

今日关注

- 2月四大行新增贷款不足3000亿 环比大幅回落

财经要闻

- 陈东征：创业板指数可能上半年推出
- 申请保荐代表人资格须先过“公示关”
- 中移动参股浦发银行结果将很快公布
- 新股发行制度下一步改革思路近期公布

东吴动态

- 东吴基金：目前A股处于“蓄势调整”阶段

理财花絮

- 新西兰：短期排名的看客

热点聚焦

- “存款挑战”使决策层面临两难处境

机构观点

- 东方证券：临时策略报告——防御归来

旗下基金净值表

2009-03-03

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7477	2.4677	0.86%
东吴动力	1.1970	1.7170	0.33%
东吴轮动	1.0531	1.0531	1.20%
东吴策略	1.0393	1.0393	0.82%
东吴优信A	0.9987	1.0107	0.22%
东吴优信C	0.9955	1.00575	0.82%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3083.85	0.35%
深圳成指	12612.69	0.51%
沪深300	3335.08	0.72%
香港恒生指数	20876.79	-0.14%
标普500指数	1118.79	0.04%
道琼斯指数	10396.76	-0.09%
纳斯达克指数	2280.68	0.00%

今日关注

2 月四大行新增贷款不足 3000 亿 环比大幅回落

2010 年信贷以 1 月份的新增 1.39 万亿元“震撼”开局之后，2 月或将有所回落。据《第一财经日报》透露，2 月份四大国有商业银行新增贷款约为 2940 亿元，较 1 月份有所减少。其中，农业银行以 820 亿元的规模位居当月四大行新增贷款的首位；工商银行为 780 亿元，建设银行为 760 亿元，而此前增长较为迅猛的中国银行，仅为 580 亿元。四大行不到 3000 亿的新增信贷水平，与 1 月份近 4800 亿元的规模相比有较大回落。如果按照 1 月份四大行新增贷款占当月金融机构新增贷款总量的 34.5% 计算，2 月新增贷款总量将超过 8000 亿元。但若按照 2009 年四大行一度撑起信贷增量半边天的局面推算，2 月新增贷款将约为 6000 亿元。

监管部门控制信贷的措施在 2 月继续加强，因此商业银行在强烈的放贷冲动之下，实际信贷开始转为谨慎。春节前最后一个交易日，央行再次上调存款准备金率 0.5 个百分点，而银监会也出台《流动资金贷款管理暂行办法》和《个人贷款管理暂行办法》，与此前已付诸实施的《固定资产贷款管理暂行办法》和《项目融资业务指引》共同发力，严格执行放贷条件，加强贷款用途管理。

一方面控制银行信贷节奏，一方面监管部门对于银行的信贷风险也开始加紧检查。据了解，在 2009 年大幅增加的地方政府融资平台贷款、房地产贷款以及部分产能过剩行业贷款的风险在不断累积，银监会要求各家银行对此进行梳理，并且严格控制相关领域的新增贷款。“我们正在配合财政部清理平台融资公司，对于不符合银行贷款程序的，我们要收回它的贷款，中止对它的授信，但符合条件的也在继续增加。”全国政协委员、上海银监局局长阎庆民表示。对于房地产开发贷款，他指出，要对开发商资格进行认证，对于非主业从事房地产的要从严控制。

财经要闻

陈东征：创业板指数可能上半年推出

全国政协委员、深圳证券交易所理事长陈东征 3 日表示，如果没有特殊情况，上半年有可能推出创业板指数。具体什么时候推，要根据市场发育情况来决定。（中国证券报）

申请保荐代表人资格须先过“公示关”

证监会 3 日公示了陈伟等 35 位保荐代表人资格申请人的资料，欢迎相关知情人对申请文件的不实陈述进行举报和反映，防止申请人注册资料造假。（中国证券报）

中移动参股浦发银行结果将很快公布

中国移动集团总裁王建宙 3 日接受中国证券报记者专访时表示，集团旗下上市公司中国移动有限公司 (00941.HK) 将参与浦发银行的增发，通过与浦发银行结成核心战略伙伴来大力发展手机支付业务。中国移动今后仍专注于电信业务，参股浦发银行后不会参与该行的日常经营管理。（中国证券报）

报)

新股发行制度下一步改革思路近期公布

全国政协委员、证监会主席助理朱从玖昨日接受采访时表示，新股发行制度改革下一阶段将继续强化市场化的约束机制，接下来的改革思路和工作安排将于近期公布。(上海证券报)

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

新西兰：短期排名的看客

等待了二十八年，新西兰终于冲进了世界杯。然而就在2年多前，新西兰国际足联的排名还在150多位徘徊，仅仅两年之后，它却六胜一平一负的战绩，作为大洋洲的唯一代表冲进了世界杯。

不过更多的人认为，新西兰之所以获得如此神勇的战绩，并不见得是因为其本身实力有了多大的突破，直接原因却是近邻强敌澳大利亚加入亚足联。整个大洋洲地区，严肃意义上的足球国家，向来只有澳大利亚和新西兰，澳大利亚的离去，让新西兰在本区预选赛中面对一众小岛国时势如破

竹。

那么到底有多少人真正看好新西兰在今年世界杯中的前景呢？恐怕不多。因为即便挤进世界杯，更多凭客观条件短期获胜的新西兰到底几斤几两重，大家还是心知肚明的。

短期排名的故事，同样基金行业中上演。随着市场震荡行情的加剧，基金排名屡屡上演“乾坤大挪移”。基金短期排名忽上忽下，时常让许多投资者感到茫然，不知如何选择。追高的后果多半是正赶上该基金的业绩排名开始迅速回落。

基金之父约翰·博格有一句名言：“基金前后排名是没有规律可循的。”客观地说，基金一年乃至几年的长线排名才有合理参考价值，仅仅依据几个月的业绩变化就轻易肯定或否定一只基金，不科学也不够理性，而长期排名则把基金的风控能力以及业绩表现的稳定性列入考量。

让人欣慰的是，越来越多的评级机构开始引导投资者对长期排名的重视，陆续取消了短期排名的发布。事实上，基金是一项长期投资工具，“持久力”自然比“爆发力”更让人安心。

热点聚焦

“存款挑战”使决策层面临两难处境

去年的这个时候，全球经济像是在直线下落，当时中国总理温家宝表示，2009年将是中国进入新世纪以来经济最为“困难”的一年。而今年他表示，将是情况最为“复杂”的一年。

在温家宝列出的挑战清单上，一个当务之急要属如何退出中国去年出台的大规模货币刺激方案——在这种刺激的作用下，中国信贷扩张了30%，而中国经济名义增长率为7%。温家宝必须尽快采取行动，以防止通胀攀升，但他也不能操之过急，以免经济再度陷入衰退。

随着银行存款达到创纪录的水平，中国决策者面前的形势十分复杂。过去几周，全球市场一直密切关注着中国各银行新增信贷总量，从中寻觅政策是否会收紧的潜在迹象。但在一些观察人士看来，银行存款高企的问题也同样重要，因为这可能意味着，当局对于货币政策的掌控能力，低于许多投资者的预期。这个问题已经引起了中国国务院的注意。

麦格理研究(Macquarie Research)的经济学家保罗·凯维(Paul Cavey)表示：“中国经济很大程度上并不取决于信贷状况，而是取决于存款，以及存款如何分布于经济之中。”他补充道，目前银行业体系中的家庭和公司存款，相当于国内生产总值(GDP)的150%，为历史最高水平。

中国央行可以用来控制经济中信贷水平的工具，比其它大多数国家都要丰富，包括有能力决定商业银行的放贷额度。今年，这一额度定为7.5万亿元人民币，低于2009年的9.6万亿元人民币。但银行存款对经济的影响，更大程度上取决于数以百万计的家庭和公司，而非由政府决定。

中国相关部门面临的两难境地是，如果他们出于对通胀的担忧而开始缩减放贷规模，企业仍能够动用尚未使用的贷款，大举投资。凯维表示：“一大风险在于，即使今年信贷增长放缓，基础设施建设支出仍有可能上升。”不过，哈继铭补充称，去年末，未使用贷款总量较先前1.6万亿元人民币

的高点已有所回落，因此，摆在决策者面前的这种风险可能会逐渐降低。

对于家庭存款而言，货币政策面临的风险在于消费者的通胀预期。中国消费者将大部分储蓄都存在银行里，这在一定程度上是由于他们缺乏其它选择。但从以往情况看，一旦他们开始担心通胀会使存款收益率降为负值，就会将存款转入股市或地产市场，由此可能会大幅推高资产价格。

因此，即使央行着手控制经济中新增信贷总量，资产市场泡沫还是有可能出现。就算官方立场是减缓放贷，房地产价格的不断上涨还是会刺激更多的新投资。

不过，迄今为止，这一风险尚未变成现实。尽管消费者价格自去年 11 月份以来持续上涨，一些经济学家也在不断警告，今年通胀将抬头，但住宅市场似乎已有所降温，股市也一直持稳。

目前尚无迹象表明，家庭存款会大量撤离银行体系，涌入其它市场。但温家宝仍将继续密切关注家庭存款情况。如果情况变得明朗起来，通胀预期开始成为现实，促使储户大幅推高股票和地产价格，那么中国相关部门就必须果断采取行动，将问题扼杀在萌芽状态。

这意味着要多管齐下，采取加息、提高银行准备金要求、大幅缩减放贷配额以及人民币升值等措施。没错，这的确是一个“复杂”的前景。（开利综合观察）

机构观点

东方证券：临时策略报告——防御归来

经济快速复苏阶段，强周期行业表现抢眼。2009 年初，我们东方策略团队在《谋局者得天下》报告中提出，周期性行业在经济下行周期中收益率大幅下滑而在经济上升拐点到来之后又能获得较大的超额收益，这一规律提供了布局行业的宝贵线索：即在 2009 年经济逐步复苏的假设下，关注历史上符合以上特征的、2008 年又居于跌幅榜前列的行业——这些“高弹性”的行业无疑可能再度获得高额回报。根据 2008 年的各行业超额利润情况，我们关注有色金属、乘用车、汽车零配件等排名靠后且历史表现弹性较大的行业。果不其然，09 年的行业表现验证了我们的判断。

经济形势不明确时，防御行业更具吸引力。在当前经济复苏途中，面临政策退出、投资出口不确定性增大，而市场已经在过去一年录得接近翻番回报的情形下，较高 beta、已经录得大幅超额收益的行业很可能面临着更高的风险；去年我们保持谨慎，当前估值水平提升有限的一些低 beta 行业放而更可能在 2010 年具有更为确定的收益。基于这个思路，重点关注高速公路、机场、港口、铁路运输、公用事业、建筑建材等防御性行业。

板块轮动：盛极而衰、否极泰来。在 A 股历史上，板块轮动的现象非常明显。并很好的体现了盛极而衰、否极泰来的哲学思想。那么，如果历史仍将重演，如果前述思路依然能够在来年得以体现，基于 2009 年市场各板块运行的规律，我们就更应该对排名居前的板块保持警惕，而对最后几名的“落后分子”保持关注。

强防御性行业集体爆发并非昙花一现，其具备中期走强潜力。我们认为，在目前经济环境、市



场氛围之下，2月9日以及3月3日高速公路、机场等防御性板块的爆发并非昙花一现，其具备中期走强的潜力，有望在未来3-6个月获得明显相对超额收益，建议投资者高度重视。

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。