

### 今日关注

- 亚行：预计亚洲发展中地区 09 年经济增长 3.4%，中国将增长 7.0%

### 财经要闻

- 周小川：中国将更积极参与国际金融体系改革
- 商业银行境外战投持股锁定期将延长至 5 年
- 上交所：上市公司一季报须在 4 月 30 日前完成披露
- 北京一季度末现房存量约为 4.05 万套 同比增 69%

### 东吴动态

- 东吴进取策略灵活配置混合型基金 3 月 30 日起正式发行

### 理财花絮

- 退步原来是向前

### 热点聚焦

- G20 中国任务：确保外汇资产安全

### 机构观点

- 申银万国：光伏行业政策解读点评

### 下基金净值表

2009-03-31

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6542	2.3742	0.89%
东吴动力	0.9752	1.4952	1.47%
东吴轮动	0.8621	0.8621	1.35%
东吴优信	1.0196	1.0196	-0.01%

### 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2373.21	0.64%
深圳成指	8981.95	0.80%
沪深 300	2507.79	0.94%
香港恒生指数	13576.02	0.89%
标普 500 指数	797.87	1.31%
道琼斯指数	7608.92	1.16%
纳斯达克指数	1528.59	1.78%

**今日关注****亚行：预计亚洲发展中地区 09 年经济增长 3.4%，中国将增长 7.0%**

亚洲开发银行(ADB)3月31日在《亚洲发展展望》报告中指出，亚洲发展中经济体今年的经济增长率将下降至1997-1998年亚洲金融危机以来的最低水平。

该行下调了对亚洲发展中经济体的经济增长预期。预计2009年亚洲发展中经济体经济增长率将为3.4%，2010年将回升至6.0%。去年12月份时，ADB对今年亚洲发展中经济体增长率的预测为5.8%。其最新经济预测面临着巨大的下行风险。

包括中国大陆、香港、台湾、韩国和蒙古的东亚地区经济增长率在2009年将下降至3.6%，明年将提高至6.5%。2007和2008年该地区经济增长率分别为10.4%和6.6%。预计香港、韩国和台湾今年经济将分别萎缩2%、3%和4%。

贸易开放程度较低的南亚地区经济增长率预计也将放慢。ADB预计，印度今年经济增长率将下降至5.0%，去年该国经济增长率为7.1%，近年来的平均增长水平为9.0%。亚洲开发银行预计今年中国GDP将增长7.0%，2010年则提高至8.0%。

**财经要闻****周小川：中国将更积极参与国际金融体系改革**

参加美洲开发银行第50届年会的中国人民银行行长周小川日前接受新华社记者专访时表示，现行国际金融体系的弊端在国际金融危机中已暴露无遗，改革国际金融体系势在必行，中国将更积极参与国际金融体系改革。（中国证券报）

**商业银行境外战投持股锁定期将延长至5年**

银监会对境外战略投资者投资国内银行业金融机构的锁定期限制将更加严格。银监会主席刘明康昨天在出席社科院学术研讨会透露，银监会要求，今后境内商业银行再引进境外战略投资者，持股锁定期为5年以上。而目前，部分商业银行的境外战略投资者持股锁定期为3年。（上海证券报）

**上交所：上市公司一季报须在4月30日前完成披露**

上海证券交易所根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第13号<季度报告内容与格式特别规定>》（2007年修订）和《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定，于日前下发通知要求上市公司做好2009年第一季度报告披露工作。《通知》要求：凡在2009年3月31日前在上交所上市的公司，均应当于2009年4月30日前完成本次季报的披露工作。（证券日报）

**北京一季度末现房存量约为4.05万套 同比增69%**

据北京房地产交易网管理网统计数据显示，截至今年3月31日，北京住宅存量约为13.55万套，其中现房住宅存量占总量约为30%。一季度末现房住宅存量约为4.05万套，同比增加约1.65万套，

增幅达 69%;期房住宅存量约为 9.5 万套,同比增幅为 34%。(新京报)

## 东吴动态

### 东吴进取策略灵活配置混合型基金 3 月 30 日起正式发行

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

### 退步原来是向前

布袋和尚有首禅理诗:“手把青秧插满田,低头望见水中天。六根清净方为道,退步原来是向前。”细品之下,其中蕴含的哲理跟现在热门的投资理财也多有相通之处。

很多城里小孩都认为农民伯伯插秧就像走路一样,是向前一点一点插的。但如果你曾经观察过农夫劳作,你就会发现农夫都是躬着身子,一步一步向后倒退着插秧苗的。看起来农夫的脚步是向后不断退让,实际上却是一步步前进,直到把秧苗插满了整个农田。以退为进,似退实进,事物的道理有时就是这么高妙。

投资理财也常需要我们抱着以退为进的想法,才能在风云多变的市场行情里立于不败之地。投资理财,如果能一开始就抱有以退为进的想法,反倒更容易获取回报。

例如,当你准备投资基金时,不妨先假设买了基金之后,市场突然大跌,你惨遭套牢。然后你再问自己:“我会不会难过到吃不下饭、睡不着觉?我的工作、生活会不会因此受到很大影响?我可以忍受跌到什么程度?”如果答案是你根本无法承受下跌风险,那就表示你不适合投资基金,你就要有自知之明主动选择放弃。而如果答案是你可以忍受基金较大幅度的下跌,并且保证对你的工作生活没有什么不良影响,那么恭喜你,你可以放心投资基金了。

以退为进,退是为了更好地进。看似在考虑退路,实际上却是为了让你能最终稳健前进,避免因恐慌而杀跌出局。恐惧与贪婪是投资者的两大心魔,让自己预先充分设想恐惧,正是克服恐惧心理一个很好的方法。

退步原来是向前,暂退一点又何妨?只要你在投资之前就已经做好了最坏的打算,无论发生多么猛烈的下跌你也照样吃得香、睡得香,那还有什么风险能阻挡得了你通过投资理财赢取财富回报的前进步伐呢?

## 热点聚焦

## G20 中国任务：确保外汇资产安全

这是一个资讯发达的时代，大国之间的博弈信息对称。无论欧美国家如何唱高中国，包括发明 Chimerica（中美共同体）或 G2 这样讨巧的词语，大为赞赏中国负责任的大国形象，其骨子里的用意还是看上了中国高达 2 万亿美元的外汇储备。然而这样目标明确的用意谈不上卑鄙，毕竟的欧美大国太需要中国资金的救助了，如果中国大量抛售美国国债，那效果可能无异于在美国在日本扔原子弹。

但对于中国，重要的是要站稳自己的立场，任何不切实际的虚幻目标和“辅佐”救市的姿态，可能只会救了“友邦”害苦自己。虽然中国发展离不开世界，然而我们不需要“世界主义”。象美国一样，以国家利益为行事依据不但没有错，而且无可指责。

事实上 3 月 18 日美联储宣布将购买 3000 亿长期国债就是典型的单边主义行动。美联储当然是从美国国家利益出发的，它看到 1 月份外国持有的美国国债比上月减少 47 亿美元，47 亿虽然是小数字，但确是 2007 年 3 月以来外国首次减持美国国债，这个环比减少如果酿成趋势，对于正在发债救市的美国就是灾难。伯南克当然知道“千里之堤溃于蚁穴”的风险，他果断采取直接购买国债的行动，这个赤字货币化的决策等于告诉外国投资者：你抛我就买，这样你会亏得更多，还是不要抛了。美国就这样依靠他的储备货币把世界绑在了一起。

然而光是不抛美国国债就能保证外汇储备的安全吗？看看市场的反应：美联储宣布买国债后，美元贬值了；黄金回升了；油价又上涨了；股票飚高了；而且最重要的是国债上涨、收益率下降了！但这仅是短期反应，弗里德曼在《美国货币史》中早就做过分析：如果美元只是短期贬值，反而会吸引外国资金流入美国，推动债券股票价格上涨！但在长期，美元是否贬值、国债是否跌价，取决于投资者对美元的长期信心。如果没有长期信心，美联储大量印钞票最终会导致美元资产的崩溃。

显然美联储和伯南克是在赌博。他把命运押在了美国银行体系和美国经济能否在美元短期贬值这个有利的“时间窗口”迅速回稳。如果美国金融和经济无法在短时间（6 个月？最多不超过 12 个月吧，否则不叫短期了）企稳回升，美国庞大的国债（2008 年底是 10.7 万亿）以及庞大的私人债、企业债、市政债（总计达 53 万亿美元之巨）就会排山到海而来，将美联储这根拦腰挡住倾倒的多米诺骨牌的支柱迅速摧垮，造成的金融海啸将视任何美元资产为无物，顷刻间化为乌有。

因此美国必须获得外国投资者对美元资产的长期信心。然而美国人当然知道外国债权人已被绑架，他会大声呐喊让世界团结起来救危机于水火，希望凭借这些虚幻的口号增强投资者持有美元的信心，但绝不会主动提出给投资者购买美国债券担保。如果各国政府能联合救市，美国当然最高兴；即使退一步，不努力救市但也不提担保要求，也求之不得；如果外国投资者联合要求担保呢，也必定符合美国利益，毕竟比推倒整个多米诺骨牌所造成的海量损失要好。

所以摆在外国投资者与美国之间的博弈均衡就是：你不提要求，我装作不知道；你提要求，我只好答应你。对于中国这个最大的债权国，持有美国国债就达 7400 亿美元，加上其他美元资产将近 14000 亿美元的规模，虽然日本、沙特持有的美元资产也多，但就像博弈理论中“大猪与小猪”的博弈一样，外国债权人之间博弈需要中国这只“大猪”带头向债务人提出要求，而且是合理的要求。

4 月 2 日 G20 峰会就要开了。对于这次会议所能达成的效果，舆论早就表示了悲观。但对于中国，这次会议的意义可能非同一般，其中的关键是中国要站稳立场、明辨形势、确定自己的主攻方向。是的，中国应该响应德、法“监管主义者”加强对混乱颠倒的金融秩序监管的呼吁；我们也应该明确指出世界储备货币对美元依赖性的危害；更可以联合“金砖四国”兄弟要求提高发展中国家在 IMF 等国际组织中的地位、打破欧美联手垄断的局势；同时还可以答应美国加大“救市”力度的请求，对国际组织提高出资份额，表现出落落大方的合作姿态。但这些都不是重点，中国最应该努力的是展开多边外交，联合日本、沙特等债权国，联合发展经济体、联合欧洲监管主义者，对美国施加压力，抗议美联储滥发货币的行为；同时又应与美国加强双边外交，促使其具体承诺中国美元资产的安全；要求美欧发达国家放松高科技产品出口限制、能源和金融股权收购限制，便利中国及时买入战略性资产。

作为一项具体策略，中国作为最大的债权人，应在这次峰会上明确要求美国政府为债权人提供一个期权，即在一定期限后如果美国长期国债市价低于约定价格，允许债权人以指定价格购买美国储备的黄金。如果美元资产有了这个“黄金”期权，笔者确信美元资产不会陷入因长期信心受损引起的恶性循环，既帮助美国稳定了金融市场、带动全球经济复苏，又保障了中国等债权国外汇资产的安全。因此这是一个符合各方利益的方案，美国在博弈各方的压力下会选择这个方案的国家利益。

## 机构观点

### 申银万国：光伏行业政策解读点评

3 月 30 日，我们召开了《太阳能光电建筑物应用政策解读和光伏行业深度报告电话会议》，有幸邀请了著名建筑物光伏（BIPV）应用专家罗多女士和上海电力学院太阳能研究所所长赵春江先生就光电建筑物政策解读、行业影响等问题和投资者进行了沟通。

#### 专家观点：

（1）政策方面还需要一个完善过程，如地方政府怎么补贴？材料如何上报？以及技术标准的推出等等（2）由于薄膜技术占用面积大，而政策按每瓦装机 20 元补贴，相对而言，薄膜应用处劣势。随着多晶硅技术成本的快速下降，薄膜优势变小，需要尽快提高转换效率。（3）多晶硅成本快速下降：最低用电量每公斤 130 度，最低电费只有 2 毛多。系统报价目前均低于 40 元，以后将下降至 30 元以下。（4）行业能否持续增长取决于政策的连续性，未来 3 年年均 50 % 以上的增长可以预见。

我们认为：

( 1 ) 此项政策的出台将无疑意味着国内市场已经启动，而后续政策的跟进决定短期启动的力度。预计 2009 年安装容量在 1 00 MW ( 2000 个 5 KW 屋顶系统 ) 左右。

( 2 ) 尽管薄膜技术和新建筑物的结合更完美，且有弱光性、透光性、柔性等优点。从政策撬动的效果和成本看，晶体硅技术将先受益。预计 7 。 % 以上屋顶将采取晶体硅技术。而各环节受益的次序将依次是：系统、组件、电池、硅片、多晶硅、金属硅。

( 3 ) 薄膜技术的关键在于技术改进转化效率，晶体硅技术的关键在于成本的下降。我们对模型参数进行了调整，若按照 0 . 25 元 / 度电价，130 度 / 公斤电费，同时补充最低用硅量在 6 . 3 克 / 瓦，进行测算。不考虑产业链各环节利润的前提下，则多晶硅的生产成本降至 35 . 6 美元 / 公斤 ( 此前 44 . 5 美元 )，系统总成本降至 1 . 91 美元 / 瓦 ( 此前 2 . 04 美元 )，相对应的度电成本为 0 . 68 元。成本的改进为光伏扶持政策的出台和国内市场的启动创造了条件。

( 4 ) 目前的光伏行业和 3 年前风电行业快速启动的情形比较类似，国内市场启动对行业影响深远。其中敞开式电场的潜在容量在 6 亿千瓦，建筑物市场在 1 亿千瓦。

( 5 ) 发改委等国家部委有望继续出台光伏行业的支持政策。如分类上网电价政策等。如果实行分类上网电价政策，敞开式光伏电场也将加速启动。

我们仍维持光伏行业“看好”的投资评级，推荐的次序依次是特变电工、天威保变、拓日新能、中环股份、南玻 A 、金晶科技、川投能源和乐山电力。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服电话：021-50509666。