

今日关注

- 今年预增信贷规模 8.1 万亿 四大行占 2.85 万亿

财经要闻

- 2 月份中国制造业采购经理指数为 52.2%
- 发改委主任张平：2 月 CPI 涨幅有望继续回落
- 发改委：新兴产业规划将尽快报送国务院
- 住建部：采取八大措施坚决遏制部分城市房价过快上涨

东吴动态

- 东吴双动力每 10 份派 0.6 元

理财花絮

- 学会在指数基金里淘金

热点聚焦

- 新国八条满月 各地纠结房价调控目标

机构观点

- 国泰君安：策略一周——换位思考

旗下基金净值表

2011-02-28

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.9022	2.6222	1.90%
东吴动力	1.4196	1.9396	0.87%
东吴轮动	1.1637	1.2437	1.43%
东吴优信 A	1.0268	1.0388	0.38%
东吴优信 C	1.0198	1.0318	0.38%
东吴策略	1.2442	1.2442	0.97%
东吴新经济	1.1520	1.1520	1.05%
东吴新创业	1.0790	1.1390	0.37%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.8848	4.8200%
东吴货币 B	0.9505	5.0490%

主要市场表现

指 数	最新	涨跌
上证指数	2905.05	0.92%
深证成指	12902.44	2.13%
沪深 300	3239.56	1.31%
香港恒生指数	23338.00	1.42%
标普 500 指数	1327.22	0.56%
道琼斯指数	12226.30	0.79%
纳斯达克指数	2782.27	0.04%

今日关注

今年预增信贷规模 8.1 万亿 四大行占 2.85 万亿

四大行数据传递今年新增信贷规模：7.1 万亿—8.1 万亿

1 月信贷“克制”增长之后，四大行 2011 年计划新增贷款规模已基本确定。总体来看，四大行预计新增贷款与去年实际新增贷款规模相差不大。

这是昨日一位国有大行人士向《第一财经日报》透露的。而据财新网报道，2011 年四大行贷款预增规模分别为：工行 8800 亿元（对下安排暂为 8200 亿元），建行 7500 亿元（对下安排暂为 6800 亿元），农行 6200 亿元，中行 6000 亿元以上（根据资本充足率和贷存比的情况动态调整）。

上述数据得到了这位国有大行人士的确认。“这是一个大行和央行协调的结果。在 1 月份全年新增贷款规模还没出来的情况下，大行配合调控政策，投放得很克制。”他表示，全年来看，四大行新增贷款总盘子与去年相当，但由于基数原因，贷款增速却有一定程度的下降。

综合四大行的预增贷款规模来看，四家银行今年预计新增贷款规模合计约 2.85 万亿元。往年的经验显示，四大行全年新增贷款的规模约占整个银行业新增贷款规模的 35%至 40%。

在确定四大行新增贷款约 2.85 万亿元的情况下，照此比例反推，2011 年，新增贷款规模在 7.1 万亿至 8.1 万亿元之间。8.1 万亿元的上限与去年 7.95 万亿元的实际新增贷款规模相当；而 7.1 万亿元的新增贷款则与目前市场人士预计的规模相差不大。

财新网引述知情人士的消息称，四大行确定的新增贷款规模基本得到了央行认可。

“其他银行方面，也难现贷款高增长。受制于资本充足率、存贷比等硬性指标限制，股份制银行尽管放贷冲动高涨，但规模难以迅速增长。”一位大行研究人士称，央行的新调控工具不但对大行，而且对城商行等地方金融机构也能起到很好的调控作用。

2 月初，央行有关人士透露，2011 年以来，央行在货币信贷调控中运用差别准备金动态调整工具，已对 40 多家资本充足率较低、信贷增长过快、顺周期风险隐患增大的地方金融机构实施了差别准备金要求。

“大部分股份制商业银行存贷比已经很高，监管红线在一定程度上约束了这部分银行的贷款飙升。”一位不愿透露姓名的银行业分析师表示，此外，在监管层对银行资本要求不提高的情况下，银行有限的资本也不足以支撑贷款业务的持续高速扩张。

工商银行城市金融研究所副所长樊志刚预计今年新增贷款规模约 7.5 万亿元。他解释称，就刚性需求本身来讲，7.5 万亿元符合经济发展的客观需要。如果调控力度过大，必然对整个经济产生太大杀伤力，届时银行资产质量必将受到影响。

事实上，随着融资渠道不断多元化，信贷规模对于实体经济的影响已开始减弱。从社会融资总量的角度来看，新增贷款之外，资本市场、债券融资等渠道同样能满足实体经济的需求。

以 2010 年为例，全年新增社会融资总量约 14 万亿元。新增人民币贷款 7.95 万亿元，同比少增 1.65

万亿元，但是实体经济通过银行承兑汇票和委托贷款从金融体系新增融资达 3.47 万亿元，占社会融资总量的 24.2%，同比多增 2.33 万亿元。

上述大行研究人士预计，在 2011 年信贷规模继续收紧的情况下，债券融资等直接融资方式将飞速发展。

财经要闻

2 月份中国制造业采购经理指数为 52.2%

据中国物流与采购网消息，2011 年 2 月份中国物流与采购联合会 (CFLP) 发布中国制造业采购经理指数为 52.2%。2011 年 2 月份，中国物流与采购联合会 (CFLP) 发布的中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 52.2%，环比回落 0.7 个百分点，回落幅度较上月明显缩小。虽然环比回落，但比去年同期仍回升 0.2 个百分点。显示当前经济增长仍处在平稳适度增长区间。(和讯网)

发改委主任张平：2 月 CPI 涨幅有望继续回落

28 日，中宣部、中央直属机关工委、中央国家机关工委、教育部、解放军总政治部、中共北京市委在京联合举办形势报告会，张平应邀作关于当前的价格形势及调控措施的报告。

张平指出为抑制消费价格总水平较快上涨，党中央、国务院采取了一系列政策措施，取得了初步成效，粮油肉蛋菜奶等居民生活必需品供应充裕，煤电油气运保障条件得到改善，粮食等部分重要农产品价格涨幅趋缓，蔬菜价格回落，市场和价格秩序好转，在基本实现去年价格调控目标的基础上，今年 1 月份 CPI 涨幅低于社会预期，2 月份有望继续回落。(新华网)

发改委：新兴产业规划将尽快报送国务院

日前，中国证券报记者从国家发改委了解到，发改委审议并原则通过了《战略性新兴产业发展“十二五”规划（框架）》，同时要求有关部门抓紧起草《战略性新兴产业发展“十二五”规划》初稿并尽早报送国务院审批。

发改委近期还要求加快推进节能环保等七大领域专项规划编制工作。这意味着，“两会”之后，一组由战略性新兴产业担纲的产业政策群将密集出台。分析人士认为，这将成为“两会”之后贯穿全年的投资主线。(中国证券报)

住建部：采取八大措施坚决遏制部分城市房价过快上涨

据新华社报道，中宣部、中央直属机关工委、中央国家机关工委、教育部、解放军总政治部、中共北京市委等 6 部门 28 日在京举办热点问题形势报告会，住房和城乡建设部部长姜伟新作了题为《关于城镇住房问题》的报告。姜伟新指出，“十二五”时期，国家将进一步加大保障性住房建设力度，争取到“十二五”末，基本解决城镇低收入家庭的住房困难，改善部分中等偏下收入家庭的住房条件。姜伟新同时指出，部分城市房价过快上涨是当前房地产市场的突出问题，要认真贯彻落实中央的房地产调控政策，采取坚决措施抑制房价过高过快上涨。(证券日报)

东吴动态

东吴双动力每 10 份派 0.6 元

2011 年 02 月 28 日 上海证券报

东吴基金发布公告称，东吴双动力基金将每 10 份派“红包”0.6 元，权益登记日为 3 月 2 日，现金红利发放日为 3 月 4 日。

东吴双动力自 2006 年 12 月成立以来，年均收益率达 20%，其间累计分红为 1.12 元，获晨星三年期五星级基金评级，银河五星级基金评级。

东吴基金投资总监、东吴双动力基金基金经理王炯表示，在“十二五”开局之年充满活力的氛围中，未来五年中国经济将实现“战略性突破”，通过战略新兴产业从“世界工厂”脱胎换骨转向中国设计等跨越式发展。在经济平稳增长背景下，将继续看好业绩快速增长的消费服务类行业，寻找具有真实业绩的新兴产业。稳定经济增长的一些周期行业有望受益于政策推动和通胀上升，业绩存在超预期可能。

理财花絮

学会在指数基金里淘金

近来常有朋友问我：“现在通货膨胀厉害，能不能买些指数基金？该选哪个指数？”听到这些，我既为指数化投资逐渐被投资者接受而高兴，又觉得应该加强指数投资方面的教育，指导投资者“淘金”。

近年来指数基金的发展呈现出明显的异质化特点：首先是标的指数特点的鲜明化，从大盘指数，逐渐出现了小盘指数、全市场指数、红利指数、中小板指数、定制指数等不同特点的指数基金；其次是交易方式的多样化，从常规的指数基金，到 ETF、LOF 等在交易所平台也可以交易和申购赎回的特点，特别是 ETF 改变了原有的现金申购赎回为股票申购赎回，给投资者实时交易指数基金提供了便利；最后是基金产品结构的变化，主要是近来出现的分级指数基金，不同层级的子基金呈现出不同的风险收益特征，为不同风险偏好的投资者提供了合适的投资品种。

投资者面对如此多样化的指数基金市场，可谓乱花渐欲迷人眼。但既然是投资，目的只有一个获取收益。一般来说，指数基金投资者可分为三类：长期投资者、短期投资者和定期定投者。

对于长期投资者而言，各种指数的收益性差异并不明显，投资者应该选择熟悉的指数。对于一个特点鲜明的指数，可能会在一定期间内强于或弱于市场总体水平，如果该指数在长期都强于市场总体水平，那么当市场发现这一现象后，就会有资金进入这个指数的成分股，抬高该指数的估值水平，造成这种超额收益在长期意义上逐渐消失，正如我们常说的小盘股效应，而指数基金创始人约翰·鲍格尔的实证研究结果是长期来看大盘指数和小盘指数收益率没有明显差异。

对于短期投资者而言，应选择自己看好的风格类指数来进行投资，以求获得超过市场总体的收益率水

平，波段操作的投资者可以在交易费率较低的交易所投资基金中选择波动性较大的指数，也可以通过分级指数基金的杠杆特性来提高资金的利用效率。

定期定投者在本质上仍属于长期投资者，较适合那些有稳定的定期现金流、而又没有大量资金存量的投资者，由于股票市场长期来看方向总是向上的，且定期定投账户的投资额不断增加，因而定期定投者在市场下跌时受到的伤害往往可以更快地在后面的上涨行情中得到弥补。

总的来说，没有一个指数是适合所有人的，投资者应根据自己的投资类型，选择合适的指数基金品种。

热点聚焦

新国八条满月 各地纠结房价调控目标

对于一季度公布新建住房价格控制目标，大部分城市仍在观望中

楼市调控“新国八条”出台月余，仅零星几个城市清晰表达了今年房价调控目标，大部分城市仍在观望中。

昨天，杭州出台了《关于进一步做好房地产市场调控工作的实施意见》，表示将在3月底前向社会公布年度新建住房价格控制目标，而其确定的依据是杭州市的经济发展目标、人均可支配收入增长速度和居民住房支付能力等。

1月26日出台的“新国八条”首次提出，2011年各城市人民政府要根据当地经济发展目标、人均可支配收入增长速度和居民住房支付能力，合理确定本地区年度新建住房价格控制目标，并于一季度向社会公布。

各地不愿抢先公布

2月22日，银川市率先表示，2011年银川市新建商品住房价格上涨幅度，要控制在当年城镇居民人均可支配收入增幅以内，同比增幅要低于10%。

记者查询发现，目前明确要在3月底前公布年度新建住房价格控制目标的城市包括南昌、太原、天津等数个城市，不过只有银川、贵州、昆明有相对明晰的表述。贵阳市的目标是严格控制新建住房价格增幅不高于去年全国平均值。昆明则表示房价涨幅不能超过人均可支配收入增长水平。

上海易居房地产研究院综合研究部部长杨红旭预计，大部分城市的新建住房价格控制目标都将是房价涨幅。

在杨红旭看来，当前地方政府都在纠结中，房价控制目标定高了，中央不满意，定低了，怕完不成指标将被约谈甚至问责。因此各地都不愿抢先公布，都等着观察别的城市如何定指标。

中国房地产信息集团分析师薛建雄则对《第一财经日报》记者表示，以GDP和人均可支配收入增幅为参照物来确定房价控制目标并不合理。“房价控制目标应该和CPI相结合，物价上涨多少，房价上涨多少才合理。比如去年CPI最高增长5.1%，房价就应该控制在5%涨幅。”薛建雄认为。

保障房任务层层分解

大规模建设保障房也被放在此轮调控极其重要的位置。

几天前，全国保障性安居工程工作会议在北京召开，全国保障性安居工程协调小组与各省级政府签订了今年工程建设目标责任书，将 1000 万套的保障房建设任务分解到各地。

上周日温家宝总理在新华网和网友在线交流时谈及房地产市场，并表示今后五年将新建保障性住房 3600 万套。

由于今年的保障房任务量同比去年大增 70%，且在资金、土地供应等问题上对地方政府形成压力，因此这些任务又被层层分解。各省级政府承担的保障房建设任务，又进一步细化到了市、区（县）身上。

昨日上海市政府召开上海市保障性安居工程工作会议，会议透露 2011 年上海新开工和筹措保障性住房的总体目标为 1500 万平方米，总体供应将达到 1150 万平方米。

当天，上海市政府还与全市 18 个区（县）政府签订了 2011 年保障性安居工程年度“目标责任书”，明确了今年住房保障体系推进指标与具体目标任务。

保障房的大量建设，覆盖面的日益扩大，也就意味着保障房的进入门槛要不断降低。上海市房管局方面表示，今年将加大保障性住房申请供应力度。其中廉租住房的准入标准将有较大幅度放宽。

经济适用住房申请供应工作，将先行在 13 个区全面推开，年内其余各区（县）也将全面启动，准入标准也会进一步放宽。

公共租赁住房方面，各区（县）将积极建设筹措一批面向本区域保障对象供应的房源，有条件的工业园区等将继续建设发展单位租赁房。

对于资金、土地、监管等的难题，温家宝在新华网交流时说，有了决心就会有资金，就会有土地，就会有办法。没有决心，眼前到处都是困难。（第一财经日报）

机构观点

国泰君安：策略一周——换位思考

策略一周的定位在于关注市场中的短期现象，作为月度行业配置的补充，希望能够通过探讨切身所见、切身所闻，及时跟踪市场短期的热点以及风格转换，也从实证检验中不断完善自上而下的策略逻辑。

既然是低估值权重股和小规模资金流出的预期，市场指数并没有多大的上升空间，而小盘成长性股票的优异表现需要的条件是政策无超预期、经济状态维持，按照之前预期，大流动性收缩之后的二季度应该会看到经济的回落，3 月份的市场可能还会延续 2 月之后的情形，但是考虑到中东不安定的油价冲击因素，以及在周四迄今送股最豪放的华平股份跌停，3 月主题投资的延续力度应该会弱于之前预期，而当经济增长呈现放缓的时候，市场估计也会迎来新一波的调整。

从百思买门店策略中我依稀看到了苏宁精品店现有模式的类似性，其实对百思买而言，重新回过头定

位五星电器的扩张未免有退步之嫌，而苏宁现时对于精品店和网购模式的认可却更代表了其管理层对于消费模式未来演变的把握，不知道，百思买的这种反复会不会被中国的消费者再倒打一耙。

关注经济指标/主题:

2 月份市场的主题投资强势撇除市场情绪之外并没有看到经济面的改观，而利比亚的变动相信也将在国内政策定调时有所影响，接下来的 3 月第一周也恰好是两会的举行时间，从定调来说，偏松的方向下市场除了主题投资难以有大作为，而偏紧的方向则预示着短期受痛与中长期受利的利处，行业配置上防御再加一部分的主题投资，保险（12 期）、银行（8 期）、食品饮料（7 期）、商业零售（3 期）、电子（3 期），主题投资我们在做的是上海本地股以及化工的一些公司研究。

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。