



今日关注

- 证监会放松上市公司回购股票管制 取消行政许可

财经要闻

- 温家宝：保持金融市场和证券市场稳定
- “井喷”行情标志“筑底运动”结束
- 上市公司实施回购无需监管层审核
- 美政府 7000 亿美元全面救市

东吴动态

- 东吴优信稳健债券型基金将于近期发行

理财花絮

- 从跳水比赛谈投资

热点聚焦

- 国信中心预测 4 季度我国 GDP 跌至 9% 以下

机构观点

- 申银万国：印花税单边征收利好券商

旗下基金净值表

2008-09-19

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.5574	2.2774	5.77%
东吴双动力	1.0045	1.5245	5.88%
东吴轮动	0.7228	0.7228	6.03%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2075.09	9.46%
深圳成指	7154.00	9.00%
沪深 300	2073.11	9.34%
香港恒生指数	19327.73	9.61%
标普 500 指数	1255.08	4.03%
道琼斯指数	11388.44	3.35%
纳斯达克指数	2273.90	3.40%

今日关注

证监会放松上市公司回购股票管制 取消行政许可

中新社北京九月二十一日电(记者 贾靖峰)中国证监会二十一日发布《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》，废止了此前对上市公司回购股票施行的“备案式行政许可制”，改行集合竞价方式。中证监有关负责人二十一日下午对记者表示，放松管制是回购程序的重大调整。

此次《补充规定》借鉴国际成熟市场经验，推行完全市场化操作，以“集中竞价方式回购”取代了此前的“行政许可”。根据新规，公司在股东大会作出决议以后，只需向证监会及交易所备案，同时就可以公告上市公司回购报告书，不需再等待监管部门进行审核。

证监会有关负责人表示，这是上市公司股票回购程序上一个重大的调整。而二〇〇五年起实施的原管理办法，对上市公司回购实施“备案式的行政许可”，要求上市公司备案之后二十个工作日，监管部门出具无异议函后才能实施。

此次补充规定在放松行政管制同时，亦提高了市场操作透明度，强化上市公司在回购整个过程中的分阶段报告、公告义务。

新规要求，上市公司应在首次回购股份事实发生后、回购股份占上市公司总股本的比例每增加百分之一时，需在三个交易日内予以公告；上市公司在回购期间应在定期报告中公告回购进展情况，包括已回购股份的数量和比例、购买的最高价和最低价、支付的总金额；回购期届满或者回购方案已实施完毕的，还须公告实施情况。

新规亦致力于严防操纵股票交易价格和内幕交易，对回购价格和回购时间做出限制性规定：要求回购价格不得为公司股票当日交易涨幅限制的价格；回购股份不得在开盘集合竞价和收盘前半小时内进行；并且明确了不得回购股份的期间。

考虑可能影响回购价格的因素，补充规定还要求上市公司在公布回购股份方案之日起，至回购股份完成之日后的三十日内不得公布或实施现金分红方案，且上市公司回购股份期间不得发行股份募集资金。

财经要闻

温家宝：保持金融市场和证券市场稳定

中共中央政治局常委、国务院总理温家宝强调，保持经济平稳较快发展，防止大的起落，是促进科学发展的首要目标。今年是近些年来经济发展最困难的一年。国际经济形势复杂多变，国际金融动荡，全球经济明显减速，形势还可能进一步加剧。(上海证券报)

“井喷”行情标志“筑底运动”结束？

受印花税单边征收、国资委支持央企回购以及汇金公司增持银行股这三大利好刺激，上周五市场出现了个股全线涨停的罕见景象。“井喷”行情是否意味着大盘已经走出底部，成为当前投资者比较关心的问题。（中国证券报）

上市公司实施回购无需监管层审核

中国证监会昨日发布《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（征求意见稿）。根据《规定》，对于上市公司采用证券交易所集中竞价交易方式的回购取消行政许可。（上海证券报）

美政府 7000 亿美元全面救市

为避免华尔街金融危机再次升级，美国政府 20 日要求国会批准一项全面救市方案，其核心计划包括动用高达 7000 亿美元购买金融机构的按揭坏账。这是自上世纪 30 年代经济大萧条以来对金融市场力度最大的干预措施。（上海证券报）

东吴动态

东吴基金旗下首只债券基金优信稳健获批

东吴基金旗下第四只基金——东吴优信稳健债券基金日前获得中国证监会批复，将于 10 月 6 日起在中国建设银行等各大银行及券商发售，这也是该公司旗下首只债券型基金。该基金债券类资产的比例不低于基金资产的 80%，股票等权益类证券的比例不超过 20%，而现金或到期日在一年以内的政府债券则不低于 5%，是一只具有较低风险的基金产品。

理财花絮

从跳水比赛谈投资

北京奥运会闭幕后，不少观众仍在回味很多运动项目呈给大家盛宴般的享受，而“跳水”项目自然位居其中。

跳水高手能有上佳表现，除了他们训练有素、技术水平过硬外，同样重要的是心理素质是否过硬。

其实，投资又何尝不是如此呢？除了投资者的专业知识投资经验的积累外，投资者的心态、投资者的心理素质对投资的最终结果亦是十分重要的。华尔街有句古老的格言：“市场由两种力量推动：贪婪与恐惧”。这句格言实际上是对投资者普遍存在的心理问题的概括，那些不是贪婪就是恐惧的投资者，经常在天堂和地狱之间痛苦地挣扎；而那些心态好、心理素质好的投资者，在贪婪与恐惧的情绪中寻求超脱、超然，则能笑到最后。

国家跳水队在平时的训练中，已经开始通过心理拓展训练、演讲比赛、跳水瑜伽等方式，培养运动员良好的心理素质，这对我们投资者也有启发意义。技术层面的知识需要掌握，但心理的磨砺也不容忽视。如果没有培育良好的心态和过硬的心理素质，再怎么憧憬着“夺金夺银”，往往临场发挥不佳，不是“动作太过僵硬”，就是“水花太大”。

当然，知易行难。面对自己的财富大幅变幻，想淡定平静着实不易。股市的持续下跌，考验着投资者的心理承受能力，但如果我们能够明白一些投资者往往由于心理因素导致误操作，带来本可以避免的损失，我们确实会感到“兹事体大”。

对基金投资来说，要培养稳健的投资心态，投资预期与投资目的非常关键。不少人经常把投资基金看成是短期的赚大钱手段，结果投资现实与期望差距过大，往往导致过于急躁的不当操作。不少理财专家指出，投资基金就是一种长期理财方式，确定这样的目标：高于CPI的资产增值速度，利于保持从容而淡定的心境。就好比跳水，如果运动员总想着金牌银牌，心里难免患得患失，大失水准；而相反，以平常心应对，更容易发挥出自己的水平。有一位投资者在大盘3000点的时候开始了基金定投，随着大盘的下跌，他并没有心绪不宁地停止定投。他认为，长期看，大盘处于有投资价值的区域，自己并不奢望能一次性抓到底部，因为那样很容易破坏投资心态，但通过定投可以获得一个相对低的成本，这就足够了。有理财专家点评说，这样的投资，已经成功了一半。

让我们从跳水选手的奥赛的镜头中感悟投资，并历练自己的心智，在投资生活中留下精彩的身影！

热点聚焦

国信中心预测4季度我国GDP跌至9%以下

根据国家信息中心的最新预测，今年四季度，中国GDP增幅可能跌至9%以下。由于官方学者普遍认为，9%是保证就业的增长下线，未来中国可能为“保九”而战。

市场人士一直期望财政政策能够发挥更大的作用。本报获知，财政部正在进行财税体制改革方案的讨论，财政部希望除了极为迫切的短期调整外，财政政策应与财税体制改革同步推进。

此前一周，央行已经调低了贷款利率和存款准备金率，证券交易印花税也改为单边征收。国家信息中心的经济学家梁优彩说，如果说中央定“一保一控”的时候，对经济是否下滑认识还不是很明朗的话，现在已经比较清楚了。

梁优彩和他的同事们根据1到8月份的宏观数据进行测算，预测四季度GDP增长在9%以下，“这个比较肯定”，他说。根据测算，固定资产投资扣除价格因素增长只有15.72%；1至8月50万以上新开工项目投资比去年同期下降6.8%。

此前，国家统计局官员在向全国人大财经委汇报时曾表示，中国GDP增幅不能低于9%，这是一

个增长下线，否则将引发就业等问题。这也意味着，如果国家信息中心预测准确，中国将为“保九”而战。

本报获悉，目前，国家发改委正在对固定资产投资项目的启动和审批做着一些调整。这将是保增长的手段之一。

《次贷危机》作者，某国有商业银行高级经理孙兆东对记者说，降息、调存款准备金率央行打了一个提前量，接下来可能对货币政策调整更为频繁，周期更短。他还认为，面对经济下滑，目前中国货币政策还有很大空间。但货币政策似乎不能解决所有问题，贷款放松了，企业没有投资欲望，刺激需求，需要国民收入分配格局的调整，这些都需要财政政策。

中国社科院财贸所研究员杨志勇说，在他最近参加的宏观经济讨论会上，大家比较一致的观点是财政政策应该出台，通过减税、扩大支出等措施来提振经济活力。他说，现在国内企业的情况比五六月份领导们视察时更为严峻，已经不是利润下降或亏损的问题，而是生存的问题了。

梁优彩表示，7月份宏观数据出来后货币和财政就应适度放松。据悉，当时在多场宏观经济形势讨论会上，相关部委和一些高层都提议已是出台刺激政策之时。

梁优彩更愿意拿1998年面临亚洲金融危机的中国与今天比较。在他看来，这次国际环境比1998年还要糟，美国次贷危机持续时间可能更长。他坚持认为，1998年的积极财政政策推出较晚，导致连续两年“保八”未能成功。

不过财政部方面一直希望，能够将财政政策的调整与财税体制改革同步推进，这与外界期待似乎并不合拍。一位财政官员说：“现在大家对财政政策的期待是财政花钱救哪些企业”。

财政部近期针对中小企业出台了六项措施，有针对性的进行融资补贴，产业转型补贴、税费减免等。去年至今，财政部一直在紧锣密鼓的研究和讨论新的财税体制改革方案。财政部官员认为，去年以来，财政所做的最大努力是加大了公共服务支出，社会性支出占总支出的比重也越来越多。

“只有提高了大家的福利保障，解除后顾之忧，才能促进居民消费。”财政部财政科学研究所副所长刘尚希说。记者在与财政官员的接触中了解到，财政政策总的原则是，财政政策要结合税制改革同步推进，不能像1998年那样为了GDP，大搞固定资产投资。结果是GDP上去了，出口上去了，但消费还在继续萎缩，等于又耽误一个十年。

统计数据显示，中国的最终消费率上世纪80年代初还是67%，到2007年下降到49%，这低于亚洲平均水平，是世界上比较低的国家。

刘尚希认为，目前应该通过扩大公共服务来提升国民消费率。这从长期来说对经济更有利，并有助于形成良性循环，也符合消费、投资和出口协调拉动经济的目标。

机构观点**申银万国：印花税单边征收利好券商**

印花税单边征收直接降低交易成本，并利好券商股：我们判断，在单边征收后，投资者的交易成本将由原先的双边 0.716% 下降到 0.616% 左右，相对下降 14%，可能会在一定程度上刺激交易活跃；同时，降低印花税起到了为市场节流资金的作用，有可能在短期内刺激市场上涨，为券商自营业绩带来改善机会，因此我们判断印花税单边征收在短期内利好券商股。

政策组合拳预期更加明朗，但市场对宏观经济的担心尚需逐渐消化：在前期陆续推出可交换债券、“双率”下调后，管理层再次对印花税征收进行调整，短期内政策出台如此频繁，堪比 1994 年。尽管政策组合拳预期十分明朗，

不过也需看到目前市场的弱势格局在很大程度上是投资者对未来宏观经济悲观预期的体现，而次贷危机、金融机构破产清算等外部事件则起到了雪上加霜的作用。因此我们判断，如果市场对宏观经济的预期没有丝毫好转、后续没有持续的更大力度的利好（平准基金、融资融券、股指期货）推出，则印花税带动的交易量上升和市场强势可能仅仅是昙花一现。

短期内券商股有望强势表现，但仍需关注中小券商的估值风险：从净利润对成交额变动敏感性的角度看，国元证券弹性最大，其次为东北证券、宏源证券、光大证券、广发证券（辽宁成大）、海通证券、长江证券和中信证券。

但需要指出的是，中小券商估值偏高，未来非现场开户正式推开后，市场占有率面临持续流失的风险，因此我们建议投资者在反弹过程中减持中小券商股。目前中信和成大都已具备一定吸引力，我们继续维持增持评级。

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。