

今日关注

- 6 月新增贷款可能再超万亿

财经要闻

- 桂林三金发行价每股 19.80 元
- 央行将继续实行适度宽松的货币政策
- 国资委：不会再出台划转操作细则
- 力合股份对划转提出疑义

东吴动态

- 东吴优信稳健债券型证券投资基金第一次分红预告
- 东吴基金增加华宝证券为代销机构并开通定期定额业务

理财花絮

- 小职员 10 年财富积累故事

热点聚焦

- 桂林三金发行价落定 19.8 元市盈率为 33 倍

机构观点

- 国泰君安：2009 年中期市场策略报告——全球流动性转向下的 A 股的变局
- 中金公司：2009 年下半年房地产行业投资策略-房价将呈结构性上涨

旗下基金净值表

2009-06-25

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7239	2.4439	-0.10%
东吴动力	1.0986	1.6186	0.51%
东吴轮动	0.9262	0.9262	0.35%
东吴优信 A	1.0241	1.0241	0.22%
东吴优信 C	1.0240	1.0240	0.23%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2925.05	0.09%
深圳成指	11385.88	0.04%
沪深 300	3117.92	-0.09%
香港恒生指数	18275.03	2.14%
标普 500 指数	920.26	2.14%
道琼斯指数	8472.40	2.08%
纳斯达克指数	1829.54	2.08%

今日关注

6 月新增贷款可能再超万亿

6 月份新增贷款再次放量上冲。业内人士 25 日透露，从目前形势看，6 月新增贷款突破 1 万亿元已成定局。考虑到月末信贷冲规模因素，预计当月新增贷款将达到 1.2 万亿元左右，可能成为年内新增贷款投放数额的第三高。

一家银行有关人士认为，二季度新增贷款呈现逐月上扬的态势，其中 6 月份新增贷款创出二季度新高，说明企业的贷款需求仍然较旺盛。根据银行内部掌握的情况，随着宏观经济整体向好，中小企业的信心正在逐渐恢复，中小企业的贷款需求逐渐增强。

影响 6 月信贷投放规模的因素，一是住房贷款，二是政府投资计划的银行配套资金，三是私人部门的贷款需求。虽然私人部门贷款需求的复苏仍很缓慢，但由于项目资本金比例下调以及中央政府代替地方政府发行 2000 亿元地方债，地方政府的配套资金到位程度将大大提高，因此 6 月信贷投放环比增长近一倍。

上半年新增贷款规模可能升至 7 万亿元。对于 6 月新增贷款的再次激增及可能引发的贷款风险，监管机构已经提前示警商业银行。6 月上旬，银监会向各政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行、邮政储蓄银行紧急下发《关于进一步加强信贷管理的通知》，要求银行业确保信贷资金进入实体经济，防止企业利用票据贴现套利等造成信贷资金“空转”，不得通过贷款转存虚增存贷款，防止信贷资金违规流入资本市场、房地产等领域。

财经要闻

桂林三金发行价每股 19.80 元

桂林三金 26 日发布定价公告，确定发行价格为 19.80 元/股。按发行后每股收益计算，市盈率为 32.89 倍。该公司募集资金将超出原定金额的 43.63%。（中国证券报）

央行将继续实行适度宽松的货币政策

央行货币政策委员会在日前召开的二季度例会上指出，要认真贯彻党中央、国务院关于宏观调控的决策部署，落实适度宽松的货币政策，保持政策的连续性和稳定性，引导货币信贷合理增长。（国际金融报）

国资委：不会再出台划转操作细则

国有股权划转社保基金不日将启动，目前相关股东正焦急等待操作细则出台。而昨日国务院国资委工作人员明确告诉证券时报记者，“就按之前发布的政策执行，不会再出细则了。”（证券时报）

力合股份对划转提出疑义

力合股份成为第一家对国有股转持名单公开提出疑义的公司。该公司今日公告称，其控股子公

司珠海清华科技园创业投资有限公司所持拓邦电子股份被视同国有股份，这种处理有待商榷，力合股份正与有关部门沟通，尽可能减少对公司的不利影响。（证券时报）

东吴动态

东吴优信稳健债券型证券投资基金第一次分红预告

东吴优信稳健债券型证券投资基金(基金代码：A类 582001、C类 582201，)于2008年11月5日合同生效。为回报投资者，根据《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券投资基金运作管理办法》的有关规定、《东吴优信稳健债券型证券投资基金基金合同》的有关约定，本基金管理人决定进行第一次分红。具体分红事项请见公司公告：www.scfund.com.cn

东吴基金6月23日增加华宝证券为代销机构并开通定期定额业务

根据东吴基金管理有限公司与华宝证券经纪有限责任公司签署的开放式基金代销协议，华宝证券自2009年6月23日起所有营业网点对投资者开始代理销售东吴基金旗下管理的开放式证券投资基金业务，并同步开通基金定期定投业务，详细内容请登陆公司网站查询：www.scfund.com.cn

理财花絮

小职员的10年财富积累故事

1993年，我从外地一所高校毕业后回到北京，当时的就业形势可不象现在这样残酷，我在没有任何关系背景的情况下进了某国有商业银行基层支行。俗话说“女怕嫁错郎，男怕入错行”，我有幸步入了金融行业，开始了我的理财之路，现在看来这步还是走对了。

1995年春，股市经过漫长熊市后开始复苏，当时不知哪来的勇气竟然在单位附近证券所开了户，尝试炒起股来。96年的股市崇尚炒业绩股，我在校学习的财经专业派上了用场，加之日常从事信贷工作，公司基本面、财务报表解读、行业前景分析等对我来说是家常便饭。每晚研读证券报，收集不同行业、上市公司相关信息成为我乐此不疲的事。功夫不负有心人，在随后的绩优股大行情中，我抓住机会，持有很多当时热门的绩优股，四川长虹、深发展、陆家嘴、济南轻骑等，反复买卖，当年竟然实现了100%的投资收益率。在97年的行情中，买卖深科技、实达电脑等科技概念股，当年又使资产增值50%。那阵子，有时一天能赚好几千元，那种感觉真是美不胜收呀！一些在证券公司的朋友整天进行技术分析，短线进出，最终收益却不如我。就这样，我在股市里淘得了第一桶金，加上几年的工作收入积蓄，已经有了丰厚的原始积累。98年开始，股市行情不好，大盘炒作热点发生了变化，垃圾股、资产重组概念股、ST股等陆续粉墨登场，我难以把握其运行脉搏，在股市上不再投入太多的精力，一些股票被套也就不怎么去理会了。

不过，收集行业信息、研读财经类报刊的习惯倒是保留了下来，其中，房地产行业是我重点关注的，这又为我逐步涉足房地产金融，进而开展房产投资奠定了基础。97年初，国家为启动房地产

市场，逐渐放宽房地产信贷政策，98 年正式出台个人住房贷款管理办法，在当时的房地产市场，可是一绝大利好呀！在这之前，买房基本都是一次性付款，对于普通工薪家庭根本是个梦想。随着个人住房贷款的推广，房地产市场开始升温，住房信贷业务有着大量的市场需求和发展前景。此时的我，恰在房贷业务部门。

在为买房人办理贷款的同时，还与许多开发商建立了联系，对房地产开发流程、一些基本制度政策和北京房地产市场整体情况有了更深的认识。日常接听大量咨询电话，接触形形色色的贷款买房人，非常了解人们的在买房贷款过程中的种种困惑和迷茫。在几年的从业经历中，经常会发现一些人对于几十甚至上百万元的贷款投资并没有经过成熟考虑，在买房贷款过程中不够理性，资金安排不合理，使他们今后家庭生活限于被动，背上了沉重的负担。那时我就想，专业化的购房理财服务是多么必要啊！

1998 年底，单位开始房改，我幸运的分得一套两居室，虽然要等一年多才能住进去，但总算有个盼头了。后来我了解到那套房居然可以以房改价买下来，总额 6 万多。这可是个特大好消息，要知道这套房子市场价格至少 20 多万呢！2000 年春天，这可真是个难忘的春天。经过一个月的装修，我终于住进了自己名下的房子里。2002 年 4 月我偶然发现海淀区一个快入住的楼盘居然还有一居室的南向房，在北京商品房一居室多被设计在西或北向，南向房可谓凤毛麟角，而且该房产位置优越，交通便利，价格又远低于我的心理预期，凭着职业敏感，我认识到这是一个绝好的投资机会，初步测算，以当时的市场租金水平，如果贷款购买后出租，回报率应在 10% 左右。我当机立断，几天之内筹集了首付款，签下购房合同。当然，我使用了 30 年期的公积金贷款，确保资金成本最低(年息 4.05%)，月供仅 1400 多。9 月，装修一新的房产成功出租，扣除代理公司佣金，每月租金 2900 元。我竟然破天荒的当上了房东。

在这之后的一年里，我跳槽到了一家股份制商业银行，收入自然远高于国有银行。为了上班方便，节省交通和时间成本，我在单位附近又买了一套小户型，同时把原来那套房改房以市场价卖掉，所得款项全额付清了这套小户型的房款后还有盈余。

此外，前几年为了博取外币利差将手头的一点美元全部换成英镑和澳元(当时英镑和澳元的利率高于美元利率)。这两天一看牌价，手头的持有的英镑和澳元对美元的比价比几年前升值 20% - 30%，这样，我在赚到了利差的同时还吃到的汇差，在汇市方面竟是“无心插柳柳成荫”。

结束语：回顾我这些年来的理财投资历程，之所以小有收获，我觉得是“运气加用心加不断的经验积累”使然，希望能对大家有所启发。

热点聚焦

桂林三金发行价落定 19.8 元市盈率为 33 倍

作为新股发行制度改革后的首单，桂林三金的询价吸引了多达 649 家机构的参与，其发行价格最终确定为 19.8 元，网下超额认购倍数为 164.92 倍。

在 6 月 22 日至 24 日 3 天的网下询价中，参与桂林三金初步询价的配售对象多达 649 家机构，其中提供有效报价的配售对象有 278 家，占比 43%，对应申购数量之和为 15.17 亿股，超额认购倍数为 164.92 倍，远远高于 IPO 暂停前最后一只中小企业新股华昌化工发行时的 42.15 倍。桂林三金还表示，招股意向书披露的拟募集资金数量为 6.34 亿元，若发行成功实际募集资金数量将上调为 9.11 亿元。

桂林三金发行价格最终确定为 19.8 元，与市场的预期相差不多。按 2008 年摊薄后的 0.6 元每股收益计算，桂林三金发行市盈率为 33 倍。如果按照主承销商招商证券预测的 2009 年摊薄后每股收益 0.79 元计算，该股的动态市盈率为 25 倍。部分机构投资者认为此发行价格偏高，已经与同类上市中药公司的估值水平相当，没有太多折价，基本一步到位。也有机构认为，本轮新股发行改革的目标就是拉近一、二级市场的价差，增加询价的有效性，因此 19.8 元的发行价格可以接受。

接近二级市场估值的发行价格能否抑制住投资者的炒新热情呢？大多数业内人士认为，虽然桂林三金 19.8 元的发行价格，已经达到不少机构预测的上市后合理价值，但该股作为停滞了 9 个多月后 IPO 重启的首单，必定“集万千宠爱于一身”，避免不了上市后被热炒。中金公司认为，桂林三金上市后将受到市场追捧，短期估值可能冲高，国泰君安也预计该股上市首日表现可能比较疯狂。多家机构因此给投资者打起“预防针”：注意规避桂林三金被炒作过高后价值回归的风险。（开利综合报道）

机构观点

国泰君安：2009 年中期市场策略报告——全球流动性转向下的 A 股的变局

相比去年底的坚定看多，经过波澜壮阔的强劲反弹，我们认为下半年市场走势变得更扑朔迷离，正如巴菲特所言：“市场十分高时和十分低时，我是知道的，其他大部分时间我也不怎么知道市场会如何演变”。

我们认为国内经济复苏趋势明显，在可预见的 1 年内，经济好转趋势都将延续，甚至出现局部过热（如房地产和基建投资），现在担心“类滞胀”显得太早，这有利于下半年股市。未来经济可能呈现“09 年前低后高，10 年前高后低”的“类 W 型”走势。

下半年的不确定性主要来自外患。美元汇率是决定下半年投资策略的关键变量，而这主要取决于美联储的货币政策。我们预期美国货币政策将被迫转向，全球流动性面临再次收缩。美元上涨将

对大宗商品价格形成打压，但随着通胀压力下降，对中国有中长期利好，国内宽松的货币政策可以持续。

按照我们的逻辑演绎，下半年股市总体仍然向好，但涨幅有限，更多地是震荡中的机会，受益于温和通胀的金融地产和受益于经济复苏的建筑建材、机械设备等行业值得关注。原因在于：(1) 国内货币政策滞后，宽松政策局面将维持；(2) 业绩下半年大幅好转（全年增长 12-15%）；(3) 4 季度出现温和通胀；(4) 资金面的供求状况要逊于上半年。

3 季度可能出现一波调整，原因在于：(1) 本轮流动性过剩催生的海外经济复苏和资产泡沫很可能随着美联储收缩货币，从正反馈转向负反馈，对金融市场、大宗商品市场和中国的出口造成打击，外盘股市会先行反映，酿成一波通胀预期收缩下的中级调整；(2) 中报业绩仍不理想，预计同比下跌超过 10%；(3) IPO 重启；(4) 累计涨幅偏大，局部估值偏高。但中期调整后是买入机会。

中金公司：2009 年下半年房地产行业投资策略-房价将呈结构性上涨

维持房地产行业反转的判断，刚性需求较强，而供给短期内难以改善，宽松的信贷和货币供给抑制政策短期不会出现。

房地产市场将呈结构性变化

潜在库存较大，房价不会普涨；结构性分化，一线城市、城市中心、高档商品房价格涨幅将明显；需求以住宅为主，商业和写字楼仍低迷；受益于价格上涨，继续看好地产板块；地价推升房价，毛利率改善，净资产值（NAV）上调；库存去化后，下半年销售从保量到保价转变。

龙头公司仍是首选**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。