



今日关注

- 国家统计局：2 月城镇固定资产投资增长 26.5%

财经要闻

- 出口下滑超预期 股市操作难度加大
- 拉动内需刺激就业 上海世博成两会热词
- 企业景气状况仍下滑 企业家对下季预期回升
- 我国前 2 个月进出口 2667.7 亿美元 同比下降 27.2%

东吴动态

- 东吴进取策略灵活配置混合型基金 3 月 30 日起公开发售

理财花絮

- 2009 迎接我们的是更多选择和机会

热点聚焦

- 2 月信贷增量超万亿 花旗认为双率仍有下调空间

机构观点

- 申银万国：政府投资强劲，全年投资高增长可期--2 月份固定资产投资数据点评

下基金净值表

2009-03-11

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6100	2.3300	-0.18%
东吴动力	0.9062	1.4262	-0.34%
东吴轮动	0.7844	0.7844	-0.38%
东吴优信	1.0215	1.0215	0.08%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2139.03	-0.91%
深圳成指	7941.51	-1.29%
沪深 300	2220.38	-0.91%
香港恒生指数	11930.66	2.02%
标普 500 指数	721.36	0.25%
道琼斯指数	6930.40	0.06%
纳斯达克指数	1371.64	0.98%

今日关注

国家统计局：2 月城镇固定资产投资增长 26.5%

1-2 月，城镇固定资产投资 10276 亿元，同比增长 26.5%。其中，国有及国有控股完成投资 4486 亿元，增长 35.6%；房地产开发完成投资 2398 亿元，增长 1.0%。

从项目隶属关系看，中央项目投资 1070 亿元，同比增长 40.3%；地方项目投资 9206 亿元，增长 25.1%。

从产业看，第一、二、三产业分别完成投资 108 亿元、4182 亿元和 5985 亿元，同比分别增长 100.3%、24.8%和 26.9%。

从行业看，煤炭开采及洗选业投资 84 亿元，同比增长 59.6%；电力、热力的生产与供应业投资 631 亿元，增长 20.6%；石油和天然气开采业投资 106 亿元，同比下降 13.8%；铁路运输业投资 343 亿元，增长 210.1%；非金属矿采选、制品业投资 284 亿元，增长 58.7%；黑色金属矿采选、冶炼及压延加工业投资 216 亿元，增长 4.9%；有色金属矿采选、冶炼及压延加工业投资 131 亿元，增长 47.2%。

从注册类型看，内资企业投资 9063 亿元，同比增长 30.7%；港澳台商投资和外商投资分别完成 513 亿元和 662 亿元，分别增长 1.1%和 2.1%。

从施工和新开工项目情况看，累计施工项目 78696 个，同比增加 11306 个；施工项目计划总投资 163546 亿元，同比增长 25.4%；新开工项目 18533 个，同比增加 4056 个；新开工项目计划总投资 7437 亿元，同比增长 87.5%。

从到位资金情况看，城镇投资到位资金 18367 亿元，同比增长 33.6%。其中，国内贷款增长 24.4%，利用外资增长 13.2%，自筹资金增长 42.3%。

财经要闻

出口下滑超预期 股市操作难度加大

分析人士认为，11 日公布的投资和贸易数据喜忧参半，其中出口增速快速下滑的负面冲击较大，对于震荡调整中的股市而言，近期操作难度加大，宜保持谨慎。今年 1-2 月份，城镇固定资产投资同比增长 26.5%，如果考虑到投资品价格的回落因素，实际增速可能超过 30%，好于市场之前的预期。投资数据的回暖表明财政刺激计划已经开始发挥效用。（中国证券报）

拉动内需刺激就业 上海世博成两会热词

今年是筹办上海世博会的冲刺年，年底前世博会的准备将基本就绪，明年 1 月 1 日进入试运行。全国“两会”刚刚拉开序幕，“世博”就已经成为代表、委员们热议和举国上下关注的话题，并为国

际社会所瞩目。(证券日报)

企业景气状况仍下滑 企业家对下季预期回升

中国人民银行 11 日公布的 2009 年第一季度企业家问卷调查显示，一季度企业景气状况仍惯性下滑，但企业的资金和生产要素供给状况有所改善，企业家对下季度经营景气预期明显回升。(中国证券报)

我国前 2 个月进出口 2667.7 亿美元 同比下降 27.2%

根据中国海关总署今日发布的数据，进出口增速双双下滑。我国 2009 年 2 月进出口总值为 1249.48 亿美元，与去年同期相比增速为 - 24.9%；其中，出口总值为 648.95 亿美元，与去年同期相比增速为 - 25.7%，进口总值为 600.54 亿美元，增速为 - 24.1%；贸易顺差 48.41 亿美元。(上海证券报)

东吴动态

东吴进取策略灵活配置混合型基金 3 月 30 日起公开发售

东吴进取策略灵活配置混合型证券投资基金，基金代码：580005，定于 2009 年 3 月 30 日在农业银行、东吴证券、直销中心及各大银行和证券公司公开发售，敬请广大投资者关注。

理财花絮

2009 迎接我们的是更多选择和机会

如果说 2008 年带给我们的是危机与挑战，展望 2009 年，迎接我们的也许更多是选择与机会。支持我们乐观情绪的因素主要有以下几个：

一，从长期看，在决定股票价格的两个根本因素中(流动性和基本面)，流动性发挥着主导作用。进入 08 年 4 季度，市场的流动性环境发生了重大而积极的变化：汇金宣布增持三大银行，央行连续多次降低利率和存款准备金率，这与 07-08 年流动性紧张的局面形成了鲜明的对比。

二，在流动性逐步改善的背景下，股票相对于其他资产类别的吸引力不断上升。

三，积极财政政策和宽松货币政策的出台速度和力度都超过了市场预期，如此重大的反周期政策将在 6-12 个月后对实体经济发挥积极的作用，经济的基本面可能并不像大家想象的那样悲观。

基于上述判断，我们逐步提高了股票投资的比例，同时也对持股的结构进行了积极的调整。投资收益不仅仅来自于对股市的乐观，更重要的是来自于行业和股票的选择：我们一方面从企业商业模式、盈利持续性和估值等方面筛选优势行业中的龙头企业，加大了对核心重点公司的投资力度，另一方面适当增加对现金流稳定，分红较高的公司和具备重组可能的中小市值公司的投资比例。在行业配置上，我们将部分稳定增长类的公司转换为有色金属、煤炭、航运、化工等高周期性的公司。

转换的依据主要是这些高周期性公司的估值已处于较低的位置，股价从高点下跌已达 70-80%，风险已充分释放；如果实体经济复苏，这些行业是最早的受益者，其股价对基本面的改善也最为敏感。当然从全年看，行业之间的轮换还可能出现其他的变化，我们也会尽力为投资者捕捉各种可能的机会。

展望 09 年，我们认为上半年的投资机会可能相对较多，也更容易把握。理由如下：1、虽然整体市场的流动性环境已大为改善，但短期内流入市场的资金仍相对有限，场内的资金可能更倾向于捕捉一些小市值、主题类，或是年报数据超越预期的公司；2、当前对下半年实体经济改善的预期最为强烈，市场的风险收益对比最为有利，一旦预期的变化兑现，则推动上涨的动力也就逐步消失了。3、一旦市场反弹到一定高度，随着估值水平的上升，股票供应可能重新增加。IPO 重启、大小非减持增加等因素都有可能引发市场新一轮的调整。

抛开这些短期的市场波动，从更长的投资周期角度看，我们认为当前的 A 股市场仍然具有很大的投资吸引力。历史经验显示，危机中投资从长期结果来看远好于高涨期。统计已经证明，在一个巨大下跌后的次年投资，以后获得正收益的概率很高。悲观者在危机中看到是巨大的风险，而勇敢者在危机中看到是众多的机会。09 年上半年也许将是一段困难的时期，但成功的投资往往来自于在极端困难情况下对长期投资理念的坚持。投资是一场耐力的比赛，当所有的选手都丧失信心的时候，您的坚持就有可能带来最丰厚的回报。

热点聚焦

2 月信贷增量超万亿 花旗认为双率仍有下调空间

继 1 月份新增贷款达 1.6 万亿元之后，初步数据显示，2 月份新增贷款仍然超过 1 万亿元。这或许可以减轻市场对通货紧缩的担忧。昨日，国家统计局官方网站透露了上述信贷数字。该局综合司相关人士表示，今年以来金融机构新增贷款大幅增加，其中 1 月份新增贷款为历史同期单月增加最多。这一 2 月份新增贷款数据与市场预期基本一致

目前，金融体系流动性充裕，银行资金运用压力较大，市场预期今年银行信贷投放仍将呈现前高后低的特点。不过，一位股份制银行人士认为，全年信贷应当会维持相对较高增速，不会在下半年出现明显回落。央行副行长苏宁 3 月 9 日在接受媒体采访时表示，央行希望贷款均匀增长，为企业提供一个较稳定的经济环境，但也要考虑到在应对危机的时候“出手要快、出拳要重”，“我们要意识到，落实中央政策的动作力度要大一点，但不能认为一整年都会这样，（信贷增长）会有些波动，但央行会高度关注今年总体贷款增长状况。

对于当前票据融资的快速增长，苏宁表示，据央行了解，在票据融资当中，确实存在一定的企业套利行为，但随着将来市场票据利率逐步合理化，会逐步减少套利行为。总体来讲，票据市场发展有利于

解决中小企业融资问题。

花旗银行分析师认为,今年 CPI 同比增速为负的状况仍可能维持一段时间,特别是在产能过剩条件下,PPI 价格的下降会传导至 CPI。尽管近期的信贷飙升在一定程度上缓解了压力,但今年进一步放松货币政策仍然有必要。基准利率仍有望进一步降低,存款准备金率也还有很大的下调空间。(资料来源:银河高端内参)

机构观点

申银万国:政府投资强劲,全年投资高增长可期--2 月份固定资产投资数据点评

结论或投资建议:投资增速大幅度超出预期。1-2 月份固定资产投资增长 26.5%,增速比去年同期加快 2.2 个百分点,增速大幅度超出市场预期和我们的预测。

固定资产投资大幅度增长主要和强劲政府投资有关。去年底到今年初国家已经下拨了 2300 亿元的投资资金,这些资金大部分在 1 季度落实,成为固定投资增速大幅度超出预期的主要原因。这主要体现在以下三个方面:1、中央项目投资大幅度增加。1-2 月份中央项目投资 1070 亿元,同比增长 40.3%,比平均增速高 13.8 个百分点;2、从企业性质来看,国有及国有控股企业投资大幅度增加。1-2 月份国有及国有控股投资增长 35.6%,增速比平均增速高 9.1 个百分点。3、从行业看,农业、铁路以及投资品投资增长率大幅度增加。1-2 月份农业、铁路投资高达 100.3%、210.1%;受基建投资的带动,投资品投资也大幅度增加。建材投资 58.7%,有色金属投资增速也达到 47.2%。

未来投资快速增长可期。尽管未来投资增长会受到一般制造业投资增速下滑速度加快的不利影响,但是从三个方面看,我们认为未来投资将维持快速增长格局。首先,资金充裕,1-2 月份城镇投资到位资金增长 33.6%,增速明显高于投资完成额的增速;其次新开工项目计划投资额大幅度增加。新开工项目计划投资额是固定资产投资额的领先指标。1-2 月份计划投资额大幅度增长 87.5%,这显示未来的投资仍有较大的空间。第三,从保增长的必要性来看,由于出口和消费增速都会出现明显的下降,要实现保增长的目标,只能靠政府投资来推动。这也决定了无论是中央政府也好地方政府也好,都会把抓投资保增长作为第一要务,这也保证了投资仍能够保持高速增长。根据我们整理的地方政府 2009 年的经济发展目标看,固定资产投资平均增速为 21.8%,从有去年同期数据的 15 个省份的情况,平均增速为 21.5%,增长目标比 2008 年提高 3.6 个百分点。两会之后,伴随着 4 万亿项目的进一步落实,会有更多的项目开工,这将会为固定资产投资增长提供更多的支撑。

上调投资增速至 21.2%。由于两会进一步明确了 4 万亿的细节,1-2 月份数据明显超出预期,我们重新对 2009 年的增长率进行了评估。我们预计全年的固定资产投资将在 21%-30%之间,比我们此前的预测调高 9 个百分点。

本页无正文

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。