

今日关注

- 1月PMI指数55.8% 今年中国经济开局良好

财经要闻

- 温家宝五开座谈会征求对政府工作报告意见
- 1月PMI高位回落 经济运行或重返自主调节
- 1月大小非减持量环比降四成
- 华泰证券招股 拟发7.85亿股

东吴动态

- 东吴基金关于旗下基金在深发展、安信证券推出定期定额投资业务的公告

理财花絮

- “不会飞”的大黄蜂

热点聚焦

- 经济数据参差不齐 市场正在痛苦“挤泡沫”

机构观点

- 长江证券：2010年2月份投资策略

旗下基金净值表

2009-02-01

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7070	2.4370	-0.95%
东吴动力	1.1867	1.7067	-0.23%
东吴轮动	0.9820	0.9820	-1.15%
东吴策略	1.0000	1.0000	-0.83%
东吴优信 A	0.9915	1.0035	-0.23%
东吴优信 C	0.9886	1.0006	-0.24%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2941.36	-1.60%
深圳成指	11989.11	-1.22%
沪深300	3152.71	-1.61%
香港恒生指数	20243.75	0.61%
标普500指数	1089.19	1.43%
道琼斯指数	10185.53	1.17%
纳斯达克指数	2171.20	1.11%

今日关注

1 月 PMI 指数 55.8% 今年中国经济开局良好

据中国物流与采购联合会近日发布，1 月份，CFLP 中国制造业采购经理指数（PMI）为 55.8%，比上月回落 0.8 个百分点。从该指数来看，1 月份继续保持较高水平，比上月略有回落，显示中国经济今年总体开局良好。从去年下半年以来，工业经济持续显著回升，目前已达到一个较快增长平台，下一步可能逐步走向稳定。

从 PMI 来看，当前中国经济呈现如下几个特点：

一是新订单指数有所回落，但依然维持高位，显示社会需求增长势头较为稳固。1 月新订单指数虽然比上月回落 1.1 个百分点，但仍然接近 60%。从调查来看，当前生活消费品需求较为强劲，生活消费品类企业新订单指数较高，超过了 60%。

二是生产指数略有回落，预示工业生产可能由持续回升转向平稳较快增长。1 月生产指数为 60.5%，比上月回落 0.9 个百分点。从调查来看，受需求强劲带动，生活消费品类企业生产指数较高，超过了 60%。

三是进出口指数双双上升，显示进出口贸易继续趋好。1 月进口指数比上月上升 0.9 个百分点，达到 53.4%。进口指数上升，说明国内需求较为旺盛。从调查显示，对原材料与能源、中间品等进口上升，其进口指数保持在 50% 以上；受国内产能过剩影响，对生产用制成品进口减少，其进口指数低于 50%。1 月新出口订单指数比上月上升 0.6 个百分点，达到 53.2%。新出口订单指数上升，说明随着国际经济趋好，我国对外出口持续好转。从调查来看，对原材料与能源类产品出口下降，其新出口订单指数低于 50%，生活消费品出口增长最快，其新出口订单指数接近 58%。

在总体经济继续向好发展的大势下，要关注经济发展中存在的一些突出矛盾。从 PMI 来看，要关注下述两方面的问题：

一是就业形势不稳定。1 月从业人员指数出现较大回落，比上月回落 1.6 个百分点，目前该指数回落到略高于 50%。20 个行业中，目前有 7 个行业低于 50%。目前整体投资以基础设施建设为主体、以资本密集型产业刺激为主体，这使得虽然经济回升势头强劲，但就业增长并不显著。增加就业、安置失业仍然是保持经济、社会发展的中心任务之一。

二是物价上涨压力持续上升。1 月购进价格指数比上月上升 1.8 个百分点，达到 68.5%。分行业来看，20 个行业全部高于 50%，其中有 15 个行业高于 60%，有 6 个行业高达 80% 以上。分区域来看，东、中、西部均保持高位，均在 70% 左右。分产品类型来看，原材料与能源和中间品类企业最高，超过 70%；生活消费品和生产用制成品类型企业稍低，但也在 60% 以上。成本不断提高，加之市场竞争日益加剧，这将使企业面临更为严峻的发展环境。



财经要闻

温家宝五开座谈会征求对政府工作报告意见

1月22日至2月1日，国务院总理温家宝在中南海主持召开五次座谈会，征求对即将提请十一届全国人大三次会议审议的《政府工作报告》的意见。各民主党派中央、全国工商联负责人和无党派人士代表，经济、社会领域专家学者，科技、教育、卫生、文化、体育界代表，企业界代表和工人、农民、学生等基层群众代表，分别出席了座谈会。（上海证券报）

1月PMI高位回落 经济运行或重返自主调节

中国物流与采购联合会1日公布的数据显示，1月份我国制造业采购经理指数(PMI)为55.8%，比上月回落0.8个百分点。专家称，PMI在连续数月上升之后开始回落，显示经济增长态势开始趋于稳定。同时，“PMI的回落让经济过热的担忧平静了一些。”中采咨询于颖说。（上海证券报）

1月大小非减持量环比降四成

1月份大盘连续回调，市场的波动在一定程度上抑制了大小非的减持意愿，当月减持数量环比下降近4成。就增持情况来看，虽然央企长江电力被增持引发市场关注，但目前增持仅是个别公司行为，且增持数量有限。1月减持市值65.5亿元。（中国证券报）

华泰证券招股 拟发7.85亿股

华泰证券股份有限公司于今日刊登首次公开发行A股股票的招股意向书，拟发行人民币普通股7.85亿股，占发行后总股本的14.01%。继招商证券之后，华泰证券将成为国内第四家IPO上市的证券公司。（证券时报）

东吴动态

东吴基金关于旗下基金在深发展、安信证券推出定期定额投资业务的公告

为满足广大投资者的理财需求，东吴基金管理有限公司自2010年2月1日起在深圳发展银行股份有限公司、安信证券股份有限公司推出基金的定期定额投资业务。公告详细内容请登录东吴基金网站查询：www.scfund.com.cn

理财花絮

“不会飞”的大黄蜂

有一天，几位动物学专家在一起探讨动物飞翔的原理，几个小时之后他们得出一致结论：凡是会飞的动物，它们的形体构造都是身躯轻巧双翼修长的。

动物学家们刚宣布完这一结果，就有一群大黄蜂飞过。动物学家们见此情景，面面相觑，一阵尴尬。

于是，动物学家们就抓了一只大黄蜂做成标本带了回去，然后他们就去请教一位物理学家。那位物理学家看着大黄蜂那肥胖粗笨的身体和短小的翅膀，仔细研究了半天，困惑地摇摇头，他说：“根据流体力学原理，它应该是飞不起来的。”

万般无奈的动物学家和物理学家研究了一上午，都没得出答案，他们一起出去吃饭，在席间他们又提到大黄蜂的问题。这时，一直在旁边的服务生对各位专家们说：“这个问题很简单啊，大黄蜂必须飞起来，否则就是死路一条。”

专家听到服务生的话，不以为然地讲起生物学和流体力学的原理。服务生回答：“幸亏大黄蜂和我一样，不懂什么流体力学和生物学，否则它可能从此再也不想，也不敢飞起来了。”

在人生历程中，经验、学识、专业是我们得以谋生的手段与工具，是走向成功的垫脚石。但正是因为它的这种特性，有时它们也会让人自我设限，扼杀了人的思考潜能。

热点聚焦

经济数据参差不齐 市场正在痛苦“挤泡沫”

对股市投资者而言 1 月是自去年 2 月以来表现最糟糕的月份，去年 2 月之后股市受风险偏好改善而大幅上扬。问题是：这会不会是件好事，仅仅是撇去一些泡沫？还是说这是市场进一步较持久下跌的先兆？答案在于蹒跚的经济复苏、主权债务问题和央行流动性撤出计划，是否会改变游戏进程。

本周将一定程度上提供一些这方面的证据，我们将迎来包括美国就业数据在内的重要经济数据，以及欧元区、英国、挪威和澳洲的央行会议。

鉴于全球股市本月跌幅可能超过 3%，新兴市场股市跌幅可能超过 5%，投资者当然会持谨慎态度。但总体而言，这样的百分比跌幅几乎不能算是一次重要的修正。截至目前这更多的只是一次调整，很多专业投资者将此视为控制市场迅速攀升而必需经历的不幸。

汇丰全球资产管理的部门主管 Charlie Morris 也持这种观点，他认为全球股市在不到一年时间内从低点窜升近 80%，股市已呈超买。他说：股市有些担心是合理的。

也有证据表明，尽管投资者撤离股市，但他们并没有恐惧。日前路透对全球主要投资者的调查显示，1 月他们减持股票。不过他们也减持较安全的债券和现金仓位，很有可能他们看好另类资产，如地产、大宗商品和对冲基金等。

基金追踪机构 EPFR Global 最新周度数据显示，虽然投资者从各种股市投资中撤出的资金量达到多周高点，但其中很多资金都流入了新兴市场债券，而后者也属风险交易。

EPFR 表示：事实上投资者又从货币市场基金中抽出 100 亿美元，使得年内迄今的抽出资金量达到 701 亿美元，表明对高风险和高收益的偏好还远未终结。

硬币另一面

这些都是论证市场下跌是“健康的”，挤出泡沫的调整走势。但那些打击全球投资者的不利因素

也不应被低估。例如对各央行撤出流动性影响的担忧。毕竟当初主要是投入系统内的流动性触发了这波涨势。

投资者对中国收紧政策的反应已十分剧烈，即使是对已宣布举措的正式实施，也令风险厌恶情绪攀升，导致市场战栗。

未来一周将有数家央行举行政策会议，包括欧洲央行(ECB)、英国央行、澳洲央行和挪威央行。

澳洲和挪威央行早已开始升息，澳洲央行可能再度升息，将利率调升至 4%。

预计欧洲央行将维持利率不变，但市场将密切关注是否有迹象显示，央行支持管理委员会委员强硬派韦伯的看法，即欧洲央行或在未来几个月内进一步撤出其危机时采取的经济支持措施，且制定利率水平时也不会迁就欧元区困难成员国。

有关欧盟援救希腊的传言愈演愈烈，希腊、葡萄牙、西班牙和爱尔兰将仍是关注焦点。一些人认为若欧盟采取这样的举动可能会打击欧元资产，因这表明欧盟放松了严格财政纪律的要求。

令人混淆的经济数据

有关全球经济，若投资者感到困惑，这也是有理由的。例如上周五公布的数据显示，美国经济第四季增速达到六年来最快，企业增加支出。这样的数据会推高美元，打击债券，通常也会令全球的低收益资产走疲。

但 12 月的就业数据就非常令人失望。荷兰国际集团的分析师指出，自那以后，所有的初请失业金人数数据均表明 1 月就业数据不会有改善。

因此一个周五会公布乐观的经济数据，而另一个时候又会公布一个差劲的经济数据，令投资者束手无策。此外，目前还将迎来一系列的制造业和服务业数据，预计美国和欧元区经济体都会显示有所改善。(开利综合分析)

机构观点

长江证券：2010 年 2 月份投资策略

博弈市——政策面提前与基本面淡化

由于 1 月份紧缩政策的提前出台，A 股市场的运行基础对于基本面的依赖逐步淡化，毕竟即使外需有超预期恢复，所引致的资本市场一致预期应该是在于政策的进一步去化，“博弈市”的特征不仅意味着 2 月份盈利回归对于整体市场的带动意义减弱，而且也决定了政策在先行紧缩之后何时再平衡才是资本市场新一轮上升动能的核心。

外需带动的经济扩张仍在延续

重化工业生产量回归均衡点与盈利增长的低位徘徊对比显示，经济增长动因中政策依然是最重要的贡献力量，对于流动性的提前掌控并非限制经济的自主性复苏，而是限制资源品价格回升中的货币因素，看似回到均衡增长点的中国经济中仍然存在着过多不稳定因素，尤其是在上半年。

震荡市中的产业轮动及风格转换

中国无论是在 1997 年还是 2004 年，其对比的完善度都不会特别强，毕竟，当前决定市场波动的因素并不是在于外需的何时以及何种程度复苏，而是基于政策退出和经济复苏之间的博弈，97 年东南亚金融危机以及 2004 年的经济结构调整，都无法确切代表中国在 2007 年所遭受金融危机的严重性，以及对于政策依赖的高度性。因此，我们选择的点是美国 1929 年大萧条。

2 月份行业配置建议：等待政策平衡点

目前并非趋势性下跌的开始，从简单的中游成本端受益逻辑而言，存款准备金的调整有利于中游行业盈利恢复的持续性，而借鉴美国在 1929 年中的调整过程，通胀的初次跳升的确会引致市场的调整，但是当通胀趋于稳定的背景下，我们认为此次调整存款准备金打压大宗商品的方式利于稳定当前的通胀预期，市场仍将存在阶段性的投资机会。

只不过，就目前围绕政策波动的博弈市而言，货币政策的率先调整何时再回到一个恰当的平衡点则决定了市场趋势反弹的时点，我们预计应该在 2Q 初期，以此，2 月份的风格转换预计仍将难以展开，具备稳定业绩增长特性的中小市值个股将是活跃热点。行业配置建议关注防御以及周期中的化工。

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。