

### 今日关注

- 国务院：二套住房首付款不得低于 50%

### 财经要闻

- 一季度 GDP 增长 11.9% CPI 上涨 2.2%
- 去年沪深两市并购重组规模创历史纪录
- 中国股指期货今日上市 开户数 9137 户
- 中国连续四个月减持美国国债

### 东吴动态

- 活动预告：4月20日东吴基金开展基金经理接待日活动

### 理财花絮

- 基金本质上适于长期投资

### 热点聚焦

- GDP 增速过猛 引发经济过热担忧

### 机构观点

- 国金证券：2010 年 2 季度股票投资策略报告——从成长向价值转换

### 旗下基金净值表

2010-04-15

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7876	2.5076	-0.73%
东吴动力	1.2888	1.8088	-0.72%
东吴轮动	1.1143	1.1143	-0.62%
东吴优信 A	0.9968	1.0088	-0.14%
东吴优信 C	0.9930	1.0050	-0.15%
东吴策略	1.1187	1.1187	-0.70%
东吴新经济	1.0370	1.0370	-0.96%

### 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3164.97	-0.38%
深圳成指	12513.29	-0.35%
沪深 300	3394.57	-0.27%
香港恒生指数	22157.82	0.16%
标普 500 指数	1211.67	0.08%
道琼斯指数	11144.57	0.19%
纳斯达克指数	2515.69	0.43%

今日关注

## 国务院：二套住房首付款不得低于 50%

国务院总理温家宝 14 日主持召开国务院常务会议，研究部署遏制部分城市房价过快上涨的政策措施。会议确定了以下政策措施：

一是抑制不合理住房需求，实行更为严格的差别化住房信贷政策。对购买首套自住房且套型建筑面积在 90 平方米以上的家庭，贷款首付款比例不得低于 30%；对贷款购买第二套住房的家庭，贷款首付款比例不得低于 50%，贷款利率不得低于基准利率的 1.1 倍；对贷款购买第三套及以上住房的，大幅度提高首付款比例和利率水平。

二是增加住房有效供给。房价上涨过快的城市，要增加居住用地供应总量，大幅度增加公共租赁住房、经济适用住房和限价商品住房供应。各地要尽快编制和公布住房建设规划，保障性住房、棚户区改造和中小套型普通商品住房用地不低于住房建设用地供应总量的 70%。

三是加快保障性安居工程建设。确保完成 2010 年建设保障性住房 300 万套、改造各类棚户区 280 万套的工作任务。四是加强市场监管。

严格依法查处土地闲置及炒地行为，对存在违法违规行为的房地产开发企业加大处理处罚力度。

## 财经要闻

### 一季度 GDP 增长 11.9% CPI 上涨 2.2%

国家统计局 15 日公布，经初步测算，一季度国内生产总值(GDP)80577 亿元，按可比价格计算，同比增长 11.9%，比上年同期加快 5.7 个百分点。（中国证券报）

### 去年沪深两市并购重组规模创历史纪录

2009 年度，沪深两市参与并购重组的上市公司总数及交易资产总量均创下历史纪录。共有 57 家公司重大资产重组经证监会并购重组委审核通过，实施完成后总交易金额将达 2323 亿元，超过 2009 年沪深 A 股首发筹集的 1831.38 亿元。（中国证券报）

### 中国股指期货今日上市 开户数 9137 户

万众期盼的股指期货终于在今日与投资者见面，首批四个沪深 300(3394.574, -9.13, -0.27%)股票指数期货合约闪亮登场。首批上市合约为 2010 年 5 月、6 月、9 月和 12 月合约，挂盘基准价均为 3399 点。截至 4 月 15 日，累计开户 9137 个，其中自然人 8944 个，一般法人 193 个，难见机构身影。（上海证券报）

### 中国连续四个月减持美国国债

中国减持美国国债的情况还在继续。根据美国财政部北京时间 15 日晚间公布的数据，今年 2 月份，中国再度减持 115 亿美元美国国债。这是自去年 11 月份以来中国连续第四个月减持美国国债。

( 中国证券报 )

**东吴动态****活动预告：4月20日东吴基金开展基金经理接待日活动**

东吴基金 2010 年第二季度“基金经理接待日”活动将于 4 月 20 日(周二)在东吴基金一楼会议室举行，近期业绩排名前列的东吴行业轮动基金经理任壮博士，届时亲临现场坐镇，接待投资者的来访，为投资者分析当前市场最新热点，并答疑解惑。

**理财花絮****基金本质上适于长期投资**

经过过去三年投资股市的大起大落，不少投资者对“长期持有基金”这一理念产生了动摇。究竟多长时间才算长期投资？事实上，经济与股市不断进行着周期性波动，至少经历了一个完整的经济周期，才能算作长期。因此，在投资理财中，国际上比较通行的看法是一年以内为短期，中期为三到五年，五年以上才是长期投资。

基金在本质上是长期投资的工具，这和股票等更高风险的投资品种是完全不同的。因为购买基金实际上买的是基金管理人的投资能力，等于把资金委托给基金经理，发挥基金经理的投资智慧从而获取收益。而我们知道一个人的能力在较长的时间内大致是稳定的，要发挥出这种能力也需要相当的一段时间。既然信任所选择的基金经理，就需要一定的时间让基金经理能够发挥和证明其投资能力。

另一方面，基金投资是构建投资组合、进行分散投资的方式，一般会使得基金在短期内的收益可能不如股票，而能在较长的时间内让基金获得持续、平稳的收益。相关统计证明，股票价格总体上具有不断向上增长的长期历史趋势，这也是基金长期投资能够赢利的重要依据。在此基础上，基金管理人还可以根据经济发展的周期和市场的变化调整投资组合和投资策略，为投资者争取高于市场平均水平的收益。

哪些基金可以长期投资呢？部分投资风格稳健、投资管理能力强、管理层稳定性较高的基金可以被列入长期持有的备选对象。投资管理能力强体现在基金的投资理念一贯而且鲜明、投资风格稳健(倾向于平衡型风格)、投资主要基于对基本面的深入研究而非市场短期因素，等等。

**热点聚焦****GDP 增速过猛 引发经济过热担忧**

中国今年一季度 GDP 同比增长 11.9%，增速远高于 2009 年第一季度修正后的 6.2%。同时，3 月居民消费价格指数(CPI)涨幅约为 2.4%，较上月环比有所回落。

高增长的经济形势会强化市场的紧缩预期，但 CPI 增幅依然在 3%的控制范围内，意味着加

息等调控政策或许不会很快到来。

中金公司首席经济学家哈继铭指出，一季度两位数的经济增速，3月采购经理人指数(PMI)的强劲反弹，单月贸易逆差的出现，珠三角等地民间拆借利率的飙升，以及“民工荒”的蔓延，众多信号似乎都在昭示经济热度较高。“一系列信号显示，过热的风险远远大于双底衰退的风险，”哈继铭说。

“经济有明显的过热倾向，特别是房地产行业加速上升的苗头非常明显，地方政府也有很强的投资冲动。接下来在保证经济平稳增长的同时，需要遏制通胀。”华宝信托宏观分析师聂文称。

中信证券首席经济学家诸建芳指，一季度经济增长强劲，经济增长出现偏快的迹象，因此，二季度货币政策将继续收缩。在具体紧缩政策上，诸建芳预期，央行可能会继续调整存款准备金率，公开市场操作和窗口指导也将加强。

在紧缩政策预期上，孙明春还认为，当前中国紧缩政策的核心应该是公共投资收紧，从而避免对私人部门投资的挤出效应。上调项目资本金比例、调控银行业中长期贷款，则成为可以选用的政策工具。(开利综合观察)

## 机构观点

### 国金证券：2010年2季度股票投资策略报告——从成长向价值转换

政策退出与经济增长的再权衡。A股市场依然在政策收缩、经济增长间摇摆不定。我们认为2季度的场景可能是：政策周期适度从紧、经济周期趋于上行、盈利周期高位景气，市场面临从政策到增长，从复苏到过热，从成长到价值的转换过程。

政策适度从紧的维稳要求。政策收缩的风险主要来自于房地产，房价快速上涨所引发的调控措施。总体上我们判断政策还是主动调节而非强力打压；且目前市场对政策调控其实已经进行了较为充分的预期。

经济从复苏期走向过热期。我们认为当前经济处在正常的增长轨道上，有进一步扩张的动能，主要来自于短期库存周期向上、地方投资的冲动、民间投资的回升、以及旺季效应的到来。

企业盈利的安全系数上升。目前企业盈利能力已经达到历史最好水平，进一步上行的确存在困难，但只要不出现大的波动仍处于相对景气高位，则今年工业企业盈利增长存在着上行的风险。我们目前判断上市公司2010年利润增速有望达到30%。

2季度A股市场存在上行动能。进入2季度，实体经济本身存在再次扩张的需求，与此同时市场可能对上市公司盈利增长的态度偏向保守。目前市场估值中性，在政策还不会严厉调控，且市场已有预期的背景下，我们认为市场没有系统性风险；在政策预期逐步明朗后，2季度A股市场还存在着上行动能，我们初步判断运行空间可能落在[2900,3400]。

投资策略：注重攻守兼备，从成长向价值转换

投资时钟指向过热：我们判断经济周期正从复苏步入过热，在这一阶段我们增加对工业部门的关注，同时在地产业链条上风险暴露相对较低的行业。在 2 季度，可以加大对银行、保险、煤炭、机械、钢铁（板材）、交运、造纸等行业的关注，作为积极型配置。

从长期看，中低端消费的长期增长潜力是比较稳定和确定的，对于食品饮料、医药、家电等行业我们认为依然具有基本配置的价值。

#### 专题：对成长与价值策略的讨论

成长与价值的均值回复特征：从成长和价值之间相对超额收益的走势看，两者符合均值回复的关系，从长期看，不存在显著的回报差异。

当前成长股的泡沫开始显现：近几个月成长股相对于沪深 300 的超额收益快速上升；其表现更多依赖于估值倍数的抬高，也就是投资者对其成长预期的上升；目前估值高企，但增长并未体现太大的优势。

我们不认同简单摒弃价值股的理由：中国制造业 ROE 并不会系统性下降，依然可以通过提高资产周转、技术进步来实现 ROE 的稳定。中国经济调结构也不意味着传统行业就由此丧失了投资机会，从日本经验看，传统行业仍然会有很多的表现。

成长很重要，定价同样很重要。从目前两者的对比看，我们认为未来一段时间价值型策略的相对优势会逐步体现。。

**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。