



今日关注

- 1 月大小非共减持 5.7 亿股 未现逢高出货迹象

财经要闻

- 1 月机构开户踊跃 大小非减持环比降三成
- 财政部代发地方债发行即将启动
- 去年 12 月中国增持 143 亿美国国债
- 社保 QFII 争开 A 股新账户

东吴动态

- 东吴基金在宁波银行推出定期定额投资业务
- 东吴优信新增深圳发展银行为代销机构
- 东吴基金开展 “牛年迎世博，开户送好礼” 活动

理财花絮

- 用平和心态面对基金净值反弹

热点聚焦

- 4 万亿真能撬动内需么？

机构观点

- 广发证券：投资策略报告——警惕周期性行业的下行风险

下基金净值表

2009-02-17

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6281	2.3481	-1.91%
东吴动力	0.9872	1.5072	-3.34%
东吴轮动	0.8396	0.8396	-2.56%
东吴优信	1.0150	1.0150	-0.19%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2319.44	-2.93%
深圳成指	8461.16	-3.53%
沪深 300	2385.29	-3.13%
香港恒生指数	12945.40	-3.79%
标普 500 指数	789.17	-4.56%
道琼斯指数	7552.60	-3.79%
纳斯达克指数	1470.66	-4.15%

今日关注

1月大小非共减持5.7亿股 未现逢高出货迹象

据中国证券登记结算公司发布的《1月统计月报显示》，2009年1月，沪深两市共有80.48亿股股改限售股份解禁，其中5.7亿股被减持，减持股份与解禁股份占比为7.08%。上述被减持股份数量较2008年12月减少2.53亿股，但减持股份与解禁股份占比却较2008年12月增加0.55个百分点。在2009年1月被减持的所有“大小非”中，持有限售股数量占比大于等于5%的“大非”共减持3.03亿股，持有限售股数量占比小于5%的“小非”共减持2.68亿股，“大非”与“小非”的减持股份与解禁股份占比分别为5.56%和10.28%。1月“大小非”减持数量占当月成交量的比重为0.28%，也未较前月明显升高。这种情况显示出，A股“大小非”解禁股份并未伴随股指的反弹出现明显的大规模逢高出货迹象。截至2009年1月底，沪深两市仍有3228.9亿股未解禁的股改限售股份，占累计产生股改限售股份数量的68.91%。

财经要闻

1月机构开户踊跃，大小非减持环比降三成

1月大小非减持比重创近三个月新高，实际减持量比去年12月份下降三成，上周新开股票账户数创去年4月以来新高（中国证券报）

财政部代发 地方债发行即将启动

自从国务院去年11月公布了总额高达4万亿的经济刺激计划后，资金筹措的相关工作一直在紧锣密鼓的准备当中。17日，十一届全国人大常委会第十八次委员长会议听取了关于《国务院关于安排发行2009年地方政府债券的报告》有关情况的汇报。（上海证券报）

去年12月中国增持143亿美国国债

去年7月至10月，中国分别增持美国国债150亿、237亿、446亿和659亿美元。不过，11月、12月增持速度有所放缓。11月份增持量为290亿美元。若按照中国央行公布的数据计算，2008年全年国家外汇储备余额为1.95万亿美元，美国国债资产占外储的三成以上。（中国证券报）

社保QFII争开A股新账户

A股独树一帜的行情不仅吸引了普通投资者的参与，更引来国家队和QFII的关注。昨日中登公司公布的开户数据显示，1月份社保基金在沪深两市新开了16个账户；同时，QFII也新开了6个。（证券时报）

东吴动态**东吴基金在宁波银行推出定期定额投资业务**

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 2 月 20 日起在宁波银行股份有限公司推出基金的定期定额投资业务。具体业务细则请登录东吴基金网站查询公司公告：
www.scfund.com.cn

东吴优信新增深圳发展银行为代销机构

根据东吴基金管理有限公司与深圳发展银行股份有限公司签署的开放式基金代销协议，深圳发展银行自 2009 年 2 月 20 日起在所有营业网点接受所有投资者办理东吴基金旗下的东吴优信稳健债券型证券投资基金（基金代码 582001）的开户、申购和赎回等业务。

东吴基金开展“牛年迎世博，开户送好礼”活动

为方便广大投资者投资东吴基金旗下开放式基金，东吴基金积极应用电子商务，使基金交易变的更安全，更方便，更优惠，更轻松，东吴基金特开展“牛年迎世博，开户送好礼”有礼开户活动。凡在 2009 年 2 月 1 日—2009 年 4 月 30 日之间在东吴基金网上交易系统新开户的投资者，即可有机会，赢得世博纪念品或手机充值卡。

理财花絮**用平和心态面对基金净值反弹**

近期，证券市场量升价增，带动股指节节攀升，从而推动基金产品净值水涨船高。对于投资者来讲，面对持续增长的净值，还需要注意运用五种投资心态，避免投资中的失误。

第一，不应因小失大。即面对短期的净值反弹而盲目赎回。尽管近期证券市场上涨使投资者投资基金收益得到瞬间提高，但投资者应当考虑与自身投资目标之间的差距，尤其是应当关注基金净值增长的持续性，而不应当做盲目的赎回。避免因博取短期的价差套利而影响基金的长期成长收益，得不偿失。

第二，不应急功近利。投资者选择基金产品投资，都会制定一定的投资目标和计划，而这些目标和计划均是投资者人生中的大资金，尤其是养老金筹备、子女教育金等均需要一定的投资周期。因此，投资者不能因为暂时的证券市场反弹而获利出局，从而使投资目标和计划中断。

第三，不应盲目攀比。基金投资是投资者一生中的理财规划活动。投资者选择基金产品应当有自己的投资纪律，更会围绕自身投资目标和计划的实现而设置一定的投资预期，这需要投资者有独立的投资个性，不应当人云亦云，或者进行盲目的投资。尤其是不能“这山望着那山高”，从而陷入攀比投资循环之中，导致选择不适合自身需求的基金产品，而面临一定的投资损失。

第四，不应偷工减料。投资者选择什么样的基金产品，就是选择什么样的投资生活，坚持持有什么样类型的基金。目前的基金产品众多，不同的基金产品具有不同的风险收益特征，投资者选择时应当充分考虑自身的抗风险能力，进行相应产品的投资，不应为走利润捷径而进行盲目的调整和转换。诸如证券市场反弹，投资者不考虑自身的抗风险能力而将低风险的债券型基金或者货币市场基金全部转换成股票型基金追涨是不可取的。

第五，不应追涨杀跌。基金作为一种专家理财产品，投资者主要是从基金产品的长期成长中通过分红获利，交易成本和申赎机制设计都不利于投资者进行频繁的波段操作，而进行追涨杀跌式的操作更不合时宜。因此，投资者追涨净值高的基金，抛弃净值低的基金并没有科学的依据。基金的历史业绩只能作为参考，投资者投资基金主要是从基金的长期净值增长中获利，净值高低并不是衡量基金未来成长性的最根本的标尺。

热点聚焦

4 万亿真能撬动内需么？

核心提示：由成都市兴起的消费券刺激经济的手段正在蔓延，长三角各大城市发放消费券总额高达 2 亿元。这本来是直接刺激消费的一个很好的方法，但发放对象却有点本末倒置，各地政府排开庞大的农村人口大发消费券，对于刺激农村消费来说无疑是敲错了该响的那一面鼓。

在金融危机引发出出口业大地震之后，中国政府重提促进内需的方法来刺激经济。中国喊了十几年的扩大内需一直都没有起来。先从促内需的背景看，这次扩内需实际上是因为金融危机导致出口业重伤，让中国严重依赖外贸促进经济增长的模式受到威胁，政府不得不重提扩大内需，被动地加速经济结构调整。而由于出口行业与国际经济形势密切相关，在外围市场一蹶不振的情况下，促内需实际上是中国政府的无奈选项。

再从促内需的手段来看。对政府而言，促内需不外乎两张牌，一张是投资，一张是消费。投资一向是中国政府的强项，因此 4 万亿投资在刺激经济的首轮就火速出台，而直接刺激消费的手段除了家电下乡、发放消费券就乏善可陈了。

那么，再来看 4 万亿投资对消费的促进作用。投资于基建的部分很难转化到消费领域，因此只能看民生工程占 4 万亿的比例。令人担忧的是，民生占 4 万亿投资的比例一直没有具体公开过，而有专家测算说，4 万亿加上地方政府总投资超过 10 万亿的方案中，民生工程所占比例并不大，很少能超过 15% 的。

这意味着，4 万亿投资对消费的刺激作用是有限的，对促进内需来说也是后劲不足。那么，既然 4 万亿不灵，那家电下乡、发放消费券就有效了么？

从消费结构来看，这些措施并不能从根本上改变消费的软肋——农村消费。中国有 13 亿人口，

占人口大部分的农村市场一直是消费的疲软部分。而由于受到金融危机影响，约占农民工总数的 15% 农民被迫失业返乡，更有经济学家预测说，如果政府的经济刺激计划未能抵消西方对中国产品订单下降的影响，最终失业的农民工数量可能增至 3000 万到 4000 万人。

而务工收入占农民人均纯收入的近 40%，是农民增收的主力，可以想像，如此大规模的农民工失业军袭来，实际上可能让许多农民家庭的经济支柱倒塌，又怎么来谈农民工增收的问题呢？如果农民实际消费能力非常有限，那么家电下乡的最终效果也可能大打折扣。

另外，由成都市兴起的消费券刺激经济的手段正在蔓延，长三角各大城市发放消费券总额高达 2 亿元。这本来是直接刺激消费的一个很好的方法，但发放对象却有点本末倒置，各地政府排开庞大的农村人口大发消费券，对于刺激农村消费来说无疑是敲错了该响的那一面鼓。（资料来源：银河内参）

机构观点

广发证券：投资策略报告——警惕周期性行业的下行风险

周期性行业的估值修复

我们判断整体市场和周期性行业的行情均属于估值修性反弹。从去年底至今，绝大部分行业 08 年和 09 年的业绩均明显下调，估值向上修正成为市场回报的主要贡献部分。此外，去年行业跌幅越大、今年涨幅越大的特征，使得本次行情更像存货回补带来的生产企稳一样，是较为典型的超跌反弹。

周期性行业的下行风险

在估值修复性行情下，估值约束成为重要的限制条件。我们认为市场和周期性行业的下行风险在于：

首先，库存的回补只能带来短暂的产能利用率上升，但在需求仍然保持非常低迷走势的情况下，这一过程难以持续。根据我们对上、下游行业的生产、需求与库存等的跟踪研究，大部分行业仍然面临需求萎缩下的产能过剩压力，行业盈利会受到持续冲击（详见第二部分）。

其次，由于基本面限制，我们判断行业向上的估值空间受限。历史上来看，虽然估值往往构成市场回报的主要力量，但业绩的压力放大了估值的影响，基本面仍然起到决定作用。

其三，由于估值空间受到限制，则判断市场的合理估值水平至关重要。我们在年度策略报告中基于三届断 EDM 模型得到市场 09 年合理点位是 2400 点，在目前指数逐渐接近这一位置的时候，我们建议投资者开始谨慎。

其四，回调时点的判断，我们在之前的报告中认为 3 月份可能构筑压力，许多投资者也作此念。但市场的最终走势往往和大多数人想法相异。因此，不排除市场提前回调的可能性。

我们建议降低周期性行业的配置比重

在市场由资金快速推高的过程中，我们无法判断最终的高位。但我们开始建议投资者逐步降低周期性行业的配置比重，转向更为稳健的防御性行业。我们相信，在基本面仍然可能恶化的情况下，投资者应该重新加大防御性行业的配置比重。

基于未来的盈利状况，我们建议近期超配的行业：建筑建材、铁路设备、造纸、食品饮料、医药、电力、券商，警惕部分缺乏基本面支撑的行业（有色、煤炭、钢铁等）。

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。