

今日关注

- 国务院批准重庆设保税区 成中国内陆首个保税区

财经要闻

- 本周 10 亿股限售股解禁 解禁市值仅 133.2 亿
- 刘明康：信贷调控现成效 2 月份投放稳健
- 1.3 万亿卖地收入、央企红利 首进国家财政预算
- 马德伦：央行正考虑境外人民币回流问题

东吴动态

- 东吴基金：目前 A 股处于“蓄势调整”阶段

理财花絮

- 基金定投也要适时调整

热点聚焦

- 通胀预期很严重 收紧政策或将陆续而来

机构观点

- 建筑节能：low-e 玻璃前景可期

旗下基金净值表

2009-03-05

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7297	2.4497	0.15%
东吴动力	1.1766	1.6966	0.20%
东吴轮动	1.0137	1.0137	-0.22%
东吴策略	1.0124	1.0124	-0.08%
东吴优信 A	0.9903	1.0023	0.00%
东吴优信 C	0.9871	0.9991	0.00%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3031.07	0.25%
深圳成指	12341.74	0.23%
沪深 300	3259.76	0.28%
香港恒生指数	20787.97	1.03%
标普 500 指数	1138.70	1.40%
道琼斯指数	10566.20	1.17%
纳斯达克指数	2326.35	1.48%

今日关注

国务院批准重庆设保税区 成中国内陆首个保税区

全国人大代表、重庆市委书记薄熙来日前透露：国务院刚刚批准重庆保税区设立，成为了中国内陆的第一个保税区。

在回答关于未来重庆建设内陆开放高地目标这一问题时，重庆市委书记薄熙来表示，论发展程度来说，重庆底子薄、发展困难大，赶不上京津沪，但是它有自身的特点，是地处内陆的唯一的直辖市。

薄熙来说，这两年，我们采取了一系列的措施，为重庆创造开放的条件。在这个过程中，国务院对我们给予了很大的支持，采取了多项措施。

针对重庆保税区的设立，薄熙来说，这就为中国内陆的开放开了一个大的口子。惠普、富士康等一些 IT 商业巨头入主重庆，薄熙来介绍，惠普、富士康、英特尔等家大公司联合起来，去年一年与重庆签了几个大合同，搞笔记本的生产，8000 多万台，可以说是异军突起。

薄熙来表示，重庆改革开放搞了 30 年，搞汽车、摩托车，笔记本这个项目开展以后，就超过汽车、摩托车产业的产值，而且出口要翻番，确实形势令人鼓舞，把我们整个产业结构加以大幅度调整，拉动整个重庆经济的发展。

薄熙来说，重庆在对外开放、对外合作方面，还将迈出重大步伐。重庆因为自己独特的经济地理位置，将努力营建中国内陆的开放高地。

财经要闻

本周 10 亿股限售股解禁 解禁市值仅 133.2 亿

经历过上周 70 亿股的限售股解禁高峰后，本周 A 股市场将迎来 3 月份的解禁低谷，仅 10 亿股限售股将于本周上市流通，为今年以来的单周解禁量最低量，因此短期来看，限售股对资金面需求带来的压力也相对有限。（上海证券报）

刘明康：信贷调控现成效 2 月份投放稳健

银监会主席刘明康在两会期间表示，2 月份的信贷投放很稳健。据消息人士透露，2 月份新增信贷已从 1 月份的 1.39 万亿迅速回落至 7000 亿元之下。而今年的信贷投放除了继续支持在建、续建项目外，严格控制新开工项目的贷款。对于房地产贷款，刘明康表示不会对房地产信贷做出特别限制，只是审慎性会加强。但刘明康同时强调，“房地产的投机和投资不是银行应该支持的。”（南方都市报）

1.3 万亿卖地收入、央企红利 首进国家财政预算

2010 年国有土地使用权出让收入，也是首次被纳入国家预算。昨天，戴柏华表示，2010 年的预算报告实现了对中央和地方政府性基金预算的完整披露，并细化了一些主要基金项目预算执行情况，尤

其是土地出让收支的有关情况。

马德伦：央行正考虑境外人民币回流问题

央行副行长马德伦昨日上午在参加全国政协民建界别联组讨论时表示,央行已经对加大人民币开放进程做了很多研究,确实正在考虑人民币回流和资本项目下开放的问题。(第一财经日报)

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

基金定投也要适时调整

投资是时间的艺术;可是,投资也是生存的艺术。富爸爸一方面通过定期定额投资、分批进场降低市场波动风险;另一方面,还经常根据经济周期,适时对股基和债基的比例进行调整。

当 2008 年全球金融海啸袭来,惨烈暴跌让许多人损失惨重,连美国养老金资产也未能幸免。幸运的是,中国的投资市场发展至今也不过 19 年,中国的开放式基金投资人的经历最长也不过 8 年,只是不知道下次危机时,您还能如此幸运?

在中国,通常3-5年为一轮经济周期,股市波动频率近两年有加剧趋势,所以适时调整资产配置至关重要。“动态定投”,就是“定投股票基金+债券基金”,通过定投逐渐调整个人资产比例。视市场趋势变化分为熊市策略(经济衰退期)和牛市策略(经济复苏期)两种情况:熊市定投股基获取廉价筹码,牛市定投债基降低本金风险,股债结合,动态转换。

具体而言,在熊市时或者经济衰退期时,始终保留资产的30%作为活期存款,资产的70%投资于固定收益类的债基。之后分批赎回债基转入定投账户(活期账户),并用该账户定投股基,逐渐将债基转化为股基,通过这种方式,1-2年后账户中的70%将转化为股基。低位累积筹码,等待复苏,迎接牛市;反之,在牛市时或者经济复苏期时,始终保留资产的30%作为活期存款,资产的70%投资股基,之后分批赎回股基转入定投账户(活期账户),并用该账户定投债基,逐渐将股基转化为债基,通过这种方式,1-2年后投资者账户中的70%将转化为债基。高位兑现盈利,锁定收益。

如何判断牛熊转换?趋势的转变与经济周期是衰退、复苏、过热还是滞胀,以及货币政策是宽松还是紧张,紧密相关。如果没有对市场方向有明晰的判断,盲目的进行资产转换可能是竹篮打水一场空。宏观经济数据、货币政策、CPI等通胀率指标,是“富爸爸”用来看清趋势的航标。

热点聚焦

通胀预期很严重 收紧政策或将陆续而来

总理温家宝日前公布的多项经济数据增长目标,经济增长、货币增长等普遍低于市场预期,但目标通胀的水平却令市场感到意外。温家宝日前表示我国今年经济目标增长8%,以及居民消费价格指数(CPI)升幅控制在3%,市场普遍对此欢迎,但略嫌预期过分保守,暗示一旦经济增长超越8%,或通胀高于3%,央行即会加息,一般认为我国最快于下半年开始温和加息。

去年中国经济增长达百分之八点七,今年中央维持百分之八的目标,与去年一样。汇丰中国区首席经济师屈宏斌在报告中指出,市场预期今年的经济增长为百分之九点八,中央设定一个较低的目标,目的是希望地方政府留意,国家政策的目标已经由“竭尽所能达到增长”改为“管理通胀以达到稳定增长”。

经济增长目标在于其指导性的意义,倘若中央上调目标至百分之九,实际上可能达到百分之十五;从另一个角度看,也可视百分之八为增长的下限。

去年的实际广义货币(M₂)增长达百分之二十七,大幅高于今年百分之十七的目标。屈宏斌指出,虽然官方的声明强调维持较宽松的货币政策,但从M₂增长目标可见,中央未来几个季度将利用量化工具(例如存款准备金率、央行票据及控制贷款),继续收紧过剩流动资金。

多项经济指标中,中央锐意把通胀控制在百分之三,最令市场感到惊讶。由于目标是近年最低的数字(二〇〇八年为不多于百分之四点六、二〇〇九年为百分之四);同时,人民银行的官员曾暗示,我国经济可以承受高达百分之六的通胀水平。

至于为何通胀会订于这样低的水平，分析认为，中央领导层对经济状况没有很大信心。花旗认为，去年贷款增长速度惊人，加上年内相对的宽松货币环境，通胀恶化是预期的结果，因此，今年的通胀率很快便超越目标水平，估计第二季将出现，导致央行很大机会于第三季加息，甚至让人民币回复升值的轨道。

另一个市场关注的重点，是中央对人民币汇率的态度。温家宝强调，今年将继续完善人民币汇率形成机制，保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。

花旗指出，今年相对保守的经济增长和就业职位的目标，反映当局必须小心考虑汇率政策对经济潜在的负面影响；相信中央更希望传达的讯息是，要求人民币汇率升值的压力可能产生不良后果。

此外，今年的赤字预算为一万零五百亿元人民币，比去年七千四百亿元人民币多。摩通经济师王谦认为，这意味财政刺激措施仍会继续。不过，中央在审批新项目方面将相当谨慎，重点是完成已动工的项目，并建立社会福利基础建设。（开利综合观察）

机构观点

建筑节能：low-e 玻璃前景可期

我国建筑能耗约占全国总能耗 30%以上，建筑单位能耗水平是欧洲的四倍，美国的三倍，不节能建筑占到 95%。通过门窗传热能源消耗约占建筑能耗的 28%，通过门窗空气渗透能源消耗约占建筑能耗的 27%。未来我国建筑节能的关键是门窗节能。

Low-E 玻璃对短波辐射基本透明，使紫外线和可见光基本通过，而对长波红外线辐射则不能通过。即冬天保持室内热能，使其难以向外散发，而夏天将室外高温散发出的大量热辐射阻挡在外，使其难以进入室内，做到“冬暖夏凉”，从而具有优异节能效果。

自 70 年代世界各国政府采用各种政策推进建材节能，推进了 low-e 玻璃的使用。其在国外的使用率很高。在德国，low-e 玻璃的使用率达到 92%，韩国为 90%，波兰为 75%。目前我国节能玻璃的普及率仅为 10%左右，low-e 玻璃的普及率只有 2%左右，空间大。

2002 年以后我国出台了很多建筑建材节能的政策。2006 年针对玻璃了出台的《关于促进平板玻璃工业结构调整的若干意见》鼓励使用 low-e 玻璃。今年两会九三学社提交的“关于推动我国低碳经济发展的提案”已经被列为会议一号提案。建筑节能再起波澜。

Low-e 玻璃主要为：(1) 离线 Low-e 玻璃不能单片使用或存储，可以根据要求的颜色一次生产完成，主要用在商业楼宇等高档建筑上；(2) 在线 Low-e 玻璃可以单片使用、长期储存、不易变质，颜色仅为灰蓝色和净色两种，品种简单，主要应用于民用建筑。

目前国内仅有两条左右在线 Low-e 玻璃生产线，其他大部分为离线 Low-e 玻璃生产线。以龙头公司南玻为例，80%市场为公装离线市场。以 2009 年我国建筑竣工面积计算，若仅 40%中空玻璃或热发射镀膜改节能玻璃换成 LOWE 就是 4000 万平方米。

南玻 Low-e 工程玻璃 2009 年产能 1350 万平方米左右，高端工程玻璃 50%市场占有率，是绝对行业龙头（品牌是重要竞争优势）。目前规划在建 1140 万平方米，到 2012 年 Low-e 工程玻璃产能几近翻倍，其中有 900 万平方米大板镀膜玻璃主要针对民用市场。

投资建议：南玻 2010-11 年 EPS 为 0.97、1.11 元，同增 44%、27%，2010 年 PE 为 21.3 倍，远低于玻璃、低碳经济、新能源板块 29.3、28.6、29.5 倍。目前公司股价尚未有充分反映公司盈利高增长趋势，以及未有享有建筑节能主题高 PE，建议谨慎增持，目标价格 26 元。

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。