

今日关注

- 外汇局：顺差数额较环比再增 9.4% 热钱或倒逼人民币升值

财经要闻

- 证监会认定十八种未公开信息为内幕信息
- 房地产股难脱调控之忧 机会或在“靴子落地”后
- 港交所拟与 A 股同步开市 10 月中旬结束意见咨询
- 互联网成 VC/PE 投资热点 8 个月融资案例达 70 起

东吴动态

- 东吴基金管理有限公司关于旗下基金在爱建证券有限公司网上交易系统申购费率优惠的公告
- 东吴基金管理有限公司关于旗下基金在东吴证券有限公司网上交易系统申购费率优惠的公告

理财花絮

- 小心投资中的“数字游戏”

热点聚焦

- 理性主导国美之争

机构观点

- 国金证券：4 季度零售行业研究

旗下基金净值表

2010-09-28

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8363	2.5563	0.50%
东吴动力	1.4525	1.9725	1.14%
东吴轮动	1.2563	1.2563	1.03%
东吴优信 A	1.0458	1.0578	-0.02%
东吴优信 C	1.0400	1.0520	-0.01%
东吴策略	1.3001	1.3001	1.14%
东吴新经济	1.0590	1.0590	-0.66%
东吴新创业	1.0800	1.0800	0.09%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.4149	1.5910%
东吴货币 B	0.4801	1.8360%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2611.35	-0.63%
深圳成指	11274.49	-1.19%
沪深 300	2880.91	-0.83%
香港恒生指数	22109.95	-1.03%
标普 500 指数	1147.70	0.49%
道琼斯指数	10858.14	0.43%
纳斯达克指数	2379.59	0.41%

今日关注

外汇局：顺差数额较环比再增 9.4% 热钱或倒逼人民币升值

国家外汇管理局（简称“外汇局”）昨日公布的最新数据显示，8 月份银行代客结售汇顺差承接 7 月反弹之势，环比（较上月）增近一成，表明跨境资本回流之势仍在持续。

据外汇局披露的数据，2010 年 8 月银行代客结汇总额为 1132 亿美元，银行代客售汇额为 841 亿美元，顺差 291 亿美元，顺差数额较 7 月份再增 9.4%。

简单地讲，代客结汇即个人把手头的美元卖给银行换得人民币；代客售汇即个人用人民币从银行兑换人民币。结汇超过售汇，说明各方持有人民币的意愿比较强。

今年 7 月，银行代客结售汇顺差为 266 亿美元，环比增 90%。

28 日更有业内人士指出，虽然目前按季公布的官方外汇储备数据尚未披露，但通过该数据 7 月和 8 月的表现来看，不考虑外汇储备账面估值的变化，外汇储备连续两月增加且增量不少于 500 亿美元已是不争的事实。

因为根据外管局的说明，银行代客结售汇形成的差额将通过银行在银行间外汇市场买卖平盘，是引起我国外汇储备变化的主要来源之一。

对此，一家股份制银行外汇分析师也直言，“外汇储备的增加无疑又将加重人民币升值的压力。”

可见的是，由于美国 11 月份中期选举的临近，人民币近期本身就面临美方的压力。今日，一份关于人民币汇率的法案还将接受众议院审议。

不过，可简单理解为人民币对美元官方汇率的人民币对美元中间价昨报 6.7051，虽较前一日上涨，但并未再次突破 6.70 关口。部分人士认为，这意味着央行可能会在近期顶住压力，放缓人民币升值的步伐。

财经要闻

证监会认定十八种未公开信息为内幕信息

中国证监会 28 日在答复投资者提问时明确，涉及公司经营方针和经营范围重大变化等十八种未公开的信息属于内幕信息。（中国证券报）

房地产股难脱调控之忧 机会或在“靴子落地”后

昨日，房地产或再出调控“组合拳”的消息给相关板块带来冲击，周一刚有起色的地产股遭遇“当头一棒”。尽管当前房地产量价齐升开始释放积极信号，但由此带来的政策调控预期始终是悬在其头上的“达摩克里斯之剑”。而分析人士认为，虽然地产股的持续下跌已经反映较坏的预期，但也要在进一步政策明朗后，才有可能迎来真正的投资机会。（上海证券报）

港交所拟与 A 股同步开市 10 月中旬结束意见咨询

港交所初步建议与大陆 A 股同步,提早半小时开市,即开市时间为上午 9 时半,收市为 12 时。对此,记者采访了香港交易及结算有限公司企业传讯部高级总监陈涓涓,她表示:“这个目前还没有出规则,只是一个建议,我们正在问市场意见,目前仍处于咨询阶段,估计 10 月中旬完毕。”(证券日报)

互联网成 VC/PE 投资热点 8 个月融资案例达 70 起

全民 PE 热潮,把中国股权投资行业推向了金融市场最前台。越来越多的主体进入投资领域淘金,中国 PE/VC 行业开始进入群雄并起、充分竞争的战国时代。不管是“权贵”PE 还是“草根”PE,都坚定不移的去挖掘优质项目,已确保其投资的高额回报,在 2010 ChinaVenture 中国投资年会召开之际,一份权威的 VC/PE 报告也相机出炉。(证券日报)

东吴动态

东吴基金管理有限公司关于旗下基金在爱建证券有限公司网上交易系统申购费率优惠的公告

为了答谢广大投资者对东吴基金管理有限公司(以下简称“本公司”)的支持和厚爱,经本公司与爱建证券有限公司(以下简称“爱建证券”)协商,本公司自 2010 年 9 月 28 日起,对通过爱建证券网上交易系统申购本公司以下基金的申购费率实行费率优惠。

投资者可通过以下途径咨询有关详情

1、爱建证券有限公司

客户服务电话: 021-63340678

网址: www.ajzq.com

2、东吴基金管理有限公司

客户服务电话: 021-50509666

网址: www.scfund.com.cn

东吴基金管理有限公司关于旗下基金在东吴证券有限公司网上交易系统申购费率优惠的公告

为了答谢广大投资者对东吴基金管理有限公司(以下简称“本公司”)的支持和厚爱,经本公司与东吴证券有限公司(以下简称“东吴证券”)协商,本公司自 2010 年 9 月 28 日起,对通过东吴证券网上交易系统申购本公司以下基金的申购费率实行费率优惠。

投资者可通过以下途径咨询有关详情

1、东吴证券有限公司

客户服务电话: 0512-33396288

网址: www.dwzq.com.cn

2、东吴基金管理有限公司

客户服务电话：021-50509666

网址：www.scfund.com.cn

理财花絮

小心投资中的“数字游戏”

想象一下，如果你经常经过一个商店的橱窗，看到里面有一件衣服标价 1000 元，突然有一天，你看到这家商店挂出了打折的标签，所有商品一律五折，这意味着原来标价 1000 元的衣服，现在只需 500 元就可以买到，你会不会感觉消费意愿大增？

原因很简单，人们喜欢通过对比来获得信息。美国麻省理工学院的行为经济学教授丹·艾瑞里在《怪诞行为学》一书中，将“价格的真相”描述为“相对论”。他认为，人们很少做不加对比的选择，我们的心里并没有一个“内部价值计量器”，告诉我们某种物品的真正价值几何，相反，我们关注的是这种物品和其他物品的相对优劣，以此来估算其价值。

这种对比错误反应倾向很多时候都会导向非理性的结论，在投资中同样屡见不鲜，其中最突出的一个现象就是对于投资产品价格的对比。举例来说，有些基民在购买基金产品的时候，很在意基金的净值高低，而且倾向于购买净值较低的基金。这自然是一个荒谬的结论，因为基金的净值虽有高低之分，但实际上却和投资者可能获取的收益毫无关系。

从理性的角度我们会分析，是价值决定价格而不是价格决定价格，买入或卖出一只股票的理由应该只有一个，就是上市公司的基本面发生了变化。然而这种对比错误反应倾向却会促使人们倾向于卖出手中上涨的股票，而留下下跌比较多的，造成投资者蒙受不必要的投资损失。

热点聚焦

理性主导国美之争

国美电器 9 月 28 日国美特别股东大会，最终的结果出乎了很多人的意料。

在投票率是 81% 的情况下，尽管黄光裕和其关联方加起来拥有了国美电器 35.7% 的股份，但黄光裕还是输给了陈晓。黄光裕方面仅“即时撤销国美于二零一零年五月十一日召开的股东周年大会上通过的配发、发行及买卖本公司股份之一般授权”一项获得通过。

在其余议案上，几乎每项议案黄家均输了约 4 个百分点。之所以出现这种结果的原因在于独立股东有 83% 是支持陈晓的，只有 8% 是支持黄光裕方面。而出现这种一边倒的局面很重要的原因在于：机构投资者追求自己利益的最大化的理性在主导这场战争。

对于部分网民或者散户而言，更多的会强调道德，更在乎感性的东西。总认为陈晓这样对待黄光裕，有点背信弃义，有点缺乏忠诚。如果支持陈晓就是背叛良心。事实上在本次特别股东大会的投票中散户中支持黄光裕的居多。但真正掌握投票决定权的还是国美电器中的机构投资者，83%的投给陈晓支持票的主要是机构投资者。机构投资者往往比散户，更加比普通的网民更强调理性，更在乎自己的利益最大化，更懂得公司治理机制，更突出规则的力量而淡化道德的力量。可以说，国美之争中陈晓胜利的基础就是来自这份理性的力量。

在机构投资者看来，不可否认黄光裕是国美的创始人，也不可否认黄光裕是个经商的天才，但也必须正视黄光裕已经被判14年徒刑的事实。此刻，将国美发展的命运再放到黄光裕身上，对于理性的机构投资者而言，肯定知道其中的风险。而黄光裕方面提名的邹晓春与黄燕虹，无能从经验与能力都没有办法与陈晓相提并论。在这种情况下，才有了今天股东大会上一个香港股东最后提出的，谁能够搞好国美就支持谁的理性而有务实的表态，才有了在国美电器股东大会上陈晓获胜结果的出现。

从做人的角度上，也许过于理性不见得是最好的方式。但从投资，从经营企业的角度上来看，理性是最需要具备的基本的素质。何况理性会有更持久的生命力。事实上，在国美之争公开化的初期，对于陈晓方面的舆论明显不利的。但随着双方冲突的深入，公众尤其是机构投资者在了解了更多情况下，理性思维也在逐渐深入，最终才出现了陈晓一方的支持率逐渐提高的现象。

黄光裕能够将国美做多这么大，无疑也是个在商言商的理性高手，不会被情绪轻易主导。事实上从黄光裕方面来说，尽管面对陈晓这种喧宾夺主的行为，也还是保持着克制，保持着理性的。所以才出现对于国美电器中一个重要的搅局者贝恩资本董事总经竺稼，重新选为非执行董事的时候，赞成票高达94.26%的出现。这表明黄光裕方面还是希望与贝恩资本保持良性关系的理性思维。也是因为黄光裕方面和其他投资者共同的务实和理性，从而没有让陈晓方面完胜，最终撤销了对董事会增发的授权。也意味着，黄光裕方面有了避免董事会进一步稀释其股权的基础。而其他投资者，也可以看到黄光裕对陈晓方面制衡力量的存在，从而避免重新出现一家独大，可能会损害小股东利益的格局出现。

数据显示，国美电器2010年上半年销售收入248.73亿元，同比增长21.55%，净利润9.62亿元，同比增长65.86%。而苏宁电器上半年销售收入为360.55亿，占到包括非上市门店的国美总收入的90%多，而苏宁以往的销售收入远低于国美的。在这种巨大的竞争对手的赶超之下，理性肯定还会进一步主导国美双方接下来的博弈。

不到万不得已，双方不会鱼死网破，不至于让国美出现大分裂，变成两个国美。毕竟真分裂的话，对谁都没有好处，最终只会让苏宁这个双方共同的老对手坐收渔翁之利。而维持现在的局面，对于在这次投票中只输给陈晓4个百分点的黄光裕而言，完全可以有机会翻盘。即使短时间内不翻盘，对于还是控股股东的黄光裕而言，至少好保存着与苏宁博弈的实力与资格。而对陈晓方面而言，避免与黄光裕的分裂，也是实现投票支持他的机构投资者利益最大化的基础。

机构观点

国金证券：4 季度零售行业研究

行业策略：未来继续关注中西部零售业由区域经济发展推动的企业规模和利润的快速增长，同时零售业新业态的发展也将给企业带来新的投资机会。

推荐组合：我们继续推荐中西部零售业的龙头品种和连锁业态代表企业，给予友好集团、新华百货、鄂武商、友阿股份、西单商场、苏宁电器、小商品城、海宁皮城买入评级。

行业观点

经营情况良好，基数抬高影响销售额增长：重点零售企业的经营情况良好，基数效应是影响 4 季度同比增长的主要因素；百货业 9-10 月受节庆消费及滞后的换季销售影响，销售额有望迎来一波快速增长，但受基数影响季度平均增速将持平或略有下滑；专业店业态长期受益于消费升级，伴随连锁网络扩张而来的销售规模增长趋势仍将延续，4 季度的基数影响较弱；超市收入增长与 CPI 增速的同步性较强，在基数抬高及 CPI 上行的相互作用下，收入有望保持平稳增长。

联营模式短期难改，显著受益于消费增长：在品牌对渠道供过于求的竞争环境下，零售企业的渠道价值显著，联营模式短期内不会改变；消费行业的产业链中有类似微笑曲线的利润分配结构，品牌和渠道占据价值链的高端，零售企业作为品牌消费品的第一买家，可充分享受中国消费需求升级带来的收益增长。

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。