

今日关注

- 索罗斯：中国会迅速摆脱国际金融危机影响

财经要闻

- 已有 300 多家企业准备申请上创业板
- 权益性证券发行手续费不得税前扣除
- 证券类信托计划 3 月份激增 机构信心正在恢复
- 社保基金“假亏真赚” 一季度大赚 14.40 亿元

东吴动态

- 东吴进取策略灵活配置混合型基金 3 月 30 日起正式发行

理财花絮

- 基金，温情的纽带

热点聚焦

- 争夺话语权 王岐山英伦撰文摊开中国底牌

机构观点

- 申银万国：保险行业点评——养老保险税优试点，上海先行

下基金净值表

2009-04-01

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6611	2.3811	1.05%
东吴动力	0.9925	1.5125	1.77%
东吴轮动	0.8730	0.8730	1.26%
东吴优信	1.0199	1.0199	0.03%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2408.02	1.47%
深圳成指	9156.01	1.94%
沪深 300	2548.22	1.61%
香港恒生指数	13519.54	-0.42%
标普 500 指数	811.08	1.66%
道琼斯指数	7761.60	2.01%
纳斯达克指数	1551.60	1.51%

今日关注

索罗斯：中国会迅速摆脱国际金融危机影响

被称为“国际金融大鳄”的索罗斯昨天在伦敦经济政治学院演讲时指出，中国的体制更有利于抵抗国际金融危机的影响，预计中国能更快地从这场影响到全球的危机中解脱出来，并会更加强大。

他认为，从国际金融市场蔓延到实体经济的这场危机，同样给中国带来冲击，尤其是在出口方面。但中国的现行体制、特别是政府对银行的有效监控，使中国更能抵御此类金融危机的侵害。

索罗斯还积极评价了中国政府出台的经济刺激措施，认为银行放贷大幅增加，股市也有了起色。他甚至预测说，中国将成为此次国际金融危机的“大赢家”。

索罗斯在谈及即将在伦敦召开的二十国集团金融峰会时说，此次峰会意义重大。因为预计会议将不仅就进一步应对危机达成一般性的原则共识，还将为稳定国际金融市场打下基础，特别是采取具体步骤，向那些遭受金融危机冲击的“外围国家”伸出援手。他预计与会各方会为国际货币基金组织增加注资，至少将使其可动用资金翻番。

财经要闻

已有 300 多家企业准备申请上创业板

已有 300 多家企业准备申请上创业板，证监会官员“勾勒”创业板企业形象；证监会市场部副主任欧阳泽华表示：创业板企业准入标准将适当从严；周明：创业板不会初现“赶集”现象；将严格实行退市制度，企业经营失败就直接退市；工信部将支持九大行业中小企业优先上市。（中国证券报）

权益性证券发行手续费不得税前扣除

财政部通知明确，企业为发行权益性证券支付给有关证券承销机构的手续费及佣金不得在税前扣除。根据财政部有关规定，企业发生与生产经营有关的手续费及佣金支出，不超过限额以内的部分，准予税前扣除；超过部分，不得扣除。（中国证券报）

证券类信托计划 3 月份激增 机构信心正在恢复

中国信托业协会会员部 1 日发布的最新数据统计显示，2009 年 3 月份，共有 26 家信托公司成功设立了 69 款集合资金信托计划，产品数量较上月增长近 140%。值得注意的是，其中，28 款产品投向证券市场，是上月的 3.5 倍。（上海证券报）

社保基金“假亏真赚” 一季度大赚 14.40 亿元

虽然社保基金去年权益投资 8 年来首次亏损 6.75% 的新闻仍让人心有余悸，但随着年报的陆续披露和市场年后的持续上涨，社保基金“假亏真赚”的抄底路线图便再次浮现于眼前。据《证券日报》统计数据显示，由于去年年底社保基金的大幅加仓，截至今年三月最后一个交易日，社保基金股票市值达 55.09 亿元，与去年 12 月末相比，增长 14.40 亿元。（证券日报）

东吴动态**东吴进取策略灵活配置混合型基金 3 月 30 日起正式发行**

东吴进取策略灵活配置混合型证券投资基金，基金代码：580005，定于 2009 年 3 月 30 日在农业银行、东吴证券、直销中心及各大银行和证券公司公开发售，敬请广大投资者关注。

理财花絮**基金，温情的纽带**

老爸迷上了基金，经常在报纸中搜索着与基金有关的消息。原因有两个：一是同事小王在 2005 年末买的 1 万元基金已经赚取了 2 倍多，二是今年下半年就要退休了，对赋闲在家，他很茫然，一辈子都是在机关工作，没有培养起任何业余爱好，看到别人投资基金赚钱了，也想赚取一钵金，有时在退休后也可使生活充实一些。

自从我参加工作以来，几乎有任何问题都会与老爸产生较大的分歧，父子俩交流特别少，我说是没有共同语言，老爸说是有代沟。我认为老爸在机关工作时间长了，固执呆板，武断专行，听不得别人意见。回到家里，我只与母亲聊家常，老爸只有闷头看电视，插不上话，有时能够插上一句话，但我会故意不再说下去或转移到别的话题上，他只有又闷头回去看电视节目。

老爸动了投资基金的念头后，我与老爸关系有了转机。我是学经济学专业的，对宏观经济走向有自己的理解和认识，从 2000 年开始投资炒股。当初，老爸是强烈反对我炒股，不时从机关拿来一些报纸，上面不是写着股市蕴藏着巨大风险，就是某某炒股赔钱了，跳楼或跳海了。2005 年以后股市逐渐走好，我也赚了一点钱，这时老爸才停止时不时地提醒。现在他对投资基金有了兴趣，却对此一窍不通，只有不耻下问求助于我了。

老爸的期望值很高，但风险承受能力偏弱。为了让他保持一颗平常心，我首先向他讲明了基金的投资风险，不能只看到这一两年基金的火爆，就以为投资基金就是包赚不赔、坐等着收钱，比如从 2001 年到 2005 年初，这期间进行基金投资的有收益的不太多，反而有些人账面上亏损严重。老爸听了有些紧张，为不让他才产生的一点火苗就此熄灭，我赶紧又说明，投资基金是专家理财，从长远来看，总体收益要远高于银行定期存款，如果选得好，收益会是银行利率的几倍、几十倍。我用了整整一天的时间才向老爸讲明投资基金为什么必须要有长期持有的准备，基金是通过什么途径升值保值的及股票基金、混合基金、债券基金、保本基金的特点与区别。那天，老爸听得很认真，也很虚心，这在我印象中是从来没有过的。

考虑到老爸的收入还可以，而且没有什么急用钱的大事了，我建议投资基金上多配置一些股票型基金。老爸欣然同意，并确定了股票型基金与债券型投资基金比例保持在 7：3。

我将选股的一些经验运用到选基上来，投资股票型基金和债券型基金各两只，选择最近一段时

间内综合收益率前两名的基金，分别按照 4：6 配置，这样可以获得较高的平均收益，又在一定程度上降低了风险。老爸听了我的建议和分析后，颇为感慨地说重新认识了我。

从此，我一到老爸那里，我们就会谈论基金，谈投资体会。因为投资时点选择得好，父亲的收益增长十分迅速。最为重要的是老爸的投资心态日趋稳定。记得收益达到 10% 时，老爸有些坐不住了，总想落袋为安，但又拿不准大盘会不会继续上行。我安慰老爸，说既然您看好中国经济整体发展趋势，钱又不着急用，那么可以继续持有一段时间，即使有短期波动也不必受其干扰，坚定了老爸的持有信心。还有一次，股市毫无征兆出现暴跌，我接到老爸的电话，电话中他十分焦急，问我是不是应该赶快把基金卖了。我急忙寻找股市暴跌的原因，发现可能是因为惧高而形成的系统性风险，牛市的基础还没有动摇，我安慰老爸，反正现在赢利还可以，等一等看一下以后两天走势如何再定。此后两天大盘重新走稳，老爸宣称承受住了考验。老爸的基金一直全仓持有到 07 年底后才分批卖出了大部分。

投资基金搭起了我与老爸交流的平台，与老爸交流逐渐增多，并从基金逐步扩展到了工作、生活等方方面面，父子间的隔阂也越来越少。感谢基金带来的温情！

热点聚焦

争夺话语权 王岐山英伦撰文摊开中国底牌

核心提示：关于国际社会普遍关注的国际货币基金组织（IMF）的增资问题，王岐山摊开来讲，我们的看法是：中国在确保资金安全和合理收益的前提下，支持 IMF 增资，愿与各方积极探索融资方式并做出力所能及的贡献。

中国支持什么、反对什么、建议什么、愿意做什么，一切无须遮遮掩掩。上周五，国务院副总理王岐山提前为中国立场造势，在伦敦发表署名文章指出：国际社会应大力推进国际金融体系改革，着力调整国际金融组织的治理结构，提高发展中国家的代表性和发言权。G20 峰会应就此制订明确的改革目标、时间表和路线图。关于国际社会普遍关注的国际货币基金组织（IMF）的增资问题，王岐山摊开来讲，我们的看法是：中国在确保资金安全和合理收益的前提下，支持 IMF 增资，愿与各方积极探索融资方式并做出力所能及的贡献。

王岐山建议，在增资方式上，应首先考虑增加份额。如短期内难以增加份额，应按现有份额出资。当份额出资不足以解燃眉之急时，IMF 即可启动发行债券方式，中国将参与认购。对美国倡导的“新借款安排”（NAB）方式，中国将认真研究。对于“双边借款安排”方式，多边会议不宜讨论和决定此类双边问题，应由相关国与 IMF 单独协商。总之，此次增资应在 IMF 框架中以灵活多样的方式进行。我们倾向应重点帮助受危机影响严重的发展中国家。

《财经》首席经济学家沈明高认为，在国际社会拥有话语权是一个国家综合实力提升的标志。一般认为，近日王岐山以及周小川的发言，是中国希望提高在 G20 峰会和之后的国际协商中话语权

的重要标志。沈明高认为，中国并不是真的想在峰会上认真讨论自己的建议，试探各国反应的可能性更大。同时，中国通过发出自己的声音，无疑向美国政府施加了压力，即如何在美国救自己的同时，不要过多地将成本转嫁给其他国家，特别是持有较多美元作为储备货币的国家，这样的压力在提高美国决策者的自律方面无疑将产生一定效果。

沈明高认为，未来中国话语权的提升，不仅决定于经济总量，还决定于中国经济的增长方式。危机之下，以增长方式转变为核心的转型，可以化被动为主动，提高中国话语权的底气。（资料来源：银河高端内参）

机构观点

申银万国：保险行业点评——养老保险税优试点，上海先行

养老保险税收递延政策：就在 3 月 25 日上海建设两个中心意见获批的前一个礼拜，多家参与前期相关调研的养老保险公司、寿险公司被通知紧急召开闭门研讨会。表明上海养老保险税优试点深入到技术层面。

税收递延 EET 涉及个人所得税税法变更，估计试点也有可能采取延迟纳税的做法，尽管优惠力度可能小于 EET 方式，但是也将有力推动养老险市场启动。EET 方式下投保人只在领取环节缴税，由于退休阶段收入可能达不到起征点，而实际免税。EET 和现行的税收规定有冲突，牵涉较广，我们估计也有可能直接约定领取保险金时适用的更低税率，此为次优。而最保守做法是缴费时计算应缴纳所得税，在领取保险金的时候补缴，投保人获得税金的时间价值。对于边际税率在 20% 的客户，当预期投资收益率为 5% 时，税优收益率为每年 1%，应该可以有效启动市场需求。

本次政策试点以养老保险为主，尽管不能排除保险公司可能附加一些保障功能，但是养老保险的特性仍是最重要的。目前探讨的方式是养老保险产品而不是信托方式运作的企业年金，只有寿险公司和养老金公司可以涉足其中。当然，远期不能排除信托方式的养老金产品进入税优范围的可能。

在试点产品确定前，无法准确评估产品的盈利能力。我们估计养老险的盈利能力在目前保险公司的产品线中处于偏低水平，主要是因为其投资功能较强，而保障功能较弱。我们估计即便采用纯资产管理类的方法评价，养老保险的盈利能力水平也有现有产品盈利能力的一半左右。此外，我们预计政策可能鼓励投保人选择按月领取的具有年金特性的产品，而不是到期一次领取的产品，这可能对于利润率有正面影响。

我们基准假设 2025 年的寿险深度为 4.2%。当养老保险导致深度提升 10%，对于保险公司的长期估值影响保守估计在 3% 左右。我们估计养老保险对于深度提升在 30% 甚至更高，对保险公司的估值应该有 10% 左右的正面提升。

养老保险销售能力初期可以用团体保险+养老金保险的销售能力判断。如果单独考虑上海地区的特点，排序是太保、平安和人寿，而太保排位第一的最主要原因市场预期太保可能获得长江养老



的绝对控股权利，而长江养老在上海具有非常强的影响力。我们认为长期而言，应该从全国销售能力去评价养老险的销售能力，排序是平安、太保、人寿。

年初展望的重要催化剂都正在逐渐显现。市场在熊市到牛市的过程中保费增长和投资收益率这 2 个重要价值驱动力会从双重悲观到双重乐观预期，目前只是收入与其从悲观走向正常(或者略显乐观),投资收益率仍处于悲观状态。保险股还具有非常大的估值弹性，建议超配，首选中国平安，可选中国太保。

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。