

## 今日关注

- 证监会：108 家企业首批申请创业板上市

## 财经要闻

- 四川成渝周一上市 首日 50%涨幅成保守预期
- 中美战略与经济对话 27 日举行 将就长远经济政策磋商
- 中行上半年新增贷款超万亿元 居各银行之首
- A 股市盈率达 28 倍 估值分布接近 6124 点水平

## 东吴动态

- 2009 年 7 月 25 日东吴基金与南京华夏行举办  
香泉湖贵宾联谊活动

## 理财花絮

- 比尔·盖茨心疼 VIP 车位的停车费

## 热点聚焦

- 保险资金分歧再起 “价值投资”成主流

## 机构观点

- 中金公司：证券业点评——利好不断，趋势不改

## 旗下基金净值表

2009-07-24

| 基金名称   | 最新     | 累计     | 涨跌     |
|--------|--------|--------|--------|
| 东吴嘉禾   | 0.7800 | 2.5000 | -0.46% |
| 东吴动力   | 1.2580 | 1.7780 | -0.75% |
| 东吴轮动   | 1.0674 | 1.0674 | 0.00%  |
| 东吴优信 A | 1.0307 | 1.0427 | -0.01% |
| 东吴优信 C | 1.0302 | 1.0422 | -0.01% |
| 东吴策略   | 1.0851 | 1.0851 | -0.28% |

## 主要市场表现

| 指数        | 最新       | 涨跌     |
|-----------|----------|--------|
| 上证指数      | 3372.60  | 1.33%  |
| 深圳成指      | 13531.72 | 0.07%  |
| 沪深 300    | 3667.56  | 0.43%  |
| 香港恒生指数    | 19982.79 | 0.83%  |
| 标普 500 指数 | 979.26   | 0.30%  |
| 道琼斯指数     | 9093.24  | 0.26%  |
| 纳斯达克指数    | 1965.96  | -0.39% |

## 今日关注

**证监会：108 家企业首批申请创业板上市**

证监会于 26 日开始受理创业板发行申请，截至 7 月 26 日下午五点，38 家保荐机构推荐的 108 家企业，向中国证监会递交了创业板上市申请。根据证监会公布的流程，在 26 日受理发行人相关材料后，五个工作日内，监管部门将决定是否受理发行申请，在二十个工作日内，将出具反馈意见。

此外，为了体现创业板的市場定位和特色，监管部门将会对新能源、新材料、生物医药、电子信息、环保节能、现代服务等领域的企业，以及成长性特别突出或技术、商业模式创新性强的公司保持关注。

## 财经要闻

**四川成渝周一上市 首日 50%涨幅成保守预期**

四川成渝的发行价格对应的 08 年 PE 为 20 倍，与二级市场已完全接轨。从此前桂林三金和万马电缆上市后的溢价幅度及上市后的表现来看，预计后期新股上市首日的溢价幅度将会有所降低。“参考 A-H 股的溢价情况，预计四川成渝上市首日的涨幅可能在 30%-50% 之间，即上市之初的定位可能会在 4.6-5.4 元之间。”（上海证券报）

**中美战略与经济对话 27 日举行 将就长远经济政策磋商**

中国国家主席胡锦涛特别代表国务院副总理王岐山、国务委员戴秉国 25 日抵达美国首都华盛顿，准备出席即将于 27 日和 28 日在这里举行的首轮中美战略与经济对话。据悉，这一对话机制框架下的战略对话主要涉及中美关系、国际和地区问题、全球性问题等 3 方面的议题。经济对话的主题为“凝聚信心恢复经济增长，加强中美经济合作”。（人民日报）

**中行上半年新增贷款超万亿元 居各银行之首**

今年上半年，中国银行新增贷款超过万亿元。中行新闻发言人王兆文表示，中行将继续认真贯彻落实积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加快业务发展。（第一财经日报）

**A 股市盈率达 28 倍 估值分布接近 6124 点水平**

随着 A 股继续放量上涨，A 股股价重心平稳上移，其市盈率也达到 28.53 倍，与二季度初 18.51 的市盈率相比提升了 54.13%。但值得注意的是，进入七月份，大盘股的市盈率增长速度明显减缓，且 A 股市盈率分布情况十分接近历史高点的状态。（证券日报）

**东吴动态****2009 年 7 月 25 日东吴基金与南京华夏行举办香泉湖贵宾联谊活动**

2009 年 7 月 25 日，东吴基金为了回馈客户的一贯支持，在安徽香泉湖组织了客户联谊活动，客户互动踊跃，活动气氛良好，东吴基金首席理财规划师钱巍讲解当前市场的投资观点以及新规下的新股申购策略。

**理财花絮****比尔·盖茨心疼 VIP 车位的停车费**

世界首富盖茨敛财的速度快得惊人，仅用 13 年时间就积累了富敌数国的庞大资产，美国的传媒常常不由自主地将他神化。盖茨究竟有什么投资秘方呢？他是如何打理这份巨额资产的呢？

盖茨虽然是顶尖级电脑奇才，但在理财的具体操作方面难免“技不如人”。为了使理财事务不致过多地牵制自己的精力，盖茨聘请了“金管家”。1994 年，盖茨在微软股票之外的财产已超过 4 亿美元时，聘请了年仅 33 岁的劳森作为他的投资经理，并答应劳森说，如果微软股价一直上升的话，劳森就可以用更多的钱来进行其他投资。除了 50 亿美元的私人投资组合外，劳森还是盖茨捐资成立的两个基金的投资管理人，盖茨对这两个基金的捐赠是以将自己名下的微软股份过户给这两个基金的方式来进行的。劳森的工作就是将这些股份以最好的价钱售出，并在适当的时候买进债券或其他投资工具来完成这一过程。经过专家的打理，这两个基金的每年捐税已经超过了名列《财富》500 家中的后几家公司的净收入。

盖茨和一位朋友同车前往希尔顿饭店开会，由于去迟了，以至找不到车位。他的朋友建议把车停在饭店的贵客车位，“噢，这可要花 12 美元，可不是个好价钱。”盖茨不同意。“我来付。”他的朋友说。“那可不是好主意，”盖茨坚持道，“他们超值收费。”由于盖茨的固执，汽车最终没停放在贵客车位上。到底是什么原因使盖茨不愿多花几元钱将车停在贵客车位呢，原因很简单，盖茨作为一位天才的商人深深地懂得花钱应像炒菜放盐一样恰到好处。大家都知道盐的妙用。盐少了，菜淡而无味；盐多了，苦咸难咽，哪怕只是很少的几元钱甚至几分钱也要让每一分钱发挥出最大的效益。一个人只有当他用好了他的每一分钱，他才能做到事业有成，生活幸福。

**热点聚焦****保险资金分歧再起 “价值投资”成主流**

近日，中国保监会主席吴定富在全国保险监管会上，明确警示资本市场的风险。这对于前一周还继续加仓纷纷看好 A 股的保险资金而已，无疑是浇了一盆冷水。“现在不是如何加仓的问题，而该考虑是否要逐步减仓了。”三天后一家保险资产管理公司人士说。

一家保险资产管理公司投资总监，将吴定富的风险警示视同为监管层的窗口指导。他说，保监会相对其他监管机构更为宽松与审慎，并未做出硬性要求，“今年以来，类似的风险提示还是首次”。

而某位保监会官员说，目前不会对保险资金进行所谓的窗口指导，最多只是指示风险，但也不应过份夸大风险。在其看来，现在的市场仍是向好因素居多，且保险资金自身的风险防范意识较强，投资风格日趋成熟。

“目前点位如何操作，取决于保险公司的风险承受力与收益偏好，是市场行为。”他说。不过，此刻的保险资金，较一周前，在是否减仓问题上，开始出现分歧。

一家保险公司资金运作部投资经理透露，上半年，不少保险公司把一两年的利润都挣回来了，因此有必要锁定收益。再结合监管层的风险提示，不妨适当调整仓位，“跑”为上策。问题在于是否愿意冒更大的风险博得更多的获益，还是“见好就收”？这位投资经理有些吃不准。

对险资而言，目前存在着三股难解难分的力量，如泡沫风险、监管警示、配置压力；但几方权衡的结果是现阶段还是渐渐减仓，以及做一些与上半年相比，平均利润较小的个股。

一位泰康人寿资产管理公司人士说，宏观经济看好，总体市场风险不大；虽然市场一直在讨论泡沫问题，目前实际操作上，不会有太大的减仓或加仓动作。

一位保监会官员亦透露，目前险资仓位并不低。数据显示，一季度保险资金直接或通过基金间接入市的资金为4480亿元；其中证券投资基金1613亿元，股票2886.1亿元，占比达8.97%；二季度，这一数据则为5644亿元，股票和股权投资3332亿，占比9.8%，较年初提高1.9%，证券投资基金2312亿元，占比6.8%，较年初提高1.4%。由此，可看出保险资金延续了减少债券配置，增加股市份额的投资策略。

至于目前是否需要减仓锁定风险，该人士不可置否。尽管微观经济层面隐现泡沫风险，但他非常看好宏观经济，认为后市仍有上升空间。

## 价值回归

然而，当多数保险资金就仓位举棋不定之际，也有少数超然者。中再资产管理股份有限公司就好像在资本市场上找到了某种“从容淡定”的感觉。

“我们不再去猜测市场的走势，也不用考虑某一时点上的具体操作细节。”中再资产总经理寇日明说，“目前既不准备增持也不打算减持。”

据悉，投资战略经过调整后的中再资产，清空了所有不具长期投资价值、所谓概念的个股，保留或增持了颇具增长潜力与价值优势的品种，而这些优质品种均是中再资产研究员经过实地考察调研而精心挑选的个股。

据了解，半年来，中再资产的权益研究员们很少坐在办公室里，而是下至各地的上市公司，挖掘普通投资者所不能发现的价值股。（资料来源：开利内参）

**机构观点****中金公司：证券业点评——利好不断，趋势不改**

投资提示：

我们维持对证券行业“跑赢大盘”的投资评级，大型证券公司和风格激进证券公司已经成为投资标的首选。在上市证券公司中，中信证券仍是我们的首选；在参股证券公司中，吉林敖东仍是我们的首选，辽宁成大仍是我们的次选。

理由：

光大证券 IPO 正式获批有望成为推动证券行业短期股价表现的催化剂。继成渝高速、中国建筑之后，光大证券成为第 3 家正式获批的大型 IPO。鉴于桂林三金、万马电缆、家润多等今年已经上市的上市公司发行价格均在较高市盈率水平上，光大证券的发行价格也有望获得较高市盈率水平，进而推升证券行业估值水平。

第 3 季度日均股票交易额超过 2000 亿元预期的概率持续提升。我们在 7 月 6 日《行业整体机会有望来临》中判断 IPO 重启和股票市场持续上涨将推动新增开户数持续增加、偏股型基金稳定的募集规模将给二级市场带来稳定资金来源，进而使第 3 季度日均股票交易额维持在 2000 亿元以上。截至 7 月 24 日，7 月日均股票交易额已达 2926 亿元，尽管下半年日均股票交易额维持在 3000 亿元水平的概率不高，但是显著低于上半年水平的概率已经不高。

自营业务将在第 3 季度有良好表现的预期进一步加强。我们在 7 月 6 日《行业整体机会有望来临》中判断第 2 季度为证券公司加仓股票提供时机、而股票市场继续上涨将明显提升第 3 季度证券公司投资收益。历史经验显示在牛市后期，股票市场呈现出“量在价先”的特征，即日均股票交易额天量水平通常早于股票市场指数高点几个月出现。

如果历史经验成立，在从 6 月底的 2959 点上涨至 7 月 24 日的 3373 点之后，股票市场在 7 月的日均股票交易额放大之后仍将继续上涨。在证券公司第 2 季度股票仓位有望明显提升的前提下，第 3 季度证券公司投资收益环比将出现明显增长。

估值：

目前中信证券的 09 年市盈率为 26 倍，吉林敖东和辽宁成大的 09 年市盈率分别为 25 倍和 26 倍，其他上市证券公司 09 年市盈率已经超过 30 倍。在乐观情况下，我们经纪业务和自营业务的假设仍有进一步上调的空间，市盈率水平有进一步降低的空间。

风险：

以经纪业务和自营业务为主的盈利模式使得证券公司的股价在过去几年显著呈现出以日均股票交易额、股票投资规模和股票市场走势为主要驱动因素的趋势性投资特征。如果股票市场短期内下跌可能带来经纪业务和自营业务双双萎缩，导致证券公司股价表现不理想。

本页无正文

**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。