



今日关注

- 不能因 CPI 和 PPI 双降判定出现通缩

财经要闻

- 六年来首次告负 2 月 CPI 同比下降 1.6%
- 钢材期货有望 3 月底上市
- 统计局：2 月新增贷款超万亿
- 三只新发偏股基金“热卖”逾 58 亿

东吴动态

- 东吴基金在华夏银行推出定期定额申购费率优惠
- 东吴基金自 2009 年 3 月 2 日起开通旗下基金的转换业务

理财花絮

- 基金投资如何布局 首先考虑申购股票型基金

热点聚焦

- CPI、PPI 双下降引通缩之辩 更多政策或值得期待

机构观点

- 安信证券：策略定期报告——下一个支点：二次去库存化

下基金净值表

2009-03-10

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6111	2.3311	0.63%
东吴动力	0.9093	1.4293	0.74%
东吴轮动	0.7874	0.7874	1.20%
东吴优信	1.0207	1.0207	0.03%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2158.57	1.88%
深圳成指	8045.66	1.24%
沪深 300	2240.78	1.74%
香港恒生指数	11694.05	3.08%
标普 500 指数	719.60	6.37%
道琼斯指数	6926.49	5.80%
纳斯达克指数	1358.28	7.07%

今日关注

不能因 CPI 和 PPI 双降判定出现通缩

统计局公布 2 月份的经济数据。2 月份，居民消费价格(CPI)同比由上月上涨 1.0%转为下降 1.6%，工业品出厂价格(PPI)下降 4.5%，降幅比上月扩大 1.2 个百分点，呈继续下降态势。如何看待居民消费价格和工业品出厂价格的双双下降？这种下降是否意味着通货紧缩？

对此，国家统计局相关人士表示，本月 CPI 和 PPI 的双下降，主要受国际市场初级产品价格显著下降和一些特殊性因素的影响，还不能就此判定出现了通货紧缩。他认为，按照经济学有关原理，通货紧缩，顾名思义就是由于市场货币供应量不足引起的价格水平的下降。从我国情况看，在国家实施积极财政政策和适度宽松货币政策的作用下，市场货币供应量充裕，贷款大量增加，不存在通货不足的问题。统计数据显示，广义货币(M2)增速连续两个月持续回升，达到 2006 年 6 月以来最高。金融机构新增贷款大幅增加。从初步数据看，2 月份新增贷款仍然超过 1 万亿元。

影响 2 月份价格双双走低的因素是多方面的，其中最重要的有两个因素：一是国际市场初级产品价格持续大幅下降对我国的传导影响。二是一些特殊性因素的影响。据测算，2008 年居民消费价格对 2009 年 2 月份的滞后影响大约为负 2.5 个百分点，也就是说，如果今年 2 月份价格保持在去年底的水平不变，仅仅因为去年同月基数高的影响，2 月份 CPI 同比将下降 2.5%左右。

财政部财政科学研究所所长贾康表示：2 月 CPI、PPI 双降是在预料中的，下降惯性还将持续。正是部分税收改革措施出台的有利时机。(资料来源：银河财经)

财经要闻

六年来首次告负 2 月 CPI 同比下降 1.6%

国家统计局 10 日公布的数据显示，2 月居民消费价格总水平(CPI)同比下降 1.6%，自 2002 年 12 月以来首次出现同比负增长；工业品出厂价格(PPI)同比下降 4.5%，降幅比上月扩大 1.2 个百分点。

(上海证券报)

钢材期货有望 3 月底上市

证监会 2 月 19 日批准上海期货交易所开展线材和螺纹钢期货交易，并表示将按照《期货交易管理条例》和《期货交易所管理办法》的相关规定，在各项准备工作就绪和相关程序履行完毕后，尽快批准上期所挂牌其期货合约。(中国证券报)

统计局：2 月新增贷款超万亿

昨日，国家统计局相关人士表示，广义货币(M2)增速连续两个月持续回升，2 月新增贷款仍然会超过 1 万亿元。(证券时报)

三只新发偏股基金“热卖”逾 58 亿

偏股型新基金成为近期投资者认购的“宠儿”。统计显示，3 月份以来新成立的偏股型基金募集总规模已经达到 58.15 亿元，平均每只偏股新基金募集 19.38 亿元。（证券时报）

东吴动态

东吴基金在华夏银行推出定期定额申购费率优惠

为满足广大投资者的理财需求，东吴基金管理有限公司与华夏银行股份有限公司协商决定，自 2009 年 3 月 1 日起参加华夏银行开展的基金定期定额申购费率优惠活动。

在优惠活动期间，享受基金定期定额申购费率八折优惠。原申购费率高于 0.6% 的，按申购费率的 8 折执行，且优惠后的申购费率不低于 0.6%，原申购费率等于和低于 0.6% 的，则按原费率执行。

东吴基金自 2009 年 3 月 2 日起开通旗下基金的基金转换业务

为满足广大投资者的理财需求，东吴基金定于 2009 年 3 月 2 日起开通旗下基金的基金转换业务，适用范围包括：东吴嘉禾（基金代码：580001）；东吴双动力前端收费（基金代码：580002）；东吴行业轮动（基金代码：580003）；东吴优信（基金代码：582001）。详细转换业务规则请登录东吴基金网站查询：www.scfund.com.cn

理财花絮

基金投资如何布局 首先考虑申购股票型基金

美股暴跌，各大股指纷纷创出多年新低，道琼斯工业股票平均价格指数较 2007 年 10 月 9 日 14165 点的峰值已跌去 52%。比较而言，A 股市场在年初经历反弹，但截止到 3 月 3 日，上证 A 股指数较 2007 年 10 月 16 日的历史高位仍有 66% 的跌幅，超过本次金融危机风暴中心的美国。

股指经过大幅下跌之后，尽管尚有较多不确定因素，但市场已普遍预期 09 年将会出现较多结构性投资机会，A 股正处在震荡筑底的阶段，且底部有望逐步抬高。相应地，不少投资者也意识到前期暴跌带来的长期投资机会有可能或已经到来。那么，怎样着手布局投资呢？

首先，可以考虑申购股票型基金。如果说 08 年我们的最佳投资策略是“现金为王”或是持有固定收益类产品，那么 09 年如果也采取同样的方法，则有可能失去盈利机会。参与股票型基金投资是抓住市场底部区域的有效方法之一，当然，前提是我们对市场的判断正确，而且选择的股票型基金表现较好，否则损失仍不可避免。在所有的基金产品中，股票型基金的风险收益程度最高。

股票型基金亦有新老基金的区别，如何选择呢？通常来说，如果预期行情马上涨，就可以考虑买老基金，因为老基金已有的仓位更能立即受益；如果判断短期行情尚不明朗，就可以买新基金，

因为新基金有 6 个月建仓期，可以根据市场变化灵活操作，去年 6 月份成立的新基金目前基本都获得了正收益即证明了这一点。

此外，以定额定投的方式投资基金也是较好的选择之一。基金定投具有平均成本的优势，可避免在高位一次性买入而导致大幅亏损的风险。尤其是现在推出的“定期定额”方式更灵活，即定期不定额或不定期不定额等，如工行的“基智定投”、招商银行的“智能定投”等，易方达等多数基金公司都参加了新活动，这将使基金定投更具主动性和灵活性，更加适合普通投资者特别是上班族。

热点聚焦

CPI、PPI 双下降引通缩之辩 更多政策或值得期待

国家统计局周二公布，2 月 CPI 同比下降 1.6%，为连续第 10 个月走低，亦创下自 1999 年 6 月以来的最大跌幅。PPI 同比下滑 4.5%。统计局称，二月 CPI 和 PPI 的双下降，主要受国际市场初级产品价格显著下降和一些季节性因素的影响，包括国际市场初级产品价格持续大幅下降对中国的传导影响。分析师认为，这表明中国经济继续面临下行压力，通缩风险加大，预计上半年 CPI 和工业品出厂价格(PPI)负增长的态势将持续。

通缩之辩 “我认为这是通货紧缩的首个信号，我们曾预测中国今年全年将陷入通缩，因此这并不奇怪，”摩根士丹利大中华区首席经济学家王庆称，“预计中国政府将增加政策应对，主要用于防范通缩预期强化，今年 CPI 将下降 1%左右。”

有分析师认为，现在中国经济仅仅出现通缩风险，并不能说已经进入通缩期。而政府已经和即将采取的一系列措施料有助于改善中国物价下跌的状况。国家信息中心高级经济师祁京梅指出，从影响 CPI 的因素分析，食品价格影响较大，而从政府稳定粮食价格以及提高农产品收购价等一系列举措看，旨在稳定农副产品价格。同时资源税改革及公用服务业产品提价，如水价电价等仍有进一步调整的空间，都有助于抑制 CPI 的下滑。

央行副行长易纲近日曾表示，虽然近期中国价格向下的压力非常明显，“但目前与典型的通缩还有很大差别。”易纲还特别提醒，判断通缩的主要依据是物价的环比数据，即与上月数值的比较。他指出，通缩的最窄定义是物价连续两个季度（6 个月）负增长。可查的资料显示，CPI 在去年下半年曾出现过短暂的环比负增长和零增长。而刚刚过去的 1 月份，CPI 环比则微幅上涨了约 0.6%。

期待更多政策 “我认为，决策层面早已把预备方案放进‘弹药库’了，如果接下来公布的一系列数据不够理想，决策层极有可能有所动作。”中信嘉华银行高级副总裁兼中国业务首席经济策划师廖群近日说。“如果好一些，也有可能继续就某些产业出台进一步的支持政策。”廖群说。无独有偶。中国财政部财政科学研究所所长贾康近日亦表示，如果中国第二季度经济数据的表现弱于预期，则不排除在情况允许范围内采取非常规政策刺激经济的可能性。贾康强调这是个人观点。

显见的事实则是，3月5日发布的《政府工作报告》将2009年的CPI目标确定为4%左右，这一超过3%警戒线的高目标或许暗示：若经济下滑超出预期，政府会毫不犹豫地出台进一步措施，打击通缩预期。（资料来源：银河高端内参）

机构观点

安信证券：策略定期报告——下一个支点：二次去库存化

我们判断流动性对估值的推升短期内已经结束，实体经济需要经历二次去库存化。在低增长、低物价宏观假设前提不变的情况下，A股全年N字型走势开始进入调整阶段。

成功的去库存化至少要经历两次，一次以供给收缩为主，表现为低产量；一次以需求推动为主，表现为高产量。当前实体经济已经完成第一次去库存化过程。

随后发生的二次去库存化如果在一个高产量水平上完成，并且M1与M2增速差掉头向上，我们就有很大把握判定流动性将推动估值水平加速上升。

如果在多次去库存化后产量还是在低水平反复，宏观经济形势向中期通缩演进就将是大概率事件，我们先前的假设就将被推翻。届时不仅估值水平难以提升，货币与信贷的扩张也将难以为继，市场走势变为前高后低，债券将取代股票成为主要的大类资产配置。

我们的配置建议是：在风格方面，鉴于大市值公司在本轮上涨过程中相对落后，预计在未来一段时间，此类风格的公司将取得相对超额收益。在行业方面，预计金融、地产、医药、电力受短期基本面转好的影响，可能获得超额收益。

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。