今 日 关 注

- 融资融券“十一后提交方案”

财 经 要 闻

- 沪深交易所放宽股东增持敏感期限制
- 准备金率今起下调 1500 亿元注入市场
- 中国联通大股东增持近 5000 万股
- 五家央行联手再注资 300 亿美元

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

- 知易行难的长期投资

热 点 聚 焦

- 救市又出一招 大股东增持再松绑

机 构 观 点

- 中金公司：中国银行业投资策略分析

旗下基金净值表

2008-09-24

基金名称	最 新	累计	涨 跌
东吴嘉禾	0.5546	2.2746	0.89%
东吴双动力	0.9804	1.5004	0.86%
东吴轮动	0.7208	0.7208	0.73%

主要市场表现

指　数	最 新	涨 跌
上证指数	2216.81	0.70%
深圳成指	7083.45	0.3%
沪深 300	2138.85	0.72%
香港恒生指数	18961.99	0.47%
标普 500 指数	1185.87	-0.20%
道琼斯指数	10825.17	-0.27%
纳斯达克指数	2155.68	0.11%

本晨报里面所有观点、资料等内容仅供参考，并请务必阅读正文后面的免责声明。

今 日 关 注

融资融券“十一后提交方案”

等待两年的融资融券越走越近。昨日晚间，有内部人士透露，证监会已要求上海和深圳证券交易所上报融资融券相关实施方案及准备情况，而沪深交易所也将该指示立即落实，召集法律部、交易部、研究部等融资融券相关负责人进行会议讨论。业内人士预计，“十一”长假之后，沪深两市将向证监会上报融资融券最终方案以及准备情况。业内人士透露，此次上报的方案将会是最后一稿。可以证实的消息是，在融资融券首批试点券商中，中信证券已然在列。海通证券相关人士表示：“快了，所有的工作均已就绪。”至于具体方案，据报道，投资者将被允许可先向券商借入资金买股票；或者先借入股票卖空获取收益。

标的首选大蓝筹

在大部分分析人士看来，目前是推融资融券较好的时点。宏源证券分析师唐永刚认为，融资融券虽然是把双刃剑，有做空的功能，但在目前那么低的点位上推出，相信很少有投资者会去融券，大部分肯定会去融资，“融资就是向市场注入做多的动能。对现在的行情来讲，确实是利好。可以称为典型的‘救市’措施。”国泰君安一分析师也认为，在上周五三部委齐发的“三大救市政策”后，政府需要其他利好刺激投资者情绪。而融资融券正好是市场长期呼唤的利好。但国金证券分析师徐炜则指出，初期试点时，资金规模肯定不会大，从做多的力度来看，利好有限。唐永刚提出，对于融资融券的标的股，也就是蓝筹股，业务的推出会提升他们估值。根据《证券公司融资融券业务试点操作指引》（征求意见稿），融资融券推出初期，标的证券将被限制在基本面良好、市值较大、流动性较强的权重蓝筹品种中。而据上交所负责融资融券业务的副总经理刘啸东之前的表述，融资融券标的股首选上证 50 公司。

“T+0”配套推出

此外，知情人士称，“T+0 试点”极可能配合融资融券一齐推出。券商业人士称，早在 2006 年讨论融资融券实行办法时就把 T+0 作为配套交易规则。因为融资融券业务的启动在某一层面上是加大了市场上的股票和资金供给，T+0 有利于消化这些新增的股票和资金。有分析师就此消息指出：“这种配套的可能性相当大。且 T+0 试点标的证券和融资融券业务所选证券可望保持一致。”唐永刚则认为，目前市场的恶炒气氛依然浓厚，“尤其是权证近两日的哄炒，石化权证甚至被炒至爆仓。”而 T+0 的开展可以分散囤积在权证板块上的资金，“如果现在点位较高，那么将扩散风险；但现在是投资气氛极度低迷，如果能扩大权重股交投的话，那将提升市场活跃度。而随之带来的赚钱效应将会对场外资金产生新的吸引力。”（资料来源：银河内参）

本晨报里面所有观点、资料等内容仅供参考，并请务必阅读正文后面的免责声明。

财 经 要 闻

沪深交易所放宽股东增持敏感期限制

沪深证券交易所今日对《上市公司股东及其一致行动人增持股份行为指引》第七条作出修订，放宽相关股东增持上市公司股份敏感期限制。根据新修订的指引，上市公司业绩快报或者定期报告公告前 10 日内，相关股东不得增持上市公司股份。未发布业绩快报的，且因特殊原因推迟定期报告公告日期的，自定期报告原预约公告日前 10 日起算。（中国证券报）

准备金率今起下调 1500 亿元注入市场

存款准备金率下调将于今日执行，虽然中农工建交以及邮储六家大型银行不在下调范围之内，但是本次调整还是会为正处在涨势中的市场输入新的血液，令资金面继续保持宽松。按照央行在 9 月 15 日发布的通知，此次下调了除中农工建交和邮政储蓄银行之外的其他存款类金融机构人民币存款准备金率 1 个百分点。据测算，此次下调可能会释放资金约 1500 亿元，这对市场来说无疑是一个好消息。昨日，上证国债指数就以 116.19 点创出历史新高纪录，单日涨幅 0.16%，企债指数虽然未能改写新高，但是也有 0.27%的涨幅。（中国证券报）

中国联通大股东增持近 5000 万股

中国联通（600050）今日公告，公司接到大股东中国联合通信有限公司的通知，9 月 24 日，联通集团通过上海证券交易所交易系统增持公司股份 49，999，932 股，占公司股份总额的 0.23%。（中国证券报）

五家央行联手再注资 300 亿美元

美联储 24 日发布声明宣布，将通过建立临时货币互换协议的方式，向澳大利亚、丹麦、挪威和瑞典央行提供总额 300 亿美元的资金，以缓解全球美元短期拆借市场的压力。本月 18 日，美联储已联合全球最大的五家央行联手注资 1800 亿美元。至此，美联储近期已与全球九家央行首次建立或是扩大了货币互换额度。（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.

本晨报里面所有观点、资料等内容仅供参考，并请务必阅读正文后面的免责声明。

理 财 花 絮

知易行难的长期投资

任何优秀公司的成长过程都需要时间，正如罗马不是一天建成的，而微软也不是一天就成功的，因此，长期投资要求买入并长期持有那些价值被低估并且有竞争优势的公司。换言之，好公司也需要时间的发酵，这正是需要长期投资的根本原因。

长期投资的道理看起来非常简单，但知易行难，在投资实践中如何具体操作绝不是一件轻松的事情。毕竟巴菲特只有一个，对于一般的投资者而言，树立正确的长期投资理念只是第一步，接下来还有很多事情需要我们知晓并去做。

首先也是最重要的，一定要随时确保你买的东西的确值得长期投资。即使你自认是一个投资高手，也需要随时跟踪你投资的公司动态，观察其是否发生了一些根本性变化，或者股价是否透支了合理价值；如果你没有能力像投资大师一样能确保筛选出优秀的公司，将资金投入一个值得信任的基金公司算是一个不错的选择。

其次，要降低长期投资的收益预期，不能神化长期投资的平均收益。国内的投资者被 2006 年以来的这轮牛市宠坏了，投资的股票动辄要求涨几倍，至少要翻番。而从 6000 点跌到目前的 2000 点附近的这轮熊市应该说极大地降低了投资者的投资收益预期，但如果你告诉他们每年 10-20%的预期收益率已经是一个较高的水平，他们可能会不以为然的。在海外股市曾经经历过的黄金岁月中，股指同样出现惊人涨幅，但年均复合增长率其实也并不高。香港 1964 年到 1997 年的 33 年中，股指从 100 点最高达到接近 17000 点，其年均复合增长也只接近 17%。反观我们的国内市场，从 1990 年底的 100 点到前期 2400 点附近，近 18 年的年均复合增长大约为 20%。

最后，合理规划投资期限和投入资金。理论上，买入一个好股票是可以获利的，只要是企业发展长期趋势是好的，时间就可以熨平股价的短期波动，但最终时机可能是 10 年，也可能是 20 年，甚至更长。但正如凯恩斯所言，“ 长期我们都死了 ”，未来是不确定和难以预测的，而我们的投资却有相对固定的目标期限限制：你如果要急于用某些钱，那么这些钱绝对不适合长期投资；再比如你规划 10 年后用一些钱，那么如果遇到一次日本类似的经济衰退期，就算是 20 年的长期投资期间内仍然是失败的；而如果在 1929 年美国市场的高点进入股市的投资者，需要煎熬 25 年，才能收回本金。就因此，我们应尽量避免一次性把所有的钱都用于长期投资，更不能采用高杠杆进行长期投资，以确保当需要用钱或者还钱而不得不套现时，正好卖在低价上。除非投资所需资金是要留给子孙所用，否则我们应该尽量用闲钱进行长期投资，从而避免因为投资而影响到生活其他所需。

本晨报里面所有观点、资料等内容仅供参考，并请务必阅读正文后面的免责声明。

热 点 聚 焦

救市又出一招 大股东增持再松绑

“ 上市公司定期报告公告前 30 日内 ” 不得增持的时间窗口将进一步缩短到 10 日。为进一步规范上市公司股东及其一致行动人增持上市公司股份行为，沪深交易所日前对《上市公司股东及其一致行动人增持股份行为指引》（以下简称《指引》）进行了修订，并自即日起开始执行。这意味着，大股东在三季报出台前的 10 月份部分时间内依然可以进行增持；这也意味着，包括汇金在内的各大央企将在理论上获得更充裕的增持时间；这还意味着，监管层对 “ 鼓励大股东增持 ” 作出了进一步明确表态。

“ 可解读为一大利好 ”

业内人士认为，这是交易所顺应市场呼声作出的及时反应，“ 可以解读为对市场的一大利好。” 业内人士指出，交易所此次之所以修改《指引》，进一步放松大股东增持时间，主要是由于自国资委表态鼓励央企增持上市公司股份以后，央企大股东增持的个案越来越多，增持积极性较高。而眼下，上市公司即将面临三季报的披露，时间窗口面临 “ 关闭 ”。在救市呼声日益高涨的 “ 节骨眼 ” 上，原《指引》显然就有些不合时宜。于是，为顺应市场需要，交易所对《指引》做出修改，以便于上市公司股东及其一致行动人进行增持。

还有分析人士更为乐观地表示，《指引》的修订耐人寻味，完全可以解读为一项救市的重大举措，因为这意味着汇金公司理论上可以在 10 月份继续增持工、建、中三大银行股份，有利于提振市场信心。自证监会 8 月 28 日修改《上市公司收购管理办法》，允许大股东一年内自由增持上市公司 2%股份的政策出台后，已有超过 40 家上市公司的大股东和高管通过二级市场进行增持。其中，汇金公司近日出手增持工、建、中三大银行股份以及联通集团出手增持中国联通，引起了市场较大的反应。

大股东增持将成近期焦点

据了解，过去相关的证券法规，对大股东增持行为作了很多的限制，在倾向上明显是不那么鼓励的。即便是在不久前，面对股市的低迷状态，管理层放言鼓励大股东增持，市场也未给出热烈反应，因为在不少投资者看来，这种增持很难得到真正的推广。直到现在，既有中央汇金公司高调宣布增持并以实际行动作了表率，又有中石油集团以大手笔的实际增持跟进，同时，不少上市公司的大股东也在陆续进行数量不等的增持，大股东增持由此成为现实。因此，有分析人士指出，大股东增持将成为近期市场的一大焦点。（资料来源：银河内参）

本晨报里面所有观点、资料等内容仅供参考，并请务必阅读正文后面的免责声明。

机 构 观 点

中金公司：中国银行业投资策略分析

雷曼相关债券对中国上市银行盈利的影响有限：多家上市银行披露了持有的雷曼兄弟相关债券，总额达 7.22 亿美元。由于雷曼兄弟公司的净资产仍为正值，我们认为高级债券可能获得一定偿付，损失比率应当可控。假设损失比率为 40%，则“涉雷”债券减值亏损占上市银行 08 年盈利的比例不到 1%。

美国债券投资组合的潜在风险已部分释放：根据美国财务部披露的数据，截至 08 年上半年，中国持有的美国债券投资组合总额为 1.06 万亿美元，其中 51%是美国国债，42%是 GSE 债券，剩余 7%是企业债券（包括资产支持证券（ABS）和抵押债务证券（CDO）等)。如果中国上市银行也按此比例持有，并假设企业债券的损失比例为 40%，则中国银行、交通银行和中信银行 08 年的盈利分别会减少 12.7%、5.5%和 7.1%。鉴于美国政府向国会提出金融救援计划提案，美国金融机构破产带来的潜在风险已经得以部分释放。

维持对银行业中性的观点：中国政府推出的 A 股救市措施已经使银行股获得强劲反弹，预计反弹走势将持续一段时间。但是，我们仍维持对银行业中性的观点。一方面，在宏观经济前景明朗之前，银行股的表现料不会反转。因此，交易区间中值应低于贷款利息下调之前的水平。另一方面，考虑到 09 年 1.7 倍的动态市净率和 15%~20%（high-teens）的净资产收益率，银行股的股价下跌空间不大。

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。