投项目行业前景广阔+大股东现金参与程度较深，这就构成交易性投资机会的选股思路，根据我们这一思路我们从定向增发企业中形成投资组合。



请重点关注：银座股份、天山股份、ST 东航、航空动力、古越龙山、大唐发电、上海医药、桂林旅游、鲁信高新。而未来即将进行定向增发的品种，我们还将继续跟踪。

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。