

今日关注

- 5月前20天四大行新增贷款仅340亿 存款流失2700亿

财经要闻

- 各地频推大项目基建投资再热 今年或达7.89万亿
- 宗庆后：制造业空心化源于税负重 减税是空谈
- 个人网销业务被叫停
- 住建部令地方上报保障房计划 3600万目标或调整

东吴动态

- 货基今年获净申购

理财花絮

- 无需“择时”的货基理财

热点聚焦

- 中小企业私募债试点正式启动 首批六月中旬面世

机构观点

- 海通证券：政策利好温和推升大盘

旗下基金净值表

2012-05-22

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.1419	1.7219	1.01%
东吴轮动	0.8574	0.9374	1.36%
东吴新经济	0.9700	0.9700	1.46%
东吴新创业	0.8900	0.9500	1.02%
东吴新产业	0.9880	0.9880	1.54%
东吴嘉禾	0.7143	2.4343	1.05%
东吴策略	0.8769	0.9469	1.12%
东吴100	0.9860	0.9860	1.75%
东吴中证新兴	1.0013	1.0133	0.22%
东吴优信A	0.9907	1.0027	0.22%
东吴优信C	1.1419	1.7219	1.01%
东吴增利A	1.0440	1.0440	--
东吴增利C	1.0400	1.0400	--

注：东吴增利A、C处于封闭期，上表为2012-05-18净值。

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币A	0.7725	3.53%
东吴货币B	0.8404	3.78%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2373.31	1.07%
深证成指	10180.27	2.03%
沪深300	2627.53	1.56%
香港恒生指数	19040.25	0.62%
道琼斯指数	12502.81	-0.01%
标普500指数	1316.63	0.05%
纳斯达克指数	2839.08	-0.29%

今日关注

5月前20天四大行新增贷款仅340亿 存款流失2700亿

进入2012年5月份，国家发改委加快项目审批的迹象已然明显。

5月22日，发改委网站“项目审批与批准”栏显示，仅5月21日一天就有高达100个项目获得批复，其中多为清洁能源领域，获批项目总量几乎相当于5月前20天总和。

这并非一个孤立事件。据中国社科院金融重点实验室主任刘焯辉观察，“今年3-4月份发改委项目审批速度已明显较1-2月份有所加快，而同期土地供应也比去年同比增加了40%。”

不过，投资再度恢复的热度尚未传导至饱受信贷需求困乏的商业银行。5月22日，接近国有大行的人士向本报记者透露，截至5月20日，工、农、中、建尚未从月初信贷结构短暂调整中恢复过来，贷款新增投放仅340亿人民币；同时，存款流失仍在加剧，前20天四大行存款再度下降2700亿元。

新一轮刺激计划会否再度出炉？22日，一位股份制银行高层告诉记者，人民银行最近的内部精神是，信贷总量不会放松，如额度紧张，商业银行可申请提前投放。

然而，当下银行面临的重大问题恰是普遍的投放需求不足，正如上述高层所言，“平台受控、房地产受控、好企业脱媒发债，需求确实少了。”

信贷需求大萎缩

“短期贷款和票据贴现还是新增贷款的主流。”一位国有大行东北分行人士透露，这几个月来，每月月初贷款挤压，月末最后五天集中狂放，已经成为他的工作常态。

单从数据看，进入2012年以来，除1月春节因素导致贷款投放提前外，2-5月在月初的信贷投放均偏慢，2-3月份四大行前10天新增贷款也仅为200亿和300亿元；不过，这并不影响到贷款投放的如期完成。

“信贷有效需求不足，银行又不愿意浪费额度，只能一到月底、季末就开始冲刺，以期占满额度，票据贴现是一个很好的选择。”上述分行人士介绍，额度一旦没有用完，很有可能被总行给予缩减额度等惩罚性措施。

4月份票据贴现一度占到新增贷款的三分之一。这就导致今年商业银行贷款波动呈现出，一到月末“后五日”集中冲刺，下月初又出现压缩的情形。

接受本报记者采访的多家银行业人士坦言，总体而言，目前信贷有效需求不足，3-4月份信贷投放很不好，基本投不出去。投不出去有三大原因：

一，信贷有效需求不足，符合银行可贷款条件的需求并不旺盛；二，银行定价过高，企业难以承受，4月份，各家银行都上调了贷款利率，有的银行一年期贷款综合定价已经超过了10%（加上担保费率），但实体经济部门的有的行业实际可承受的价格也就是10%-12%，企业压力比较大；三是，整体经济下行，企业经营低迷，导致用款较少，企业订单不足。

更加糟糕的是，时至5月份银行体系存款流失的趋势尚未明显改善。截至5月20日，四大行下降约2700

亿。

据中金公司分析，经过一季度扩大保本型理财产品做大存款之后，部分银行感受到息差下降的负面影响，开始在 2 季度调整策略，兼顾规模和效益的平衡。因此，可能会导致失真存款的还原。

发改委审批提速“胶着”信贷冷处理 5 月前 20 天四大行新增贷款 340 亿

非“新刺激计划”？

5 月份疲软的信贷增长，正折射出发改委加快基础设施项目审批等举措，尚未对商业银行信贷投放政策产生显著效果。

此前，中国前 4 月固定资产投资同比增速已一再回落，逼近 20% 的整数关口，甚至创下了 2003 年以来 10 年新低。

近日，温家宝总理调研时强调，要“把稳增长放在更加重要的位置”。不过，有关货币政策应当进一步宽松的言论还是遭到银行业人士的“反感”。22 日，一位股份制银行信贷管理部人士坦言，再来一场四万亿，绝对是灾难。他反问，“加大投资审批力度是一个“定性”判断，但如何“定量”？而且加大投资力度的参照是去年还是今年？”

在上述人士看来，2009 年四万亿刺激计划之后，普遍涌现的银行贷款追逐项目的非正常情况不会再现了，按照惯例，银行信贷启动之前，中央或地方政府立项、审批之时，往往会召集商业银行开会，但“目前这些实质性的举措还没开展”。

中金公司也认为，伴随着上述政策的落实，对公中长期贷款的占比将有所提升，但是市场不应对此期望过高。若对公中长期贷款在政策刺激下大幅增长，则意味着银行信贷资产进一步固化和低效率化，需对银行股更加谨慎。

财经要闻

各地频推大项目基建投资再热 今年或达 7.89 万亿

“要全力以赴推进重大项目建设，抓开工、抓在建、抓储备，做到实施一批、储备一批、谋划一批，形成重大项目建设循序渐进和滚动发展的良性机制。”这是江苏省常务副省长李云峰 5 月 19 日在江苏省重大项目推进座谈会上的讲话。（中国经济网）

宗庆后：制造业空心化源于税负重 减税是空谈

5 月 21 日，由浙江省委外宣办、省发改委、省工商局、省政府经济合作交流办公室和浙江在线共同举办的“民营经济在浙江”全国知名网络媒体采风活动走进娃哈哈集团。娃哈哈董事长宗庆后接受和讯网访谈时表示，没人愿意做实业根源是税负太重，国家提出的结构性减税非但没实现，税费还有增加的趋势。（和讯网）

个人网销业务被叫停

为维护保险市场秩序和保险消费者合法权益，中国保监会日前发布公告称，除保险公司、保险代理公司、保险经纪公司以外，其他单位和个人不得擅自开展互联网保险业务，包括在互联网网站上比较和推荐保险产品、为保险合同订立提供其他中介服务。（金融时报）

住建部令地方上报保障房计划 3600 万目标或调整

相关部门已着手对“十二五”期间建设 3600 万套保障房的计划进行评估，以确定是否需要调整建设数量进行调整。

记者获悉，住房和城乡建设部与国家发改委、财政部近期联合下发通知，要求地方根据本地实际需求，确定 2013~2015 年保障性安居工程的建设计划，并在 5 月底前上报。（第一财经日报）

东吴动态

货基今年获净申购

2012 年 5 月 22 日 深圳晚报

深圳晚报讯 今年以来，股市震荡依旧，货币基金收益稳步提升。根据 WIND 数据，货币基金的平均 7 日年化收益率为 4.102%，仍维持在 4% 以上。

近日，天弘现金管家货币市场型基金获得中国证监会批准发行，这是龙年获批的第一只货币基金。在 2011 年的股债双杀行情中，货币基金是唯一取得正收益的基金。根据 WIND 数据，2011 年，货币型基金平均收益 3.58%。

市场人士认为，资金面的紧张是今年货币基金收益继续高企的主要动力。

尽管央行从 5 月 18 日起降低存准 0.5 个百分点，一定程度上缓解了资金面的紧张，货币基金的收益会有所降低，但是货币基金仍然同时跑赢 CPI 和一年定期存款利率。据悉，货币基金的较高收益持续吸引投资者的申购，获净申购。

东吴货币基金经理韦勇表示，考虑到目前物价虽然有所回落，但仍处高位，因此市场对央行货币政策的调整也不能抱太高期望。

理财花絮

无需“择时”的货基理财

做过投资理财的人都知道，“择时”是个非常伤脑筋的大问题。不过，在各类短期理财工具里，货币基金可以帮你很好地规避这个问题，因为投资货币基金，从来就无需“择时”。作为现金管理的利器，货币基金具备流动性高、安全性较强、组合配置佳等突出优势，可以随时轻松介入。

首先，货币基金有着良好的流动性。货币基金一般在买入后的 T+2 日起即可赎回，最快 T+1 日到账。货币基金的申购和赎回均不收取任何费用，可灵活变现。

其次，货币基金具有较强的安全性。货币基金自 2003 年面世以来，长期保持着颇为稳健的收益。即使在 2008 年的大熊市中，货币基金也是最为抗跌的正收益理财品种。而在去年股债双杀的市场行情中，货币基金更是取得了历史上罕见的高收益：半数货币基金全年收益超越一年期定期存款收益，排名前列的年收益甚至超过 4%。

第三，货币基金是值得重视的组合配置工具。目前，理财产品已涉及各个领域，但不同产品的风险属性差异较大，投资者在面对较为复杂的行情时，常常会不知所措。如果配置“失算”，资金往往会“被套”或“踏空”。货币基金可谓天然的组合配置“中转站”。股市行情较好时，投资者在着重配置高收益的股票型基金的同时，也应为货币基金保留一席之地。虽说货币基金很难直接产生可观的收益，却能为你提高收益做间接的投资保障，同时为闲置资金增值。至于在震荡市或是熊市中，更应把货币基金当成宠儿，如此不仅可以使资金充分避险，还拥有了看准时机大举补仓的优势。

今年以来，货币市场基金的年化收益率整体保持在较高水准，平均在 4%~5%，是相当有竞争力的短期理财产品。投资者不妨尝试申购无需“择时”的货币基金，借此提高闲钱理财收益。

热点聚焦

中小企业私募债试点正式启动 首批六月中旬面世

日前，《上海证券交易所中小企业私募债券业务试点办法》和《深圳证券交易所中小企业私募债券业务试点办法》正式发布，这标志着中小企业私募债业务试点正式启动。开展中小企业私募债券试点，是贯彻落实中央金融工作会议关于“坚持金融服务实体经济”要求以及国务院“拓宽小型微型企业融资渠道”工作部署的重要举措，有利于提升我国资本市场服务实体经济的能力，也有利于资本市场自身结构的优化完善。

上证所和深交所出台的《试点办法》分别对中小微企业发债条件、债券转让、备案制度、投资者适当管理、投资者保护、信息披露等方面作出详细规定。

首先，《试点办法》明确了哪些中小企业可以发私募债。办法指出，中小企业私募债券是未上市中小微

型企业以非公开方式发行的公司债券。试点期间，符合工信部《关于印发中小企业划型标准规定的通知》的未上市非房地产、金融类的有限责任公司或股份有限公司，只要发行利率不超过同期银行贷款基准利率的3倍，并且期限在1年(含)以上，可以发行中小企业私募债券。中小企业私募债采取备案制发行。

其次，对私募债的风险控制作出适应性规定。由于对发行人没有净资产和盈利能力的门槛要求，中小企业私募债券是完全市场化的信用债券品种，为控制风险，《试点办法》要求对试点初期参与私募债的投资者实行严格的投资者适当性管理，合格投资者应当签署风险认知书；同时，《试点办法》还在借鉴公司债现有受托管理人、债券持有人大会等投资者权益保护措施的基础上，要求发行人设立偿债保障金专户，建立偿债保障金机制等，用于派息兑付资金的归集和管理。

再次，明确了首批私募债将于六月中旬面世。深交所相关负责人表示，目前，深交所正会同证券业协会、结算公司等紧锣密鼓地进行相关业务和技术准备，首批中小企业私募债品种有望于6月中旬推出。中小企业私募债属于高风险高收益品种，合格投资者应当具备一定的风险识别与承担能力，充分知悉私募债券风险，依据发行人信息披露文件独立进行投资判断，自行承担风险。

据悉，深交所同日还发布《中小企业私募债券试点业务指南》，对《试点办法》框架内容进行细化。

机构观点

海通证券：政策利好温和推升大盘

温总理稳增长的讲话表态振奋市场信心的同时，其他政策也陆续营造温和利好氛围。一方面是对铁路、基建等传统投资项目的重启以及养老金入市比例等，另一方面是给予民间资本投资方向的指引，“新36条”加快推进速度，温州的金融改革试点以及鼓励民间资本投资交通运输领域度是这一政策加紧落实的写照，而发改委表示5、6月份将陆续制定出台一批实施细则鼓励和引导民间资本投资健康发展而制订的细则将密集出台，也为大盘的题材更新提供了相应的想象空间。

从政策思路来看近期相对比较明晰，4月份宏观数据的不理想给政策出手托底提供了相应的理由，这也给予了市场一定的信心恢复。从表态讲话和已经陆续亮相的政策导向来看，基本上还是延续了温和修补的基调，不可能大力度出手、更不可能4万亿重复，这在根本上还较难扭转经济增速下滑的状态，市场信心也不可能大力度的扭转，从而对政策托底上行的高度不能太过乐观。而从政策导向来看，无论是高铁、基建、还是鼓励民间资本投资，投资还是拉动经济的主要力量，经济转型仍不可能一蹴而就，这些政策要想给市场带来非常大的想象空间还是困难的，所以市场非常清楚参与政策游戏之后的结果、也就是说政策利好效应的市场持续度较差。

前期已经活跃过的高铁等政策利好热点正在陆续退潮，而水泥、机械、地产等新酝酿热点也不太可能持续。从后续政策来看，边际效用递减状态下仍然还有机会可挖，延续投资思路可以考虑核电板块，而鼓励消费思路可以考虑家电、家具等补贴政策利好的板块。

(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，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。