

今日关注

- 四大行七月新增贷款约 1700 亿元

财经要闻

- 监管部门拟更严限制次级债补充资本金
- 股市 8 月开门红 流通股市值首超非流通股
- 唐双宁：新一轮券商 IPO 开花结果
- 龙头盈利超预期 地产业整体复苏基调初定

东吴动态

- 东吴进取策略基金开放日常赎回业务的公告
- 双动力更新招募说明书及摘要于 8 月 4 日见报

理财花絮

- 女性理财：要面包也要玫瑰

热点聚焦

- 警惕本轮热钱冲击 保持资产价格稳定

机构观点

- 申银万国：出口复苏专题系列之二电子元器件投资策略：旺季来临电子开工上升，经济见底点燃复苏预期

旗下基金净值表

2009-08-03

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7828	2.5028	0.71%
东吴动力	1.2375	1.7575	0.56%
东吴轮动	1.0965	1.0965	0.64%
东吴策略	1.0677	1.0677	0.31%
东吴优信 A	1.0347	1.0467	0.22%
东吴优信 C	1.0341	1.0461	0.22%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3462.59	1.48%
深圳成指	13856.99	1.36%
沪深 300	3787.03	1.40%
香港恒生指数	20807.26	1.14%
标普 500 指数	1002.63	1.53%
道琼斯指数	9286.56	1.25%
纳斯达克指数	2008.61	1.52%

今日关注

四大行七月新增贷款约 1700 亿元

消息人士 8 月 3 日透露，7 月四大国有商业银行新增人民币贷款约为 1700 亿元。其中，中国银行新增贷款约为 800 亿元，建设银行新增贷款约为 600 亿元，工商银行新增贷款在 300 亿元以下，农业银行新增贷款则可能为负增长。

交通银行研究部 8 月 1 日发布的报告预测，7 月新增贷款约为 5000 亿元至 6000 亿元，这意味着四大行在 7 月新增贷款中的占比将下降到 30%多，而 6 月底这一数据为 44.6%，一季度末则为 50.5%。

分析人士认为，四大行与中小银行比较，由于上半年配合大型项目建设，四大行贷款已得到较为集中的投放；下半年信贷需求将以地方政府配套建设和中小企业投资复苏为主，这种情况下股份制银行和城商行贷款增速或将高于四大行。但四大行之间仍将有信贷增速快慢之别。

上半年，中行境内行人民币贷款较年初新增 9019 亿元；农行新增本外币贷款 8589 亿元人民币；工行人民币贷款新增 8255 亿元；建行人民币贷款新增 7085 亿元。但建行在 3 月，工行在 6 月开始放慢信贷增速，而中行和农行则一直将信贷高速增长的势头维持到年中。

中行 7 月将“平稳增加规模”作为下半年信贷投放策略，分析人士认为，中行欲改变海外业务比重过大局面，人民币贷款“一马当先”属于意料之内。但对于同样急于扩大市场规模、以尽快达到上市标准的农行而言，“负增长”似乎不符合其年中工作会议所定“发展是第一要务”的基调，其下半年信贷政策仍有待观察。

此外，由于 3 月左右银行放出大量票据，到 7 月大部分票据都应到期，可以将票据融资置换为中长期贷款，也成为 7 月信贷增速大减重要原因之一。

财经要闻

监管部门拟更严限制次级债补充资本金

消息人士 8 月 3 日透露，监管部门拟对银行间交叉持有的次级债计入附属资本进行更严格的限定，如果某银行将次级债发行给其他银行，在将次级债计入该银行的附属资本过程中，这笔资本可能会打折处理或全部扣除。（中国证券报）

股市 8 月开门红 流通股市值首超非流通股

8 月份的首个交易日，沪深股市喜迎开门红：沪指昨日盘中创出 3465.17 点的反弹新高，报收于 3462.59 点，上涨 1.48%。同时，两市流通股市值达到 11.971 万亿元，首次超过非流通股市值。（上海证券报）

唐双宁：新一轮券商 IPO 开花结果

8月3日下午，光大证券董事长唐双宁率公司高层领导莅临本报中国证券网，就公司公开发行A股在网上与投资者进行了广泛而深入的交流，3个小时的交流气氛热烈。（上海证券报）

龙头盈利超预期 地产业整体复苏基调初定

万科今日披露的2009年半年报显示，公司今年1-6月共实现营业收入218.1亿元，创造净利润25.2亿元，分别较上年同期增长26.4%和22.5%，每股收益为0.23元。（上海证券报）

东吴动态

东吴进取策略基金开放日常赎回业务公告

东吴进取策略灵活配置混合型证券投资基金(以下简称“本基金”)的基金合同已于2009年5月6日正式生效。根据《东吴进取策略灵活配置混合型证券投资基金基金合同》和《东吴进取策略灵活配置混合型证券投资基金招募说明书》的有关规定，本基金定于2009年8月3日开始办理基金日常赎回业务(基金代码：580005)。公告具体事项，请登陆公司网站查询：www.scfund.com.cn

双动力更新招募说明书及摘要于8月4日见报

东吴价值成长双动力股票型证券投资基金更新招募说明书及摘要，并于2009年8月4日对外公布。详细内容请登陆公司网站查询：www.scfund.com.cn

理财花絮

女性理财：要面包也要玫瑰

3月8日是全世界女性的重要节日。自从1908年纽约市的妇女游行并提出著名的“面包与玫瑰”口号以来，至今已过去整整一个世纪了。“面包与玫瑰”分别象征经济保障和生活品质，这是女性世界两个永恒的主题。

不过，有社会学家指出，虽然现代女性的自主意识在不断加强，妇女的社会地位也在不断提高，但是社会中各种措词和影像仍然具有无法抹去的男性主义色彩，反映的是男性的思考方式和行为规范。

拿金融产品举例来说，金融企业在设计和推广产品时，一般不去考虑其性别差异；在讲述产品特征时，也一直使用“理性”、“客观”等近男性化的说辞，来分析人们的经济行为和偏好。虽然有少部分的产品名称表达上是为女性定制，可也经常只是在普通产品上附加几项女性专用的消费功能而已。

投资理财的主要意义是资产的安全和增值，因此它与人们的收入状况与风险偏好息息相关。而男性与女性在这方面的最大不同是收入周期的差异。正如女性的关注点是“面包与玫瑰”，男性更关注的可能是荣耀和权利；当女性逐渐将更多的精力转移到家庭中时，男性仍然“沉湎”于事业。此外，根据我国现行的退休制度，女性退休的年龄也比男性要早。因此，从男女性的整个生命周期来

看，女性的收入和事业的高峰期相对较短，也更早来临。因此，用无差异的投资理财产品把男女性的财产“混”在一起规划安排是不恰当的。

以基金产品为例，虽然各大基金公司在投资者教育中强调在人的不同年龄阶段应该选择不同风险收益比的基金，并且还有股票投资比例随年龄逐步降低的生命周期基金，但都没有将男女按性别加以区别。在目前市场上不同风险收益类型的基金产品已经足够多的情况下，女性投资者完全可以在大堆的基金中，挑选出适合自己的资产组合。也就是说，根据女性收入和事业高峰期较短和较早的情况，女性投资者应该更早地构建稳健型的投资方案，也即适当地减少股票型基金的投资，增加债券型基金的持有比例。稳健的资产流动性较好，方便有更多消费需求的女性提高生活品质。对女性而言，资产安全 and 经济保障更为重要，女性不必像大多数男性一样乐此不疲地追求财产的增值。

热点聚焦

警惕本轮热钱冲击 保持资产价格稳定

短暂沉寂之后，境外热钱在二季度快速杀回中国。相较于 2006 年至 2008 年间源源不断的热钱涌入潮，本轮热钱来势虽迅猛，但持续的时间和强度尚待观察。不过，基于时下中国经济情况，我们对热钱可能造成的冲击应有更清醒的认识。

数据显示，6 月末，我国外汇储备达 21316 亿美元，其中二季度外汇储备增加额度为 1779 亿美元。而同期贸易顺差为 347 亿美元，外商直接投资（FDI）为 212 亿美元。按照常用的热钱统计方法，外储增量中扣除贸易顺差和 FDI，二季度进入我国疑似热钱的境外资金高达 1220 亿美元。扣除汇率变动造成的估值效应，二季度仍有约千亿美元的外储增长缺乏合理解释，被多数专家视为短期国际资本的流入。

如此看来，二季度已成为热钱流向的拐点。据统计，去年四季度至今年一季度，我国外储增额显著回落，短期国际资本流入呈现负值，其中一季度净流出高达 763 亿美元。从单月数值变化看，短期国际资本流入在 3 月份开始由负转正，而后开始激增。相应地，因货币宽松刺激而走高的股价、楼价，在二季度也开始迅速上扬。

本轮热钱火上浇油，可能让已经出现的资产泡沫继续膨胀，助推股市、楼市虚幻繁荣，而热钱一旦撤离可能导致资产价格大幅下跌，这是我们需要防范的重点问题。不同于此前的长期押注人民币升值预期，在当前出口疲软的背景下，对人民币升值空间不大这一问题，市场判断已基本趋于一致。因而，当前蜂拥而至的热钱，虽有看好中国经济率先复苏的大背景，但短期则多是瞄准了中国转暖的股市、楼市，来竞逐不断攀升的中国资产价格。

美国基金研究机构 EPFR 统计显示，二季度主流 QFII 合计净流入 36 亿美元，刷新 2006 年一季度 32 亿美元的单季净流入最高纪录，还出现长达十二周的净流入，在持续时间上也创下纪录，带来二季度 QFIIA 股基金平均业绩 12.45% 的涨幅。QFII 规模虽有限，却可视为海外热钱加速流入我国股

市的缩影。

针对上述现象，近来已有很多专家表示忧虑，资产泡沫一旦破灭将造成金融信用风险，而近年来境内外的经验都表明，热钱正是泡沫膨胀的重要催化剂。

对流动性要求更高，是本轮热钱的又一危险所在。去年底的国际金融危机曾造成全球流动性紧张，如今突然而至的海外热钱估计以短期资金为主，其本身具有较高的流动性需求。前一轮短期国际资本流动自 2006 年起呈长期稳步流入态势，单季度没有超千亿美元的规模，中国资产价格也维持了长达两年的升势。在国际金融危机爆发后，短期国际资本迅速撤离中国，而后在短短几个月内又发生转向，掉头大规模流入，其短期目的或为获取收益，而非避险，必须防范其快速流动将给中国资产市场造成过大波动。

此外，本轮热钱流入的宏观经济环境也与上一轮大不相同。当前，中国经济回暖的基础仍不稳固，很难说国际热钱对中国经济态度非常坚定，它们对市场风险和政策的敏感度极高，一旦达到较高盈利或宏观政策发生转向可能立刻离场了结。与此同时，国际热钱的涌入还在客观上增加人民币升值压力，进一步恶化对外贸易条件，不利于实体经济的企稳复苏。尽管当前从境内的人民币远期和掉期来看，几乎升值预期为零，但是在境外的无本金交割远期外汇（NDF）市场，人民币升值预期再次抬头，4 月份开始，NDF 市场人民币预期重拾升值态势。这些都使本轮热钱的进出多了几分不确定。

面对再度来袭的海外热钱，有专家称，在流动性过剩而实体经济尚未恢复的情况下，管理层短期内不可能大规模回收流动性，国内资产价格仍可能继续上涨，下半年或将面临更加汹涌的热钱流入。为防范热钱大进大出，造成资产价格大起大落，损害实体经济，需要付出更多努力。一是加强跨境资金流出的监控，尤其是防范通过技术服务贸易、奢侈品进口、货币互换等途径的大规模热钱流入，加强外资进出的信息把握和有效管理。二是适当增加人民币汇率波动，增加短期跨境资金进出的汇兑风险和投资成本，并适当提高资金跨境的服务费用。三是加快金融创新和资本市场扩容，分散资金过度集中带来的资产价格上涨压力。

机构观点

申银万国：出口复苏专题系列之二电子元器件投资策略：旺季来临电子开工上升，经济见底点燃复苏预期

旺季效应导致企业开工率迅速上升。6 月台湾电子公司营业收入月度环比强劲增长 18% 表明电子产业摆脱了 4、5 月的停滞状态重新进入上升趋势中。国内电子公司近期普遍出现开工的明显变化，多数领域开工超过 9 成。产业开工还将继续上升，8 月中下旬有望达到满产。通过季节性分析，我们认为这种变化不仅仅是因为季节效应，也有产业复苏的贡献，旺季效应隐藏了产业复苏的讯息。

复苏前景明确，2010 年值得期待。电子产品是可选消费品，当下全球经济低迷表明未来更大的

动能，产品更换周期也被拉长，需求能量正在积累中，2010 年电子产品销售可望恢复正常增长状态；产业投资 07 年以来保持低迷，产业供需可望显著改善。半导体领域，台积电、设备定单以及库存数据都表明产业复苏前景明确。此外，3G 二次设备采购以及终端手机将从 09 年 4 季度开始成为推升行业景气的重要动力。我们认为 2010 年景气优于正常年景，2007 年是一个参照。

投资逻辑：1) 景气看好的首选应该是强周期的电子公司。2) 外需复苏是景气上升的主要动力，我们认为关注对国际市场依赖度较高的广州国光、歌尔声学、长城开发、通富微电和生益科技。

关注未开工上升未充分体现的领域。我们预计开工上升可能在电子产品生产过程中从前到后依次传递，景气大幅度上升已经体现在 PCB 领域，预计很快将到达分立元器件、连接器和设备领域，建议关注未被市场充分预期的领域，如超声电子（PCB）、顺络电子（片式电感）、得润电子（连接器）和大族激光（设备领域）等。

鉴于旺季效应的出现，产业复苏的前景明确，我们将行业评级调升到看好。综合考虑各公司运营变化趋势、业绩弹性以及估值水平，我们推荐的强周期组合包括生益科技、大族激光、歌尔声学、华天科技、长电科技、超声电子。此外，值得关注的还有顺络电子、得润电子、华微电子和通富微电。

稳定增长组合是广州国光、莱宝高科、法拉电子。其中，广州国光在国内品牌运营可望获得超预期的收获，莱宝高科 TFT 项目开工上升迅速，年底触摸屏项目值得期待。稳定类公司整体较周期类公司具有更低的价格，更具长期吸引力。

顺势而为，关注具有标杆性质的生益科技定价。生益的东莞本部已经完全满产，目前应具成本转嫁能力，由于景气上升仍旧在持续中，预计 8 月底可望具有主动调价能力。我们提高生益科技 2010 年 EPS 到 0.45 元，以 25 倍 PE 预估，合理价值为 11.25 元。

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。