

今日视点

- 降低印花税对市场的影响

财经头条

- 深市冒出大小非违规减持第一单
- 证监会进一步规范上市公司股权激励

东吴动态

- 活动预告：5月7日东吴基金嘉宾做客雅虎财经
- 东吴基金举办2008“基情岁月”有奖征文活动

理财花絮

- 基金定期定额投资：战胜通货膨胀的良方

机构观点选萃

- 中金公司中金宏观经济分析：美联储再次减息25基点，中国的输入型通胀将得到一定抑制，将对于市场产生正面影响
- 安信证券：煤炭行业季报综述和炼焦煤继续涨价的动力

旗下基金净值表

基金名称	最新	累计净值
东吴嘉禾	07865	2.5065
东吴双动力	1.9833	2.0833
东吴行业轮动		

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	3660.10	-1.97%
深圳成指	13403.61	-2.18%
沪深300	3920.00	-2.27%
香港恒生指数	25708.62	-2.21%
标准普尔指数	1418.26	0.77%
道琼斯指数	13020.83	0.40%
纳斯达克指数	2483.31	0.78%

今日视点

降低印花税对市场的影响

4月24日，市场期待已久的证券交易印花税终于下调到了0.1%，受到此消息的提振，市场在跌破3000点后迎来了罕见的大幅反弹，当日沪深股指涨幅均超过了9%。最近几日大盘均走出了强劲上涨态势。如何看待此次印花税的下调，众说纷纭，市场分歧很大，多空争论很激烈。

多方认为，在指数下跌了40%，市场系统性风险已大幅释放的情况下出台印花税调整措施是对投资者信心恢复有积极作用。虽然印花税的调整只是涉及到交易成本的问题，对当前市场面临的诸如宏观调控压力、企业业绩增长放缓等利空不会有实质性改变，但是这次印花税一次性从0.3%调整到0.1%，再结合前期的规范大小非流通等政策表明了政府对资本市场的呵护。因此在当前没有必要看空市场而应适时地捕捉市场机会。

空方认为，印花税的调整仅仅是管理层在市场暴跌后出台的缓解手段，市场出现的反弹也仅仅是过度下跌的修正。在全球经济衰退、美国次贷危机影响没有完全的消除、国内宏观调控趋严、通货膨胀日趋严重的环境下，市场反转并不具备条件，指数在反弹后不排除继续下跌的可能。

综合市场的各方观点及东吴基金的研究成果，我们认为，当前市场正处于敏感的时期，在政策面，下调印花税、规范大小非流通、上市公司重大资产重组行为规范等政策的出台的确表明了管理层在市场出现大幅下跌后稳定市场的决心和政策导向。印花税是一系列完善资本市场制度的组合拳的一部分。这无疑对当前的市场是有利的，结合到今年5-7月大小非流通量压力不大，在这段时期出现幅度较大的反弹可能性比较大。但是CPI的高企，企业业绩增速放缓等不利因素将制约行情地发展。

我们认为当前应积极地捕捉市场投资机会，通过深度地公司研究，捕捉具备高成长低估值的行业和上市公司以获取超额的收益，规避风险。

财 经 头 条

深市冒出大小非违规减持第一单

据深圳证券交易所昨日发布的公告，中小企业板上市公司冠福家用的“首次公开发行前持有法人股的股东”福建恒联股份有限公司，在2008年4月21日至5月6日期间通过深交所竞价交易系统，累计卖出冠福家用解除限售存量股份135.96万股，占该公司总股本的1.19%。这一行为违反了中国证监会发布的《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》的相关规定。

深交所称，交易所在实时监控中，多次通过相关会员和营业部以及上市公司，向“福建恒联股份有限公司”提示，在减持解除限售存量股份过程中必须严格遵守《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》，但福建恒联股份有限公司仍然发生违规减持行为，情节较为恶劣。对此，深交所决定，从5月7日至5月27日止，对该证券账户实施15个交易日的限制交易，禁止该账户在上述时间内买入和卖出深市全部交易品种。同时，对福建恒联股份有限公司进行进一步的纪律处分，并记入诚信档案。

冠福家用是新老划断之后上市的公司，其限售流通股并不是股改时期形成的。

深交所有关负责人强调，会员单位要进一步加强大小非股东减持的监控；上市公司要加强对有关规则的学习，及时提醒股东。

今年4月29日，上海证券交易所在日常监控中发现宏达股份两个股东违规减持。针对类似违规行为，证监会有关人士近日曾表示，将有比较具体的惩罚措施，切实对这一行为起到惩戒作用。

证监会进一步规范上市公司股权激励

证监会昨日公布股权激励有关事项的两份备忘录，进一步规范上市公司股权激励行为。证监会相关负责人表示，相关规则将不断完善。

备忘录规定，公司设定的行权指标须考虑公司的业绩情况，原则上实行股权激励后的业绩指标（如每股收益、加权净资产收益率和净利润增长率等）不低于历史水平。此外，鼓励公司同时采用市值指标（如公司各考核期内的平均市值水平不低于同期市场综合指数或成份股指数）和行业比较指标（如公司业绩指标不低于同行业平均水平）。

对于限制性股票授予价格的折扣问题，备忘录规定，如果以定向增发方式取得股票进行，其发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票均价的50%；自股票授予日起十二个月内不得转让，激励对象为控股股东、实际控制人的，自股票授予日起三十六个月内不得转让。若低于上述标准，则需提交证

监会重组审核委员会讨论决定。

为防止在上市公司发布重大利好前突击激励，备忘录要求公司披露股权激励计划草案至股权激励计划经股东大会审议通过后 30 日内，上市公司不得进行增发新股、资产注入、发行可转债等重大事项。提出上述重大事项动议至实施完毕后 30 日内，上市公司不得提出股权激励计划草案。

关于股份来源，备忘录明确，股东不得直接向激励对象赠予（或转让）股份。股东拟提供股份的，应当先将股份赠予（或转让）上市公司，并视为上市公司以零价格（或特定价格）向这部分股东定向回购股份。然后，按照经证监会备案无异议的股权激励计划，由上市公司在一年内将股份授予激励对象。

对于股权激励对象，备忘录明确，持股 5% 以上的主要股东或实际控制人原则上不得成为激励对象，除非经股东大会表决通过。同时，上市公司监事不得成为股权激励对象。此外，激励对象不能同时参加两个或以上上市公司的股权激励计划。

备忘录要求，若股权激励计划的授予方式为一次授予，则授予数量应与其股本规模、激励对象人数等因素相匹配，不宜一次性授予太多，以充分体现长期激励的效应。

若股权激励计划的授予方式为分期授予，则须在每次授权前召开董事会，确定本次授权的权益数量、激励对象名单、授予价格等相关事宜，并披露本次授权情况的摘要。授予价格的定价基础以该次召开董事会并披露摘要情况前的市价为基准。其中，如股权激励计划的方式是限制性股票，授予价格定价原则遵循首次授予价格原则，若以后各期的授予价格定价原则与首次不一致的，则应重新履行申报程序。

备忘录指出，公司如无特殊原因，原则上不得预留股份。确有需要预留股份的，预留比例不得超过本次股权激励计划拟授予权益数量的百分之十。

东 吴 动 态

- 活动预告：5 月 7 日东吴基金嘉宾做客雅虎财经

活动地址：雅虎财经频道 <http://biz.cn.yahoo.com/special/fundlive/index.html>

- 东吴基金举办 2008 “基情岁月” 有奖征文活动

由东吴基金、中国证券网、证券之星联合举办的“东吴基金 2008 基情岁月大型有奖征文活动”日前正式启动，征文活动将从 2 月 18 日——5 月 18 日在全国范围内举行，历时三个月。本次活动以“我和基金”为主题，文章可以个人的基金理财心得体会、理财观念变迁以及相关逸闻趣事，也可谈谈自己对 2008 年的基金投资想法等。本次征文将由主办方对来稿进行筛选，入围作品每天将会通过中国证券网、证券之星网和东吴基金网站发表，优秀作品同时也会在财经报纸上发表。本次征文将于 5 月底按照网友投票和专家评分的总成绩评出各奖项，并于 6 月初公布结果。

理 财 花 絮

基金定期定额投资：战胜通货膨胀的良方

东西越来越贵，房价越来越吓人，个人辛苦积累的财富就这样在通货膨胀中被慢慢消耗着，不增反减，着实令人心痛不已。

通货膨胀是个人财富增长的敌人，要想战胜这个敌人，一个比较好也比较实用的方法就是投资。只要你的投资收益率能战胜通胀率，你的财富就能实现保值增值了。但很多普通人会犯嘀咕：我一来没有时间，二又没有专业知识，再说资金也不充裕，怎么做投资呢？别着急，办法有，而且很简单，那就是很多理财专家都推荐的基金定期定额投资计划。

基金定期定额投资计划，简称“基金定投”，是指投资者通过基金代销机构提出申请，约定每月扣款时间、扣款金额，于每月约定扣款日在投资者指定银行账户内，自动完成扣款进行基金申购的一种投资方式。这种投资方法简单省事，你只需办理一次性手续，以后每期扣款均可自动进行。

基金定投之所以具有战胜通胀的预期，一个很重要的原因就在于它充分利用了长期复利的原理。理财学上有个著名的“72”法则，即以72除以年收益率就可以得到本金翻倍的时间。例如，选择能达到8%年回报率的工具，经过9年以后你的本金就会比原来增加一倍了。

凡是亲自做过投资的人都应该深有体会，选时实在是投资中最难以决断的问题之一。基金定投让投资者不再为市场的涨跌所困扰，从而避免了选时的烦恼。有了基金定投，每隔一段固定时间，不论市场行情如何震荡波动，你都会定期买入固定金额的基金，远离择时之忧。当基金价格走高时，买进的份额会少一些；而在基金价格走低时，买进的份额又多一些，长期累积下来，自然可以分散风险、降低平均成本。

根据有关权威资料，1983-2003年期间美国股票基金的年均收益率为10.3%，大大战胜了同期的年均通胀率。再以中国工商银行开办的第一批基金定投业务中的某基金为例，自工行2005年1月开通其定投至2007年3月30日，最早办理此基金定投业务客户的总体收益率已达104.73%，在对抗同期不断上涨的通胀率对个人财富的侵蚀中可谓战果显著。

选择基金定投，让你的个人财富踏上战胜通胀的保值增值之路！

机 构 观 点 选 萃

中金公司宏观经济分析： 美联储再次减息25基点，中国的输入型通胀将得到一定抑制，将对于市场产生正面影响

美国经济将在08年第二季度出现明显萎缩，三季度出现反弹，四季度则再次回落。上周美联储再次减息25基点至2%。此次议息会议传达了美联储很有可能将在6月份暂停减息的信号。美联储暂停减息将使美元贬值速度放缓，进而使得国际大宗商品价格涨幅放缓，中国的输入型通胀将得到一定抑制，这将

对于市场产生正面影响。预计 4 月份 CPI 上涨 8.0%，比 3 月份略有放缓。5 月份有望进一步降至 8% 以下。新兴市场方面，上周印度和俄罗斯分别宣布提高存款准备金率和加息以遏制通胀上升。香港金管局上周跟随美联储将其基本利率下调 25 个基点至 3.5%。但香港的银行并没有跟随下调最优惠利率和储蓄存款利率。

安信证券：煤炭行业季报综述和炼焦煤继续涨价的动力

煤炭上市公司的第一季度报告全部公布完毕，受益于国内煤炭价格上涨，国内的煤炭上市公司表现良好，净利润同比出现了不同幅度的增长，其中煤气化的净利润同比增幅最大，达到了 228%，从累计的情况来看，一季度煤炭上市公司的净利润同比增速达到了 65%，一季度行业表现优良。

从环比的情况来看，煤炭上市公司的盈利能力都不同程度的出现了增长，在新会计准则下，以营业利润率作为主要的标准，煤炭上市公司的营业利润率环比全部上涨，意味着价格上涨的幅度超出了成本的增加，产品盈利能力上升。对未来的判断：进入 4 月份以来，在煤炭行业传统的淡季，煤炭价格并没有出现相应的下降，呈现出淡季不淡的局面，预计煤炭价格 08 年整体将会呈现出完全的强势，一季度乃至全年的业绩值得期待。

炼焦煤继续涨价的动力—钢铁企业在套利：我们看好炼焦煤价格未来上涨的理由如下：国内外炼焦煤价格的差价将会通过钢铁企业的套利进行相关的传递，使得钢铁企业的产量增加，进而提高对国内炼焦煤的需求，使得价格上涨。

看好市场化程度更高的炼焦煤企业，主要的原因在于供需的关系能够在价格中得到体现，目前的价格上涨代表了未来的趋势，我们对于炼焦煤的价格保持乐观态度。相关的上市公司包括：平煤天安、开滦股份、西山煤电、潞安环能，动力煤方面：看好中国神华、中煤能源、兖州煤业。

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：021-5559666。