

今日关注

- 央行发行 900 亿元 3 年期央票，发行利率为 2.74%，较上一期下降 1bp

财经要闻

- 第三套房或收房产税 伺机而行
- 加快能源结构调整 大力培育新能源
- 中金公司首席经济学家哈继铭：加息窗口在三季度
- 工信部开展新能源汽车等战略性新兴产业研究

东吴动态

- 东吴货币市场证券投资基金基金份额发售公告

理财花絮

- 投资基金要保持泰然心境

热点聚焦

- 印花税上调 “空穴来风” 还是 “空头利器”？

机构观点

- 安信证券：关于房地产市场未来走向及其影响的讨论

旗下基金净值表

2010-04-22

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7907	2.5107	0.13%
东吴动力	1.3304	1.8504	0.77%
东吴轮动	1.1437	1.1437	1.19%
东吴优信 A	1.0074	1.0194	0.36%
东吴优信 C	1.0036	1.0156	0.36%
东吴策略	1.1563	1.1563	1.30%
东吴新经济	1.0440	1.0440	0.39%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2999.48	-1.11%
深圳成指	11703.96	-0.53%
沪深 300	3201.54	-1.09%
香港恒生指数	21454.94	-0.26%
标普 500 指数	1208.67	0.23%
道琼斯指数	11134.29	0.08%
纳斯达克指数	2519.07	0.58%

今日关注

央行发行 900 亿元 3 年期央票，发行利率为 2.74%，较上一期下降 1bp。

我们认为这或许标志着央行货币政策的微妙转向，由实际的紧缩真正转向适度宽松，因而加息概率也显著下降。

作出这一判断的背景在于 10 年 4 月 17 日出台的针对房地产的“新国十条”政策，或使得地产投资趋势下滑。

考虑到当前严厉的地产政策及此前信贷持续紧缩的影响，我们已将 2 季度 GDP 增速预测调低至 10%，3 季度至 9.3%，由此可见，经济二次探底的风险或将日益突出，而为了保证经济平稳复苏，利率政策已经难有上调空间。

按照央行货币政策报告中的逻辑，央票利率关乎信贷，因而央票利率意外下降，其用意或在于降低债券资产吸引力，促进金融机构放贷。

而之所以有再次刺激银行放贷的需要，原因在于针对房地产的“国十条”政策出台后，房贷可能大幅下降，而为了完成 7.5 万亿的信贷计划，就需要大幅增加非房地产的贷款投放。

而从大类投资构成来讲，在地产投资下降之后，只有加大基建和设备投资来弥补空缺，才有可能使得总投资增速在年内见底回升，从而支撑经济的持续复苏。

在这样的背景下，对非房地产信贷的保证供应就显得尤其关键，而央票利率的下滑或许正是央行这一用心的体现。

近期的一系列政策或许正是货币政策灵活性的体现：二套房贷利率的上调相当于对房地产市场大幅加息，抑制过热的地产市场。而从央票利率下调中受益的是非房地产市场，这部分经济并不过热，为了弥补地产市场的空缺还需要政策刺激，最终目的是保证经济的持续稳定复苏。

当前经济的下滑对 2 季度股市有负面影响，但政策的转向对经济长期增长有利。而加息预期显著下降对于 2 季度债市有积极支持，但持续的低利率易于催生通胀及刺激投资，对债市的长期影响偏负面。

财经要闻

第三套房或收房产税 伺机而行

首付比例和贷款利率大幅提高这一严厉房地产信贷政策出台之后，社会各界对税收政策猜测颇多。财税部门在这一问题上已经有了初步思路，未来将把政策重点放在调整房产税上，具体做法是将第三套房及三套以上住房定性为经营性住房，以纳入房产税征税范围。（上海证券报）

加快能源结构调整 大力培育新能源

国务院总理、国家能源委员会主任温家宝 22 日主持召开国家能源委员会第一次全体会议，听取能源委办公室关于当前能源形势与工作任务的汇报。（证券时报）

中金公司首席经济学家哈继铭：加息窗口在三季度

中金公司首席经济学家哈继铭近日表示，虽然一季度我国经济增速已经达到 11.9%，但保持经济增长似乎仍然是政策的首要任务。（证券时报）

工信部开展新能源汽车等战略性新兴产业研究

工业和信息化部运行监测协调局局长辛国斌 22 日在工信部新闻发布会上披露，工信部已开展培育战略性新兴产业的研究论证工作，会同有关部门组织完成了信息网络、生物医药、新能源汽车 3 个领域专题论证会议。（证券日报）

东吴动态

东吴货币市场证券投资基金基金份额发售公告

东吴货币市场证券投资基金的募集已获中国证券监督管理，委员会证监许可【2010】415 号文核准。自 2010 年 4 月 22 日起至 2010 年 5 月 6 日止通过销售机构公开发售。

本基金的基金合同、招募说明书及本公告同时发布在本公司网站，查看详细公告请登录：

www.scfund.com.cn

理财花絮

投资基金要保持泰然心境

2010 年一季度过去了，上证指数在 2900 点至 3300 点之间反复震荡，一个季度以来，上证指数下跌 5.13%，沪深 300 指数下跌 6.13%，区域主题、新兴行业等热点纷呈，呈现出指数震荡、行业个股活跃的特点。从不同类型的基金来看，债券基金飘红，取得平均 2% 左右的正收益；混合基金相对抗跌，平均业绩在 -1.75% 到 -2.50% 之间，而各类股票基金平均业绩则在 -2.6% 到 -3.40% 之间，指数基金由于紧密跟踪指数，下跌相对较多，各类指数基金平均业绩在 -5.63% 到 -6.29%。

从各类基金的平均业绩表现来看，一季度主动管理型基金的平均业绩都战胜了市场指数，管理



能力可圈可点。从更长期来看，2007 年，股票型基金在市场上受到追捧，2008 年，债券型基金表现优异，2009 年，指数型基金大放异彩，每年的热门基金类型都有所不同，给买对了的投资者带来欢喜，令错失良机的投资者懊悔不已。市场的涨跌和投资者的感受不由得使人想起《菜根谭》的那句话：“宠辱不惊，闲看庭前花开花落；去留无意，漫观天外云卷云舒。”其实，投资基金也应该拥有这样的胸怀。

一、了解并确定适合自己的基金类型。基金产品类别日臻完善，较大规模的基金公司，例如华夏基金，都已经拥有完整的基金产品线，包括从低风险低收益的货币基金到高风险高回报的股票基金等。作为基金投资者，首先要了解和掌握各类基金的特点，构建自己的基金组合。

二、不同类型的基金短期内可能会表现差异，但投资者很难准确跟踪、转换，长期来看，坚持持有“适合自己的”投资组合是较明智的选择。股票市场有涨有跌，恰如“花开花落”、“云卷云舒”，基金也有起有落，不要频繁转换，而是要“宠辱不惊”，耐心长期持有基金份额，不要轻易追逐处于市场热点的基金，减少因转换带来的不必要损失。

三、要精心选择一家实力雄厚、产品丰富、服务周到的基金公司。基金公司的实力，往往决定着旗下基金整体的收益情况。判断基金公司以往的业绩和管理服务理念，既要短期，也要看中期和长期的业绩，选好基金公司是取得基金理财良好收益的基础。大型基金公司往往具有资产规模管理大、基金产品全、团队实力强的优势。

套用《菜根谭》的佳句，基金投资者应该拥有“涨落不惊，闲看净值降降升升”的胸怀。基金业十二年的经验表明，五年、十年坚持基金投资，成果是可观的。

热点聚焦

印花税上调 “空穴来风” 还是 “空头利器” ？

市场又有传言，本周六，管理层将公布调整证券交易印花税方案，由先期单向征收 1‰调整至 1.5‰。目前分析员并未从权威部门得到确切的消息。

被称为“印花税委员”的全国政协委员、中央财经大学证券期货研究所所长贺强教授表示，关于印花税调整的传言在年初就有了。他个人认为政策应该保持稳定，但这并不代表监管层的观点。

“印花税提高的可能性是有的。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示。他解释，当初降低证券交易印花税是属于金融危机时期的救市政策。现在，救市政策有必要退出了。

“调整印花税也是为了防止股市泡沫的产生，现在泡沫并不在股市，而是在房市，我不明白为什么要调整印花税。”安永人力资本合伙人糜懿全表示。

另有资深市场人士提出，这一消息很可能是股指期货做空方为达到赚钱目的而散布出来的。在没有期指交易前，这一消息的市场杀伤力并不大，但是，在期指交易推出后，这类消息就很可能成为空头博取收益的武器了。

其实，关于印花税调整的传闻自去年下半年以来就已经不止一次出现过。最近一次传闻是在今年的3月24日。当时传言称，4月中旬可能提高印花税，其罗列的理由是，在股指期货推出前夕，为公平公正交易，势必恢复双边征收证券交易印花税。

对于今年的印花税，财政部公布的《2010年中央财政收入预算表》显示，今年证券交易印花税预计完成516亿元，在去年的基础上增加20.96亿元，同比增长4.2%。

对此，董登新表示，不提高印花税，这些收入应该也能保证，因为我们的市场在不断扩容。

此前，贺强在接受媒体采访时曾表示，不能因为一年印花税的少征，立刻调整印花税政策，改成双边征收。他认为，维持印花税的政策稳定有利于提高投资者信心。今年经济总体有可能触底反弹，股市未来中长期趋势是大有希望的，所以不能只看眼前。

与此同时，也有市场人士解读称，今年印花税税额增幅很小，说明印花税双边征收或上调税率并未列入本年度的财政计划。

据了解，近20年来，股票交易印花税税率一共调整了9次。最近的两次调整是：2008年4月印花税率由3‰调整为1‰，当年9月改为单边征收。（开利综合观察）

机构观点

安信证券：关于房地产市场未来走向及其影响的讨论

泡沫正在破裂，暂无崩溃之虞

通过集中分析美国、日本和中国的几段可比案例，我们认为，房地产市场泡沫的崩溃往往与流动性骤然收缩以及严重的金融危机相联系；否则泡沫的破裂更可能表现为缓慢和持续的阴跌。

考虑到目前的经济背景，对于当前的中国地产市场，我们认为：

- 一、目前房地产市场，尤其是一线城市市场的泡沫正在开始破裂，房价已经开始走过本轮的高点。
- 二、未来两三年里，房地产市场将经历温和的调整，表现为房价的盘整或者缓慢下跌，交易量以低于历史平均水平的速度增长。
- 三、泡沫的破裂对经济的负面影响不太可能超过2个百分点，这具体体现在房地产开发投资的下降，上游相关行业的产能过剩程度加剧，经济产能利用率修复的时间延长，但整体影响相对可控。
- 四、考虑更长远的时期，如果房地产泡沫的崩溃与可能的经济危机相纠缠，那么不排除出现泡沫崩溃的风险，但在短期内这样的风险尚不显著。

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。