

今日关注

- 2009 中国统计公报出炉 国内生产总值逾 33 万亿元

财经要闻

- 已公布年报公司经营现金流增 4.48 倍
- 融资融券或将尝试“分拆投票”
- 房企去年业绩增逾四成 今年则要看“预售制”的脸
- 税务总局：今年落实结构性减税政策

东吴动态

- 东吴基金：目前 A 股处于“蓄势调整”阶段

理财花絮

- 买房合算还是租房合算？

热点聚焦

- 中美已是“针锋对麦芒” 关系恶化引来市场担忧

机构观点

- 广发证券：3 月份投资策略——困局博弈，避重就轻

旗下基金净值表

2009-02-25

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7331	2.4531	1.35%
东吴动力	1.1986	1.7186	0.98%
东吴轮动	1.0296	1.0296	1.61%
东吴策略	1.0279	1.0279	1.35%
东吴优信 A	0.9945	1.0065	0.20%
东吴优信 C	0.9914	1.0034	0.21%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3053.54	1.04%
深圳成指	12448.17	1.35%
沪深 300	3292.13	1.47%
香港恒生指数	20399.57	-0.33%
标普 500 指数	1102.94	-0.21%
道琼斯指数	10321.03	-0.51%
纳斯达克指数	2234.22	-0.08%

今日关注

2009 中国统计公报出炉 国内生产总值逾 33 万亿元

国家统计局 25 日发布 2009 年国民经济和社会发展统计公报，初步核算中国去年依旧保持较高的增长和低通胀，全年国内生产总值 335353 亿元，比上年增长 8.7%，而 CPI 则比上年下降 0.7%。

年末国家外汇储备 23992 亿美元，比上年末增加 4531 亿美元。全年财政收入 68477 亿元，比上年增加 7147 亿元，增长 11.7%；其中税收收入 59515 亿元，增加 5291 亿元，增长 9.8%。

全年粮食产量 53082 万吨，比上年增加 211 万吨，增产 0.4%。这使得中国粮食连续三年保持着五亿吨以上。

中国政府去年推出四万亿元的刺激计划，全年全社会固定资产投资 224846 亿元，比上年增长 30.1%。而从投资区域看，中西部投资增长高于东部和东北地区。流动性充裕，去年末广义货币供应量(M2)余额为 60.6 万亿元，比上年末增长 27.7%；狭义货币供应量(M1)余额为 22.0 万亿元，增长 32.4%；流通中现金(M0)余额为 3.8 万亿元，增长 11.8%。其中人民币各项贷款余额 40.0 万亿元，增加 9.6 万亿元。

财经要闻

已公布年报公司经营现金流增 4.48 倍

截至 2 月 25 日，沪深两市已经公布年报的 174 家公司 2009 年底现金及现金等价物净增加额为 447.4 亿元，同比增加 5.69 倍。其中，经营活动产生的现金流量净额同比增长 4.48 倍。(中国证券报)

融资融券或将尝试“分拆投票”

业内人士 25 日表示，融资融券交易中，证券公司“名义持有”担保证券，初期将由证券公司征集客户意见行使投票权，未来或将尝试“分拆投票”。此外，个人所持有的限售股，将不能作为担保物参与融资融券业务，而机构投资者持有的限售股或将有条件参与。(中国证券报)

房企去年业绩增逾四成 今年则要看“预售制”的脸

房地产开发商一直被认为是 2009 年最大的赢家，凭借扶持政策在去年赚了个盆满钵溢，已公布的部分房地产上市公司业绩报告更是验证了市场的判断。(证券日报)

税务总局：今年落实结构性减税政策

国家税务总局副局长谢学智日前在全国税收政策法规工作会议上提出，各级税收政策法规部门要继续做好结构性减税政策的调整落实和效应评估工作。(证券日报)

东吴动态

东吴基金：目前 A 股处于“蓄势调整”阶段

新华网上海 2 月 10 日电（记者潘清）进入 2 月以来，伴随上证综指失守 3000 点重要心理关口，沪深股市出现一波低位盘整。来自东吴基金管理有限公司的观点认为，目前 A 股市场处于“蓄势调整”阶段，全年市场整体仍存在投资机会。

东吴基金表示，2010 年在“促内需、调结构”的政策主基调下，消费对经济增长拉动作用有所增强，固定资产投资增速回归常态，出口复苏，城镇化成为中国经济未来增长新动力。预计 2010 年中国经济将温和回升并重回上升周期，A 股上市公司净利润同比增长约 28%。

东吴基金认为，目前 A 股市场处于“蓄势调整”阶段，全年而言市场整体仍然存在投资机会。从行业来看，受益政策推动的行业以及与其产业链相关的行业需求存在超预期可能。与此同时，在温和通胀背景下，行业净利润率出现上升趋势，低碳经济、新能源等符合产业政策的新经济行业值得重点关注。

东吴基金同时表示，今年 A 股市场可能面临宏观经济波动风险、政策退出风险、流动性风险以及国外主权信用下调风险，投资者须谨防这些风险对 A 股市场的影响。

统计数据显示，在近期市场的持续调整中，部分基金产品表现出较好的抗跌性。截至 2 月 5 日，东吴基金旗下双动力和新经济两只基金今年以来的净值增长率分别超越上证综指 62 和 5.6%，在 321 只股票型产品中分列第 13 和第 16 位。

东吴基金表示，在预期 2010 年市场环境更为复杂的背景下，东吴基金将在后市操作中秉持稳健的价值投资理念，以求为持有人获取稳定增长收益。

理财花絮

买房合算还是租房合算？

购房面临的一些问题，如买新房还是二手房？买现房还是期房？选择什么贷款方式？如何计划还贷？这些问题都是我们在购房过程中需要考虑的。

如果买房需求不是很迫切，那么租房是否是一个好选择呢？

前几年，如果有人问你租房合算还是买房合算时，你以及大多数人的回答可能都是：有钱，当然是买房合算。“租房子就像为别人打工，而贷款买房则是为自己打工。”谁都想拥有真正属于自己的一个避风港，一个温馨的小窝，在他们看来，“租的房子不是自己的家”。在房地产交易会上，很多年轻人都有类似的想法，看房的人中年轻人也占有很大的比重。

但现在，估计你的想法可能也不会变，只是现实逼迫你慢慢来计算一切，认为租房合算的人也就逐渐多了起来。甚至有人把自己唯一的住房卖了去租房子；一些本来打算买房结婚的年轻人，也

重新考虑起租房结婚的可能性。有些人也表示目前更乐意租房子，认为“买房的话，只能是为银行和房地产商打工，天天担心有特殊事情花费，月月都为月供发愁，整个人都被金钱和房子奴役住，这种生活真的很累，精神压力也太大了。

那么，哪些人适合租房，哪些人适合买房？租房或买房，到底孰亏孰赢？哪个更合算。有些经济学家算过一笔经济账，还银行 20 年的借贷利息，相当于甚至高于租 20 年房的租金费用。比如以现在的房价，在北京一般的位置买一套 100 万元左右的房子，首付款要 30 万元，组合贷款 70 万元 20 年期，每月要支付的利息就要 3000 多元，而同类房子月租金也就 2000 多元。如果再算上装修和首付款的利息，每年节省的资金可能就有上万元。这样有些人就考虑了，“如果将没有支出的首付款和装修费用投资到收益更高的地方，会不会更加合算呢？通过国家的调控政策，说不定房价真的会下降呢？我应该用这笔钱更好的发展自己的事业。”另外就是一些需要大量贷款才能购房的年轻人，对他们来说，大量的贷款会抑制他们的发展空间，选择租房可能更合算。

而对于有父母资助，资金宽裕的部分年轻人，似乎购买自有住房比较合算。从长期来看，在一个比较成熟稳定的房地产市场，投资房产的回报率应该围绕着贷款利率上下波动的。如果不是在合理范围内，市场上可供出租的房源和有需求的租房量就会反复调整，使市场保持合理的状态。在一些房地产价格保持稳定的发达国家，住房的自有率基本保持在 60% 至 70% 这样的水平。而在房地产市场逐渐趋于理性的大背景下，房租支出一般不会低于存款利息，租房的和买房的都不会吃大亏或者占大便宜。租还是买，取决于生活方式。当然，对于租房买房哪个合算，还要全面考虑生活、工作、将来或现在子女培养、教育等方面的需要。工作、生活不稳定时，租房可作为更多年轻人的选择。

热点聚焦

中美已是“针锋对麦芒” 关系恶化引来市场担忧

最近中美关系恶化引起了广泛关注，对两国关系前景及世界的影响尤其议论纷纷，出现了各种不同见解。西方的主流媒体自又借机对中国大肆抨击，但更值得注意者是，市场亦开始考虑中美交恶的不利影响。看来中美摩擦已成了 2010 国际舞台上的重大事项，对此不得不多加探讨。

近日出现了两宗本是各不相关的事件：一是中国于去年 12 月减持美债 300 余亿美元，并让日本重新成为持有美债的最大外国，二是美国联储局突宣布上调贴现率。本来增加或减少国债持有量在市场中惯见，如日本最近便增持，但这是由企业而非政府带动，主要是基于美息较高、美元贬值及美债跌价而进行的谋利举动，更有分析指这未必持久，稍后或会转向减持。中国方面则有以短换长迹象，令长债比重上升，还可说早已开始进行“增量减持”：新增外储较少投入美债，令其比重由 2008 年末的 37% 降至近月的不足 33%，但持有量仍呈上升之势。

无论如何，个别月份的增减可能只属波动，而不能即时断定中国已开展减持趋势。但如果这趋

势确立，则显示中国加快外储结构调整步伐，对美债实行“存量减持”，从而令总持有量下降。这种情况若出现，或显示中国对美元美债的前景看淡，并将带来重要影响，因为：（一）美国近年正值国债多发期，去年、今年及明年财政赤字均超过万亿美元，必须增发国债以供开支，没有中国等大户支持，发债成本将大升。（二）中国仍拥有大量美债，约占外国持有量二成，大户动向自有引导作用。（三）主权信用日受质疑令人心虚怯，穆迪最近亦已警告美国要加大减财政赤字努力，否则十年内三A评级会受到下调压力。这令中国的行动更易引发抽资潮。

另一方面，美国加贴现息事出突然，联储局本可等下次议息时才公布，并在事前多作吹风。但加息确有一定道理，正如联储局所言，由于金融体系转趋稳定，故应逐步“正常化”，把之前引入的救急措施减少。除加息外，联储局还把贴现窗贷款的期限缩短，回到传统的隔夜安排，并将在原计划期满后，不再延续几项向金融机构应急放贷的措施。当然，“正常化”效果如何则有待观察。

上述中美两项措施，本可从经济及市场角度理解，但不少评论因受中美交恶影响，便对此注入了地缘政治斗争的解读，并使之相连，认为中国减持美债是报复美国近期的敌意行为，而美国随后突然加息，则是为了支持美元美债，以防中国真的大手减持。目前未能证实这些论点的正确性，亦不能完全排除其可能性。但无论正确与否，这些论点均显示，市场已开始对两国关系的走向感到焦虑。（开利综合观察）

机构观点

广发证券：3月份投资策略——困局博弈，避重就轻

2月：政策如期收紧 市场筑底震荡

承接一月底的回调破位，二月市场惯性回落后于低位展开箱体震荡，当月最大下跌幅度超过6%。由于经济复苏较为强劲，国内外政策如期出现收紧，紧缩预期加强使市场难以出现强势行情，金融、地产等权重品种延续鸡肋行情，市场机会主要集中于中小市值品种，其中主题投资尤其是具备政策扶持的品种（最典型如区域板块）轮换走强，连续三月成为最吸引眼球的亮点；另一部分机会则集中在超跌反弹类板块如煤炭、汽车以及创业板。

3月行情预测：2800点至3300点区间震荡

经济强劲复苏与政策逐步退出是构成当前困局博弈的两大关键词，在博弈方向尚未明朗以及“两会”即将召开之时，市场仍将维持平衡为主；另外从股指影响因素看，由于权重板块如地产受政策压制、银行保险再融资阴霾难以散去之时却再遭解禁压力等等因素，决定其难有较佳表现，而绝对估值较低也意味着指数难以大幅回落，继续维持箱体震荡应是主基调，我们预测三月股指波动区域在2800点至3300点。

3月投资策略：

在判断3月市场行情走势的基础上，我们认为3月的投资策略上，中线仍应保持谨慎乐观，在



股票与现金的配置上，参考股票仓位为 60%。

结合弹性以及安全边际原则，考虑政策预期，我们认为投资上有两类主线值得注意：一是从确定性入手，寻找下跌后带来的低估值洼地，结合资金面难以宽松的大环境，权重板块不宜过多关注，重点应集中于中小市值成长股品种；二是继续紧抓主题投资，要从分化中寻找契机，尤其是有政策扶持预期的热点品种，激进型投资者可把握趋势投资机会。

3 月重点推荐股票组合：

市场进入通胀管理预期之中，退出环境引发市场情绪。我们主要选择中小型成长品种构建本期组合，推荐组合品种为：银座股份（600858）、烟台万华（600309）、黑猫股份（002068）、鼎龙股份（300054）、康美药业（600518）、红宝丽（002165）、时代新材（600458）

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。