

今日关注

- 全球最大 IPO 上演 农行今日登陆 A 股

财经要闻

- 宏观经济“半年报”15日出炉 GDP增速或超11%
- 央行回笼力度骤然加大 三年期央票1600亿创新高
- 业绩捷报频传 近九成中小板公司预喜
- 工信部发出“准入令”吓退高污染小钢企

东吴动态

- 东吴基金关于东吴货币市场基金收益集中支付的公告

理财花絮

- 投资时别做“乐天派”

热点聚焦

- 农行两地上市 首日破发机率小

机构观点

- 国元证券：零售业2010年下半年投资策略
——在不确定性中寻找确定性

旗下基金净值表

2010-07-14

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6843	2.4043	0.19%
东吴动力	1.1859	1.7059	-0.10%
东吴轮动	0.9715	0.9715	0.87%
东吴优信 A	0.9940	1.0060	0.15%
东吴优信 C	0.9893	1.0013	0.15%
东吴策略	1.0445	1.0445	0.14%
东吴新经济	0.9250	0.9250	0.22%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.3504	1.0170%
东吴货币 B	0.4164	1.2620%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2470.44	0.82%
深圳成指	9803.72	0.02%
沪深300	2653.61	0.72%
香港恒生指数	20560.81	0.64%
标普500指数	1095.17	-0.02%
道琼斯指数	10366.72	0.04%
纳斯达克指数	2249.84	0.35%

今日关注

全球最大 IPO 上演 农行今日登陆 A 股

最后一家大型国有商业银行上市

农业银行(601288)今日正式登陆 A 股。在 A 股和 H 股启动“绿鞋机制”后，农行将以 221 亿美元募资规模，成为全球最大的 IPO。

今日，农行网上资金申购发行的 103.1 亿股，将开始上市交易。这也标志着最后一家大型国有商业银行正式登陆 A 股市场。按照 A 股最终定价 2.68 元人民币/股和 H 股最终定价 3.20 港元/股计算，如果农行的超额配售选择权全额行使，农行 IPO 募集资金规模将达 221 亿美元，超过此前工商银行的 IPO 融资规模。

扣除发行费用，农行本次发行募集资金的净额约为 587.36 亿元，高于工商银行、建设银行和中国银行。农行 14 日发布的上市公告书显示，此次发行完成后，农行每股净资产约为 1.52 元，发行后每股收益约摊薄至 0.28 元。

据业内人士透露，农行今年上半年各项业务增长形势超出预期，上半年实现净利润可望超过 460 亿元，同比增长约 40%。农行全行贷款比年初增长 11.2%，比工商银行、建设银行和中国银行平均增速高出 1 个百分点。其中，农行县域业务成为贷款增长的重要引擎，上半年县域贷款余额新增 2100 多亿元，较年初增幅高达 18%，高于农行全行贷款增速 6.4 个百分点。

上半年手续费收入实现约 230 亿元，同比增幅 60%。储蓄存款增量接近 4400 亿元，居四大行首位。

市场人士表示，农行未来两三年净利润有望保持 30% 以上的增速，且在县域业务方面，随着新农村建设、农村城镇化向纵深推进，现代农业产业发展壮大，县域新型工业化蓬勃发展，以及农民收入稳步增加，今后外部环境对发展县域金融市场有利，具备长期投资价值。由于农行公布的发行价区间低于市场预期，并且有“绿鞋”机制做保证，因此首日上市破发的可能性不大。

财经要闻

宏观经济“半年报”15 日出炉 GDP 增速或超 11%

国家统计局将于 15 日公布上半年及 6 月份主要宏观经济数据。专家预计上半年我国经济增速将超过 11%，居民消费价格指数(CPI)累计上涨 2.6% 左右。尽管近期实体经济出现减速迹象，但总体经济形势仍然谨慎乐观，全年很有希望完成“保八”以及将物价涨幅控制在 3% 左右的目标。(中国证券报)

央行回笼力度骤然加大 三年期央票 1600 亿创新高

尽管本周公开市场操作极有可能仍向市场净投放资金，但是央行的资金回笼力度已经骤然加大：三年央行票据发行量创历史最高纪录；单周资金回笼量至少 2400 亿元，创下最近 12 周以来的最高纪录。

今天，央行将在公开市场发行 2050 亿元央行票据。其中，作为流动性深度锁定工具的三年央票的发行量高达 1600 亿元，为前次发行量的 7 倍，创下了该品种问世以来的历史最高发行纪录。（上海证券报）

业绩捷报频传 近九成中小板公司预喜

随着东方锆业、南洋科技半年报相继出炉，中小板的中报披露大幕就此拉开。从中小板公司披露的业绩预告或快报来看，接近九成公司业绩预喜，显示中小板上半年业绩增长势头依然不错。（中国证券报）

工信部发出“准入令”吓退高污染小钢企

日前，在全国钢铁工业座谈会上，工业和信息化部（下称“工信部”）正式发布了《钢铁行业生产经营规范条件》（下称《条件》），对钢铁企业在环境保护、能耗、生产规模等方面做了一系列规定，以推进对钢铁行业的规范管理。

我的钢铁网资讯总监徐向春表示，《条件》结合了 2005 年以来我国钢铁行业的发展状况和未来发展趋势，对钢铁行业提出了具有前瞻性的限制性准入条件，在满足国民经济发展需要的基础上抑制产能过快发展。（证券时报）

东吴动态

东吴基金关于东吴货币市场基金收益集中支付的公告

东吴货币市场基金成立于 2010 年 5 月 11 日。根据本基金基金合同的约定，本基金管理人定于 2010 年 7 月 12 日将本基金自 2010 年 6 月 10 日起至 2010 年 7 月 11 日的收益进行集中支付并结转为基金份额。详情可通过以下途径了解或咨询：

（1）东吴基金网站：<http://www.scfund.com.cn/>

（2）东吴基金客户服务电话：021-50509666

理财花絮

投资时别做“乐天派”

投资的时候，你有没有没来由地觉得自己会赢？有没有觉得亏钱是其他人的事情？或者高估自己的盈利性？小心，这可能只是人类的天性在作祟而已。

美国著名心理学家戴维·迈尔斯的《社会心理学》一书对人们“乐天派”的倾向作了较为详细的描述。他举例说：在 Rutgers 大学，学生们往往认为自己远比其他同学更可能找到好工作，领高额薪水和拥有自己的房子，而那些消极的经历，诸如酗酒成瘾，在 40 岁前突发心脏病，或遭遇枪击则更可能发生在别人身上……

一贯以博学著称的投资大师查理·芒格也敏锐的发现人们过度乐观的天性，在他的《穷查理宝典》一

书中，他提到，大约在基督出生之前的300年，古希腊最著名的演说家德摩斯梯尼说：“一个人想要什么，就会相信什么。”而每当看到人们兴高采烈地购买彩票时他都会觉得那位希腊演说家是正确的。

然而，乐观并不总是好事。事实上，虚幻的乐观会增强我们的脆弱性，由于相信自己总能幸免于难。我们往往不去采取明智的预防措施——那些满不在乎地把车座安全带丢在一边的人，那些不肯承认吸烟会危害健康的人，还有那些陷入注定会结束的关系里面的人们，无一不在提醒我们，盲目乐观如同傲慢一样，是失败的先兆。

投资中的乐观主义同样可能带来恶劣的后果。如果投资时觉得自己的运气和直觉远远超过其他人，那投资者也同样可能会在“亏钱面前人人平等”的结果中体验到严重的失落感。甚至17世纪人类理性经济的捍卫者经济学家亚当·斯密，也预见人类将高估自己盈利的可能性。他认为，这种“对自己好运的荒谬的推断”，来源于“绝大多数人对自身能力的一种自负的幻想。”

正因如此，避免盲目乐观的情绪，审慎评估投资的风险也是投资者的必修课之一。实际上，投资大师查理·芒格正是把“风险”列在其投资原则检查清单中的第一位。他认为，所有投资评估应该从测量风险开始，其中包括测算合适的安全边际，避免和道德品质有问题的人交易，坚持为预定的风险要求合适的补偿，永远记住通货膨胀和利率的风险，避免犯下大错和避免资本金持续亏损。这一做法对投资者而言颇有值得借鉴之处。

热点聚焦

农行两地上市 首日破发机率小

一个月以来热闹非凡的中国农业银行首次公开发行(IPO)终于接近尾声，今明两日其将分别登陆上证所和港交所。由于“绿鞋”机制护体，预计农行A股和H股首日“破发”概率较小，但上涨空间或仅有5%。

大多券商行业分析师称，农行在清理历史包袱后，未来两年将保持快速成长；不过其运营效率和资产质量仍令人心存疑虑，预计其合理估值不会明显高于其他大型银行。而且新股中签者抛压较重，估计其A股首日波动区间在2.7-3.0元人民币之间。

“第一天正常情况下，守住发行价没问题，但之后就难说了，”华泰证券策略分析师周林指出，估计农行A股首日可能涨3-4%，即定位2.75-2.80元；若涨幅过大，新股抛售压力将相当大。

农业银行日前发布A股上市公告，网上发行的103.1亿股将于周四上市，其发行价2.68元，市盈率为14.43倍(以2009年净利和A+H发行后股本计算)。

若农行A股首日升幅低于5%，则将是中国四大国有银行中A股表现最差的。中行上市首日升幅达23%，建行则高达33%；不过工行首日升幅仅5%。

破发无忧，升幅有限

华泰联合证券银行分析师吴松凯指出，农行“破发”的可能性不大，因为个人觉得“会有维稳的要求，

股价会受非市场化的因素主导。”

“有绿鞋机制在，农行破发的可能性很小。”上海一家券商行业分析师预计，只要大盘形势不恶化，农行新股抛盘不会太过凶猛，绿鞋机制应能抵挡得住。

根据农业银行的 A 股发行规则，本次农行 IPO 初始发行规模为 222.35 亿股 A 股，联席主承销商已决定启动“绿鞋”机制，向投资者超额配售不超过初始发行规模 15% 的股票，即 33.35 亿股。在农行上市后 30 天内，主承销商使用超额配售股票所获得的资金从二级市场买入，价格均不得高于发行价。

农行的后防稳固，但不见得能冲多高。方正证券高级策略分析师方江认为，农行上市后不可能涨的太高，资金面这么紧，市场人气又这么疲弱，上市后“最多几个点的空间”。

不过长江证券分析师刘俊则相对乐观，其在研究报告中指出，农行在网点数、布局及零售客户数方面具有优势。而且其贷款议价能力仍有较大提升空间，风险管理能力大幅提升，预计未来三年盈利增速将达 45%、38% 和 22%。给予农行 2010 年动态市盈率 10.3 倍，即农行上市后公允价值 3 元。

农行走势平稳对大盘有利

吴松凯表示，如果农行上市后能稳住，并且持续走高，对其他银行股和整个市场都是利好。不过按目前的市场人气看，推动股市持续走强的动力不足。

上海一位基金经理表示，利空基本消化后，大盘最近出现反弹。如果农行上市后走势平稳，该反弹估计还会持续一段时间，但对中期走势并不看好，反弹空间并不是很大。他认为，银行股问题应该不大，估值偏低，估计接下来会有一些相对收益机会。

“目前市场有两种猜测：农行上市后的走势会像长江电力还是中石油，”他解释说，长电是低开高走，并拉动大盘走高；而中石油高开低走，成为股指中期调整的推手之一。但农业银行两个都不像，农行的定价比较合理，走势料会比较平稳，对大盘较有利。（开利综合观察）

机构观点**国元证券：零售业 2010 年下半年投资策略—在不确定性中寻找确定性**

我们认为 2010 年零售行业将处于景气复苏的阶段。商务部千家核心商业企业零售指数显示 2010 年以来行业景气度震荡上行。从细分业态数据看，超市业态同比增长稳定在 15% 左右，百货业态同比增长 17% 左右，但环比增速略有下降，专业店业态同比增速最快，环比增速略有上升。

今年 1-5 月社销零售总额增速最快的前五个省份中西部省份占据三席。今年 1-5 月社销零售总额增幅最快的前五个省会城市和计划单列市中东部沿海城市占三个。

今年 1-5 月限额以上企业商品零售累计同比增速最快的前三类商品，分别是金银珠宝、汽车、家具类商品（统计局数据），这三个行业明显受益于消费升级。但是随着政府刺激政策边际效用递减和房地产行业的政策调控，相关行业会受到影响。

我们选取了 10 家零售企业作为研究标的，2010 年一季度这 10 家零售企业实现营业收入同比高速增长，增长最快的是两类企业，一类是门店快速扩张的上市公司如银座股份和王府井，一类是受益消费升级的珠宝类上市公司如潮宏基。2010 年一季度 10 家企业综合毛利率和费用率同比双降。管理费用降幅最大。每股经营性现金净额和扣除非经常性损益后每股收益占每股经营性现金流比重，这两个指标显示零售企业现金流情况总体正常。2010 年上半年零售行业跑赢沪深 300 指数，同时取得 14% 的相对收益。但行业估值水平在下滑，我们认为对零售企业来说 1-1.2X 的市销率估值水平是合理的。

目前零售行业销售持续增长现金流稳定，但实际上仍存隐忧，主要表现为对消费者议价能力下降（综合毛利率下滑未见明显好转）和地产行业宏观调控对家电建材家俱等相关行业的间接影响，今年下半年行业景气复苏的不确定性增加，加上 2009 年下半年零售基数高，今年零售行业增速应该是前高后低。

在宏观经济和行业复苏不确定性增加的背景下，投资利润增长更明确或者说有业绩释放动力的上市公司，无疑会为投资提供更多安全边际和更稳定的估值水平，在 2010 年下半年我们更看好合肥百货和王府井。如果把投资期限延长目光放的更远，我们认为广州友谊、欧亚集团、银座股份和大商股份也是优秀的投资标的。

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。