

目 录

数 据 聚 焦

- I 2月全球股市企稳反弹：欧美主要股指涨幅多在2%左右，香港恒生指数上涨2.42%。
- I 1月大幅下挫后，A股春节前有所企稳，并展开小幅反弹：沪综指上涨2.10%、深成指上涨2.47%、沪深300指数上涨2.42%
- I 月初两会召开，2010年GDP增长目标8%左右，CPI涨幅目标3%左右，继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策
- I 1-2月经济数据显示，拉动经济增长的三驾马车“投资、消费、出口”更趋于协调
- I 1-2月份CPI涨幅、出口增速、工业增加值增速超过市场预期；固定资产投资以及社会消费品零售总额增长情况符合市场预期

一、2月市场总体回顾.....	2
二、2010年政府工作报告解读.....	5
三、2月A股市场数据解读.....	8
四、2月债券市场发行情况.....	10
五、2月各类理财产品成立情况.....	11
1、公募基金.....	11
2、券商集合理财产品.....	12
3、银行理财产品.....	13
4、证券投资信托.....	13

一、2月市场总体回顾

1、宏观经济

国际方面：

- I 由于世界主要经济体（包括美国和英国）金融现状较差，因此投资者对主权债务的信心非常脆弱，如果欧洲债务危机加剧，市场风险厌恶情绪上升或将导致流动性再次紧缩。
- I 整体而言，由于欧元区部分国家的债务危机，欧洲央行不太可能在短期内加息或者从量化宽松的货币政策中退出，甚至可能扩大量化宽松的规模来援救欧洲经济。
- I 与此同时，美联储准备逐渐退出量化宽松政策，中国也正在退出刺激计划，但由于中国今年新增贷款目标为 7.5 万亿元，同比增长 18%，因此整体流动性将维持充裕，对经济增长不会构成太大影响。

国内方面：

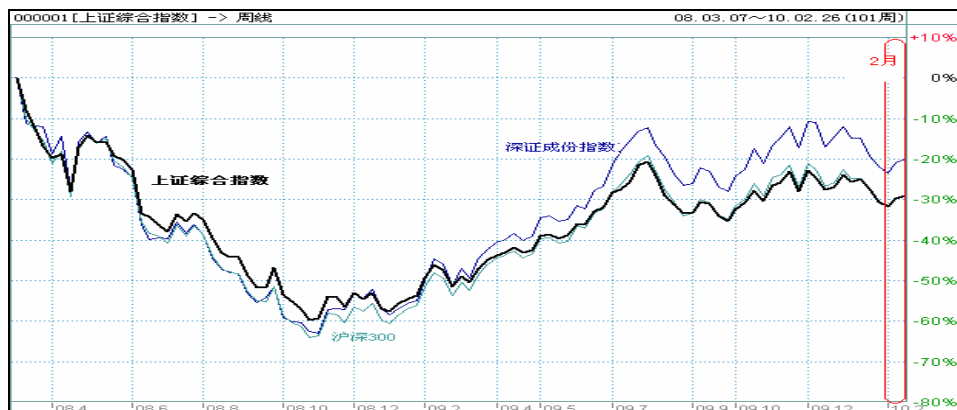
国家统计局发布的1-2月国民经济运行显示，拉动经济增长的三驾马车“投资、消费、出口”更趋于协调。

- I **投资保持快速增长：**1-2月份城镇固定资产投资13014亿元，同比增长26.6%。其中，房地产投资同比增长31.1%。
- I **消费保持较快增长：**1-2月份社会消费品零售总额同比增长17.9%。其中2月增速达22.1%，剔除物价上涨因素，实际增速也接近20%，显示消费增长依然稳健。
- I **出口复苏程度超过市场预期：**1-2月份出口总值2040.82亿美元，同比增加31.4%。其中2月出口同比增长45.7%。
- I **居民消费价格、工业品出厂价格同比涨幅有所扩大：**2月居民消费价格（CPI）同比上涨2.7%，涨幅比上月扩大1.2个百分点；环比上涨1.2%。2月工业品出厂价格（PPI）同比上涨5.4%，涨幅比上月扩大1.1个百分点，环比上涨0.4%。
- I **工业生产加快增长：**1-2月规模以上工业增加值同比增长20.7%，比09年12月份加快2.2个百分点，超出市场预期。
- I **货币供应量逐步回落，人民币贷款增速得以控制：**2月末M2余额同比增长25.52%，增速小幅下降；2月新增人民币贷款7001亿元，信贷增速有所回落。

2、A股市场

- I 2月A股市场有所企稳并小幅反弹。上证综合指数上涨2.10%、深证成分指数上涨2.47%、沪深300指数上涨2.42%。
- I 行业方面，综合、餐饮旅游、交运设备、家用电器、纺织服装等板块涨幅较大，食品饮料、采掘、金融服务、信息服务、化工等板块则涨幅较小。

A股市场主要指数走势图（最近2年）

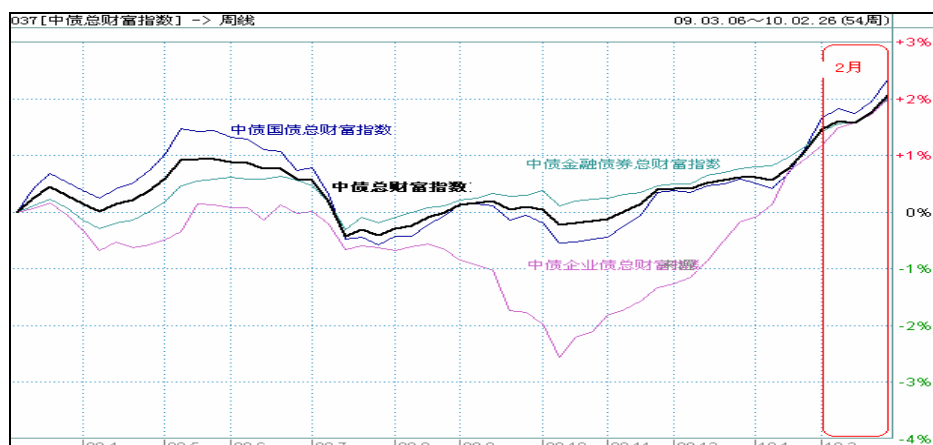


数据来源：WIND 资讯。截至时间：2010年2月26日

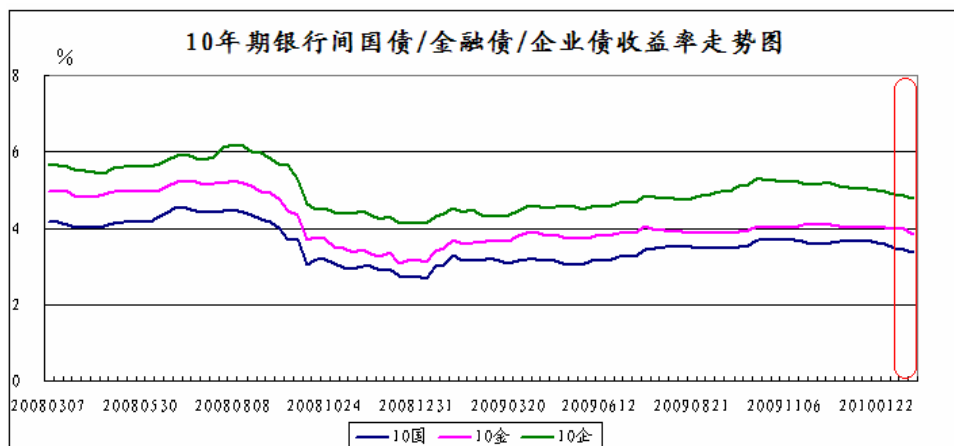
3、国内债券市场

- I 2月债券市场继续上扬，中债全债指数上涨0.97%、中债国债指数上涨1.21%、中债金融债指数上涨0.82%、中债企业债指数上涨1.07%。

中债全债各指数走势图（最近一年）



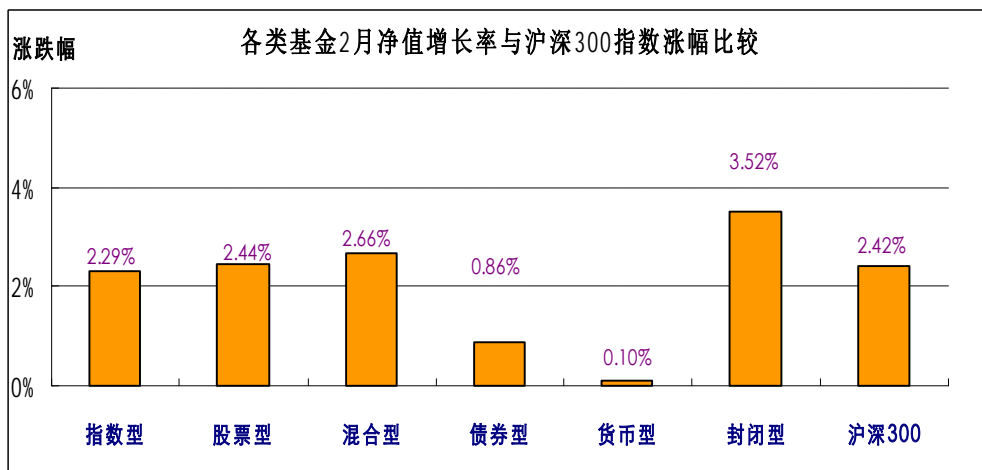
- I 2月份，10年期国债、金融债、企业债收益率均明显回落。



数据来源：WIND 资讯 截至时间：2010年2月26日

4、基金市场

- l 在股票市场企稳回升的影响下，偏股型基金2月表现好于偏债型基金。
- l 天相开放式基金指数月涨幅2.37%，好于指数开放式基金2.29%的月涨幅。其中，股票开放式基金上涨2.44%；混合型基金上涨2.66%。而债券型基金仅微涨0.86%。
- l 封闭式基金2月表现出色，上涨3.52%。



数据来源：天相投资 截至时间：2010年2月26日

二、2010年政府工作报告解读

2010年3月5日，第十一届全国人民代表大会第三次会议在人民大会堂开幕，听取国务院总理温家宝作2010年政府工作报告，审查年度计划报告和预算报告。

1、主要内容纲要

温家宝总理在2010年政府工作报告中指出：

- I 2010年国内生产总值增长8%左右，主要强调好字当头，引导各方面把工作重点放到转变经济发展方式、调整经济结构上来。
- I 居民消费价格涨幅3%左右，综合考虑了去年价格变动的翘尾因素、国际大宗商品价格的传导效应、国内货币信贷增长的滞后影响以及居民的承受能力，并为资源环境税费和资源性产品价格改革留有一定空间。
- I 继续实施积极的财政政策：一是保持适度的财政赤字和国债规模；二是继续实施结构性减税政策，促进扩大内需和经济结构调整；三是优化财政支出结构，有保有压，继续向“三农”、民生、社会事业等领域倾斜，支持节能环保、自主创新和欠发达地区的建设，严格控制一般性支出，大力压缩公用经费；四是切实加强政府性债务管理，增强内外部约束力，有效防范和化解潜在财政风险。
- I 继续实施适度宽松的货币政策。一是保持货币信贷合理充裕；二是优化信贷结构；三是积极扩大直接融资；四是加强风险管理，提高金融监管有效性。
- I 积极扩大居民消费需求，着力优化投资结构，坚决遏制部分城市房价过快上涨势头。

2、关键经济数字、政策用语和改革措施

(1) 政府工作报告中关键经济数字

- I GDP增长目标8%左右。
- I CPI目标3%左右。
- I 财政赤字10500亿元。
- I M2增速目标17%左右。
- I 新增人民币信贷7.5万亿左右。

(2) 政府工作报告中关键经济政策用语

- I 宏观经济增长：GDP8%左右，主要是强调好字当头，引导各方面把工作重点放到转变经济发展方式、调整经济结构上来。
- I 宏观调控政策：要继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，保持政策的连续性和稳定性，根据新形势新情况不断提高政策的针对性和灵活性，把握好政策实施的力度、节奏和重点。处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理好通胀预期的关系。
- I 房地产政策：坚决遏制部分城市房价过快上涨势头。
- I 大力发展文化创意、影视制作、出版发行、演艺娱乐、会展、动漫等文化产业，加快宽带网络建设、“三网”融合业务发展，积极促进文化、旅游、体育健身、教育培训、老年护理等服务消费。扩大消费信贷。
- I 今年经济发展展望：今年发展环境或好于去年，但面临形势极为复杂。要着力搞好宏观调控和保持经济平稳较快发展，着力加快经济发展方式转变和经济结构调整，着力推进改革开放和自主创新，着力改善民生和促进社会和谐稳定。

(3) 政府工作报告中值得关注的改革措施

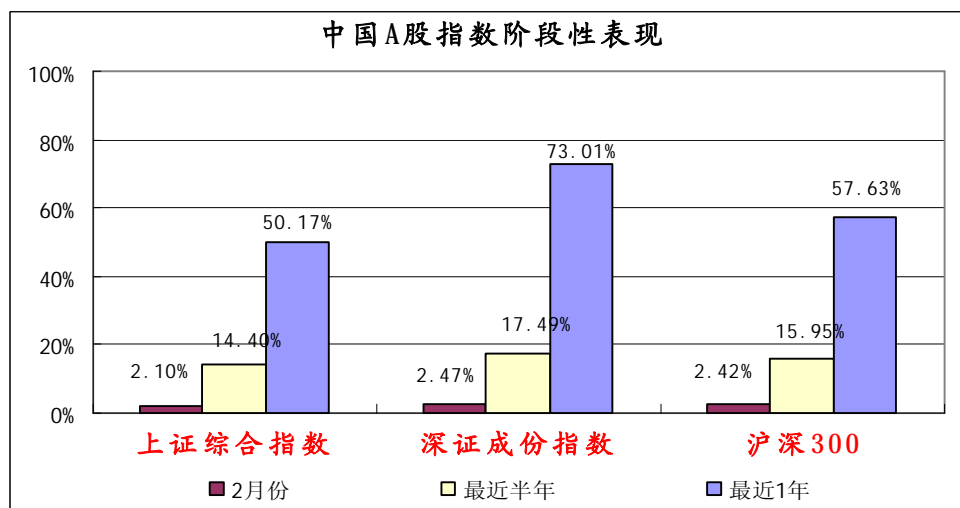
- I 推进资源税改革。
- I 要扩大用电大户与发电企业直接交易试点，推行居民用电用水阶梯价格制度，健全可再生能源发电定价和费用分摊机制。
- I 改革污水处理、垃圾处理收费制度。扩大排污权交易试点。
- I 要继续推进财税体制改革。健全公共财政体系。完善财政转移支付制度，加大一般性转移支付，增强地方政府提供基本公共服务的能力。
- I 健全省以下财政管理体制，完善县级基本财力保障机制，推进省直管县财政管理方式改革。全面编制中央和地方政府性基金预算，试编社会保险基金预算，完善国有资本经营预算制度。

3、简要分析

- I 关于今年经济增长的目标，温总理特别指出“GDP8%左右，主要是强调好字当头，引导各方面把工作重点放到转变经济发展方式、调整经济结构上来”，这意味着今年宏观政策更强调的“调结构”，“保增长”的重要性有所下降。
- I 关于CPI目标。根据市场预期，不考虑资源价格改革因素，2010年CPI涨幅在3.2%左右。如此看来，要想达到3%的CPI涨幅目标有一定挑战。因此，预计今年政府对物价的关注程度会很高，而且可能在CPI环比发生异常的初始阶段就采取必要的调控措施。
- I 关于房地产价格。温总理首次使用“坚决遏制部分城市房价过快上涨的势头”措辞，这一说法相比国四条，增加了“坚决”二字，这表明了中央政府的决心，中央或许希望看到一线城市房价的稳定。
- I 关于政府支出，更强调有保有压，继续向“三农”、民生、社会事业等领域倾斜，支持节能环保、自主创新和欠发达地区的建设。严格控制一般性支出，大力压缩公用经费。要着力优化投资结构。各级政府投资都要集中力量保重点，严格控制新开工项目，资金安排主要用于项目续建和收尾，切实防止出现“半拉子”工程。这一表述基本与去年底经济工作会议精神一致。
- I 与此前政府工作报告不同的是，今年政府工作报告在提到资本市场时，开头第一句话就明确指出，要积极扩大直接融资。自2004年以来的七年中，政府工作报告对直接融资的描述呈现出递进语气。从“逐步提高”到“扩大”，再到“积极扩大”，直接融资的要求也是不断提高。
- I 2010年央行将继续实行适度宽松的货币政策，同时高度关注通胀，在回答记者问题时，周小川还特别强调了货币政策要保持针对性和灵活性。以此推理，预计央行今年会根据CPI、或者通胀预期的变化情况动态调整货币政策。

三、2月A股市场数据解读

1、A股市场指数表现



数据来源：Wind 资讯。截至时间：2010年2月26日

2、A股市场估值分析

I A股与全球主要经济体股市的估值比较

伴随2月全球股市企稳反弹，各主要经济体股市估值略有回升。A股估值在全球主要股市中仍处于较高水平。

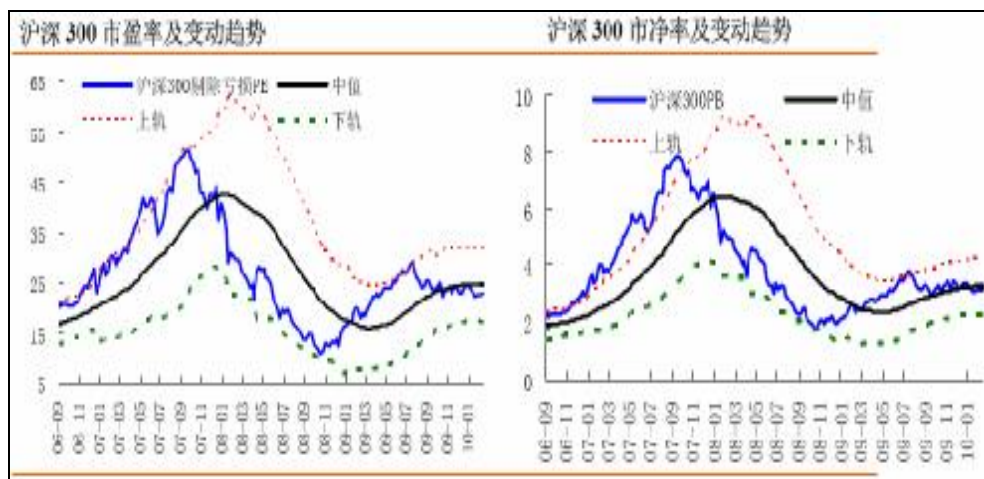
	静态 PE (排序)	PB
法国 CAC40	15.40	1.33
道琼斯工业指数	15.49	2.58
标普 500	17.66	2.15
香港恒生指数	20.63	1.95
德国 DAX30 指数	25.96	1.46
沪深 300	26.79	3.17
纳斯达克综合指数	32.71	2.64
英国富时 100	33.97	1.84
日经 225 指数	/	1.35

数据来源：Bloomberg

业绩计算基准：最近四个季度

I A股估值变动趋势

2月沪深300 指数的市盈率和市净率维持在估值中轨附近徘徊。短期来看，在基本面的和企业盈利持续向好背景下，A 股股价进一步调整空间有限，但同时政策面仍面临诸多不确定性因素。



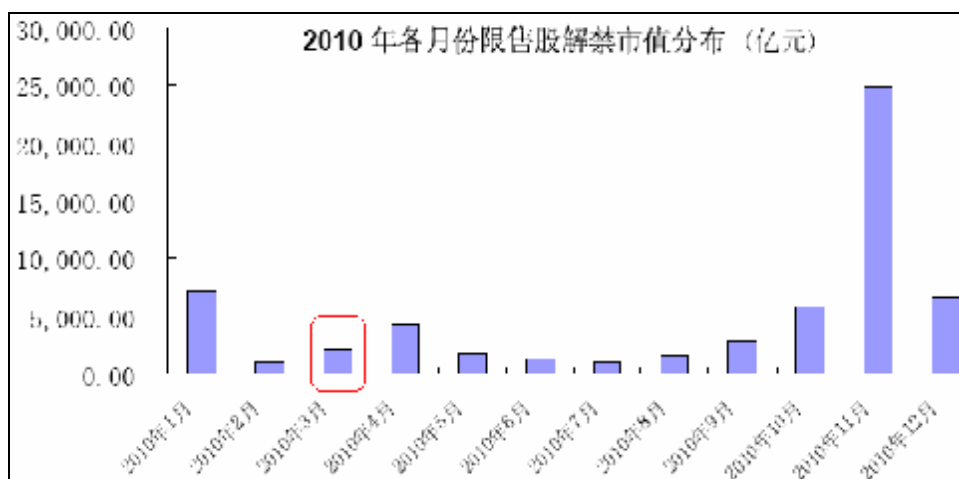
数据来源：Bloomberg 数据截至：2010年2月26日。

3、2月限售流通股份（大小非）增减持情况

- I 由于春节长假前后市场成交低迷，2月份限售股减持、股东增持额均大幅降低。
- I 2月份限售股共减持38.85亿元（其中二级市场减持21.24亿元,大宗交易17.61亿元），环比减少35%，为09年5月以来的最低水平。日均减持额度2.59亿元，环比减少13%。
- I 2月份股东增持额度2.75亿元，约为1月的六分之一，为09年4月以来单月最低水平。

4、3月份限售流通股份（大小非）解禁情况

- I 3月共有108家公司的139.24亿股限售股解禁，其中股改和首发限售股占解禁总量的91.5%，解禁市值占总量的91.4%。
- I 按2月24日收盘价计算，3月解禁总市值约2017亿元，较2月份增加1.4倍。其中有32家公司解禁规模逾10亿元，其中中国平安、柳钢股份、上海机场和天马股份解禁规模均逾100亿元。
- I 从时间分布看，3月第一周限售股解禁压力较大，占3月份整体解禁市值的46%。第二周和第四周解禁压力较小。



数据来源: Wind 资讯

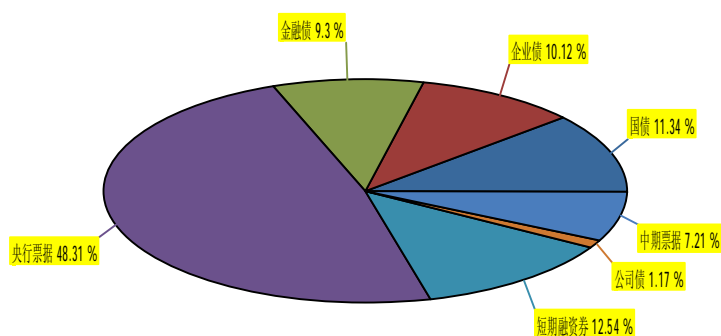
5、2月新股发行情况

2月份共有中国一重等20支新股发行,除中国一重、华泰证券、滨化股份外其余均为中小板和创业板股票。

新股上市首日破发继续频繁出现:2月3日,70倍市盈率发行的高乐股份成为第一只上市首日“破发”的中小板股票;2月9日,中国一重上市,全天价格均低于发行价。

四、2月债券市场发行情况

受春节长假影响,2月债券发行总额仅为4409亿元,继1月发行量较去年四季度明显萎缩后,继续大幅回落。从发行规模占比看,金融债发行规模占比大幅下降,企业债、国债、短融占比明显上升。



数据来源:Wind资讯

2010年2月各类债券发行情况

类别	发行数量	发行数量占比%	发行总额(亿元)	发行总额比重%
国债	2	2.67	500.00	11.34
企业债	13	17.33	446.00	10.12
金融债	2	2.67	410.20	9.30
央行票据	6	8.00	2,130.00	48.31
短期融资券	33	44.00	552.70	12.54
公司债	3	4.00	51.80	1.17
中期票据	16	21.33	317.90	7.21
合计	75	100	4,409	100

I 2月发行的各类债券利率情况

债券类型	债券期限	利率
国债	10年	3.43%
金融债	10年	一年定存+0.59%
短期融资券	1年	2.60-4.98%
中期票据	3年	3.60-4.45%
	5年	4.69-5.15%
企业债	7年	4.52-7.08%

数据来源: Wind 资讯

五、2月各类理财产品成立情况

1、公募基金

2月份春节前迎来新基金成立高峰,数量、规模均较1月有大幅增长。当月新成立基金12只,均为偏股方向(其中4只指数型基金),总募集规模205亿元,平均募集规模近20亿元。

同时2月仍有6只基金处于发行期(其中4只为指数型基金)。

2010年2月新成立基金情况

基金名称	类型	发行日	成立日	发行份额(亿份)
申万巴黎沪深300价值	股票型	2010-1-11	2010-2-11	9.30
金元比联核心动力		2010-1-13	2010-2-11	4.40
国泰估值优先		2010-1-18	2010-2-10	4.20
国泰估值进取		2010-1-18	2010-2-10	4.20
工银瑞信中小盘成长		2010-1-11	2010-2-10	23.20
信诚中小盘		2010-1-8	2010-2-10	6.00

宝盈中证 100		2010-1-4	2010-2-8	2.80
鹏华中证 500		2010-1-4	2010-2-5	26.30
新华钻石品质企业		2010-1-4	2010-2-3	19.40
民生加银精选		2009-12-21	2010-2-3	24.80
大成中证红利		2009-12-28	2010-2-2	18.70
股票型基金平均				13.03
中银蓝筹精选	混合型	40184	40220	61.80
混合型基金平均				61.80
本月新成立基金合计				205.10

数据来源: Wind 资讯

2、券商集合理财产品

券商集合理财产品 2 月共成立 8 只新产品, 募集规模达 86 亿元, 单只平均募集规模超过 10 亿元, 其中偏股型产品规模占比接近 95%。

2010 年 2 月新成立券商集合理财产品一览

名称	投资类型	成立日期	成立规模 (亿元)
国泰君安明星价值	股票型	2010-2-12	21.80
股票型平均			21.80
股票型合计			21.80
东方红 5 号	混合型	2010-2-5	16.00
华泰紫金策略优选		2010-2-9	2.80
东吴财富 1 号		2010-2-11	7.60
东方红先锋 2 号		2010-2-24	1.30
中信稳健回报		2010-2-25	22.50
混合型平均			10.04
混合型合计			50.20
长江证券超越理财基金管家 II	FOF	2010-2-10	9.00
FOF 平均			9.00
FOF 合计			9.00
国联金如意 1 号	债券型	2010-2-8	4.60
债券型平均			4.60
债券型合计			4.60
本月新成立产品合计			85.60

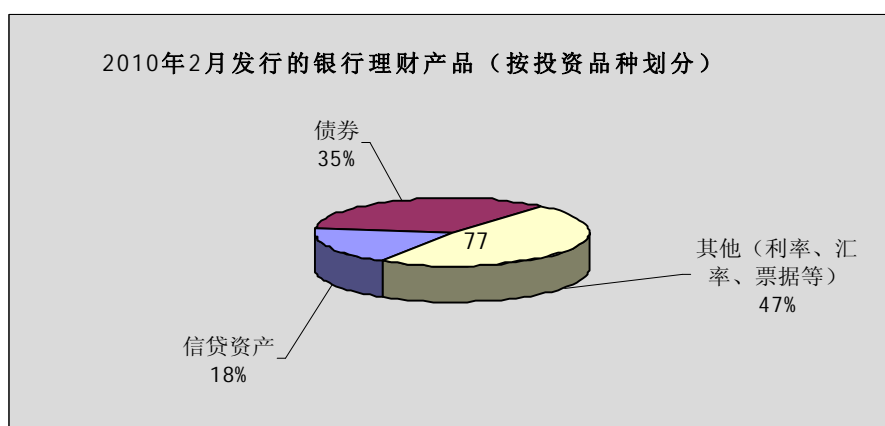
数据来源: Wind 资讯

3、银行理财产品

据 WIND 资讯系统不完全统计，2 月共发行人民币银行理财产品 427 只，较 1 月减少逾两成。债券类理财产品占比继续上升，占比 35%。

2010 年 2 月各类银行理财产品发行情况表（按投资品种分类）

投资品种	数量（只）	说明
信贷资产	77	主要是委托贷款类
债券	150	
其他	200	利率、汇率、票据、股票、混合等



数据来源：Wind 资讯，不完全统计

4、证券投资信托

据 WIND 资讯系统不完全统计，2 月共成立 19 只证券投资信托，较 1 月 34 只大幅减少。但单只募集规模有所提高，其中 9 只公布募集规模的产品总募集额超过 13 亿元，单只平均募集规模达 1.5 亿元。同期仅有 1 只产品处于推介期。

免责声明

在平安资产管理有限责任公司许可的特定情形下限制性地得到本文件的机构和客户，请务必详尽阅览免责声明。

此报告的数据信息来源全部为公开资料。平安资产管理有限责任公司不对其准确性、完整性或可靠性提供任何直接或隐含的声明或保证。

仅为提供信息之目的，本文件并不对应于任何特定接收者的具体投资目标、财务状况或特殊需求。文件中提及的证券或市场可能不对所有类型的投资者开放。此文件并不意图作为对相关证券或市场的完整表述或概括。任何所表达的意见可能会更改而不会另外通知。此文件不应被接收者作为对其独立判断的替代。中国平安集团(601318.SH, 2318.HK)、平安资产管理有限责任公司、公司雇员或代理不对因使用此报告的全部或部分内容而引致的任何损失或伤害承担任何责任。

平安资产管理有限责任公司版权所有，保留一切权利。未经平安资产管理有限责任公司书面许可，任何机构或个人不得将此报告或其任何部分以任何形式进行派发、复制或发布，并且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改。