

今日关注

- 上海国际金融中心建设成效初显

财经要闻

- 政府工作人员拟列为内幕信息知情人
- G20 多伦多峰会直面复苏难题
- 深市去年 19 位投资者证券账户被限制交易
- 税总：完善境外投资出口退税政策

东吴动态

- 东吴基金在中国邮政储蓄银行网上交易申购费率优惠的公告

理财花絮

- 六方面提高定投基金质

热点聚焦

- 中国股市呈现诱人买入良机 但经济数据令人担忧

机构观点

- 申银万国：营销，将活跃在转型的中国

旗下基金净值表

2010-06-24

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7172	2.4372	-0.29%
东吴动力	1.2287	1.7487	0.08%
东吴轮动	1.0237	1.0237	-0.52%
东吴优信 A	0.9952	1.0072	-0.02%
东吴优信 C	0.9907	1.0027	-0.02%
东吴策略	1.0615	1.0615	0.29%
东吴新经济	0.9460	0.9460	0.11%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币 A	0.2564	0.9750%	
东吴货币 B	0.3258	1.2250%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2566.75	-0.12%
深圳成指	10250.90	-0.05%
沪深 300	2757.50	-0.04%
香港恒生指数	20733.49	-0.59%
标普 500 指数	1073.69	-1.68%
道琼斯指数	10152.80	-1.41%
纳斯达克指数	2217.42	-1.63%

今日关注

上海国际金融中心建设成效初显

国务院关于上海建设国际金融中心的意见出台已经一年有余，其具体进展始终受到各方面的关注。据上海市金融办主任方星海介绍，目前上海国际金融中心建设已经初见成效，取得了阶段性成果，特别表现在金融市场交易规模持续扩大、金融市场体系建设和金融业务创新稳步推进等方面。

但也应该看到，作为一项国家战略，上海国际金融中心建设必然会受到许多全局性因素比如人民币自由兑换、法律制度等方面的制约，不可能远距离单兵突进。上海目前能做的更多的是进一步优化上海金融中心的基础设施和软环境，特别是专业人才的引进和培育，通过改善相关税收政策以留住人才，为未来在条件具备时快速推进金融中心建设打好基础。

先行先试 取得积极进展

据方星海介绍，目前，上海推进国际金融中心建设各项重点工作都明确了责任部门，并且正逐步完善政府与金融机构等各有关方面的协调、合作机制，各方合力推进金融创新开放先行先试，许多工作已经取得了重大突破和积极进展。

作为金融业务创新的重要内容，上海的跨境贸易人民币结算业务稳定增长，截至5月21日上海地区结算额已达115亿元。另外，个人本外币兑换特许业务试点也在稳步扩大，银行间外币市场对小币种挂牌交易方案基本形成，信用保险保单融资试点正稳步开展，设立金融租赁公司的申请也已经有了获批准的案例，即将正式启动。在金融市场建设方面，已经成立银行间市场清算机构上海清算所；在银行间市场推出了中小企业集合票据；金融租赁公司发债将很快启动；汽车金融服务公司金融债券发行有序推进；信贷转让市场建设已获得批准，正着手系统开发；上海航运交易所推出了更为完善的运价指数。在金融机构设立方面，中银消费金融公司已经开业，农银金融租赁公司已获准在沪筹建，上海金浦产业投资基金管理有限公司、上海市再担保公司已相继挂牌，外商投资股权投资管理企业设立试点工作也已率先启动。在证券市场，股指期货的平稳推出大大丰富和完善了上海金融市场的功能。

在金融对外开放方面，已经有5家外资银行提出发行人民币债券的申请，国内首家合伙制外资股权投资企业凯雷复星、首家合伙制外资股权投资管理企业上海欣创已经成立，劳合社中国再保险公司获得直保牌照，沪港沪台金融合作稳步推进，新台币双向兑换业务已经推出。

另据了解，上海正在努力探索建立人民币离岸中心，在资本项下可兑换方面尝试进行一些改革，比如引入合格境外有限合伙人制度，考虑允许海外人民币资金投资境内资本市场，目前可能性较大的是允许跨境贸易人民币结算账户的资金进入银行间债券市场进行投资。这意味着境外机构手中的人民币有望获得“回流”内地的渠道。

与人民币国际化程度相适应

虽然已经取得了一些进展，但是专家认为，上海的国际金融中心建设面临着许多明显的限制因素，而且其中不乏全局性、制度性的障碍，不是上海地方政府的努力所能够解决的。

中国证券报记者接触的多位在上海金融机构工作的香港及外籍人士表示，人民币的自由兑换、资金的自由进出，是建立国际金融中心的重要条件，也是他们的首要期待。但显然这不是短期内能够解决的事情。人民银行已经明确表示，人民币自由兑换没有时间表。对此，上海市分管金融事务的副市长屠光绍强调，推进国际金融中心的进程，不能超越自身的经济实力和本币国际地位。他表示，上海金融中心的建设要与人民币国际化的地位相适应，当 2020 年时人民币国际地位是什么样的，上海这个金融中心就要与之相匹配。

为了突破这个障碍，有一些学者提出，上海可以以隔离型离岸市场的形式建设国际金融中心。但上海国际金融学院院长陆红军向记者表示，上海国际金融中心的定位与特色同纽约、伦敦不一样，它首先应该是一个以在岸为主的、与中国实力相匹配的金融中心。形成这个金融中心的关键要素之一是人民币地位的国际化程度。在人民币实现国际性的储备功能，在各国央行中有一定比例的储备，在全球范围“超量”发行并流通时，上海就是不容置疑的国际金融中心了。当然，要成为全球顶级的国际金融中心，起码还要 10 至 20 年，甚至更长时间。

还有专家表示，法律制度特别是经济、金融法律以及会计方式与国际市场的差异，也是制约上海国际金融中心建设的重要因素。对此，中欧国际工商学院教授许小年曾建议，为了加速上海建设国际金融中心，可以成立陆家嘴金融法律特区，在特区内法律、监管、税收、资本账户等全部与国际接轨，率先实现资本账户的开放，允许资金自由流进流出。当然，在特区与内地之间要有关卡。但显然，这样的“大动作”更非地方政府能够决定。

在存在不少限制因素的同时，在具体层面上海仍然有着运作的空间。专家认为，在现实条件下，上海一方面应该进一步扩大金融业的对外开放，吸引更多外资金融机构、国际著名的金融中介机构以及跨国公司地区总部落户、集聚，并鼓励他们为企业客户提供更多的现代金融服务。另一方面，支持上海的证券期货市场的发展，提高大宗商品国际定价能力和影响力，建设全国性的产权交易市场，并推进资金结算中心的建设，支持金融产品创新，特别是企业债券、金融债券、融资票据等固定收益类金融产品，开发国债期货、利率互换、外汇衍生产品等金融衍生产品，完善现有的外汇市场。发展会计与审计服务、法律服务、资产评估、资信评级等金融中介服务。另外，加大对地方国有金融资产的整合，引进国外战略投资者，加紧组建和壮大金融控股集团。

陆红军特别强调了专业人才的引进和培育对金融中心建设的重要性：“从某种意义上讲，有什么样的金融人才，就有什么样的金融中心格局。”

财 经 要 闻**政府工作人员拟列为内幕信息知情人**

权威人士 24 日向中国证券报记者表示，证监会正联合纪检监察、国资委等有关部门，就内幕信息知情人登记制度进行调研，拟把工作中接触内幕信息的政府工作人员纳入内幕信息知情人报备范围。目前，调研报告已经初步形成。(中国证券报)

G20 多伦多峰会直面复苏难题

二十国集团(G 2 0)第四次峰会将于 6 月 2 6 日至 2 7 日在加拿大多伦多市举行，包括中国国家主席胡锦涛在内，全球主要发达经济体和主要新兴经济体的领导人，以及世界银行和国际货币基金组织等国际组织的代表，将出席此次会议。这是 2 0 0 9 年 9 月匹兹堡峰会确定二十国集团机制化之后，二十国集团举行的首次峰会，在二十国集团发展过程中具有承上启下的重要意义。(中国证券报)

深市去年 19 位投资者证券账户被限制交易

深交所 24 日发布了《2009 年度自律监管工作报告》。报告指出，2009 年度，深交所认真贯彻“法制、监管、自律、规范”八字方针，努力探索创新，推进依法治所、依法治市，在有关方面大力支持和市场主积极体参与下，自律监管工作取得明显成效。深交所表示，面对自律监管工作的新挑战，将积极应对，夯实基础，不断创新，进一步提高自律监管工作质量。(上海证券报)

税总：完善境外投资出口退税政策

国家税务总局近日下发《关于进一步做好“走出去”企业税收服务与管理工作的意见》，就进一步做好对我国企业境外投资经营的税收服务与管理工作做出安排。《意见》要求，各地税务机关要进一步完善与企业境外投资有关的出口退税政策，加大对境外投资企业的政策支持力度。(证券时报)

东 吴 动 态**东吴基金在中国邮政储蓄银行网上交易申购费率优惠的公告**

东吴基金管理有限公司关于旗下基金 在中国邮政储蓄银行网上交易系统申购费率优惠的公告

为了答谢广大投资者对东吴基金管理有限公司的支持和厚爱，经本公司与中国邮政储蓄银行协商，本公司自 2010 年 7 月 1 日至 2010 年 12 月 31 日，对通过邮储银行网上交易系统（包括理财通系统和个人网银系统）申购本公司以下基金的申购费率实行费率优惠。公告具体内容请登录公司网站查询：www.scfund.com.cn

理 财 花 絮

六方面提高定投基金质

定投作为一种有效的投资方法，只有经过精心的准备和详细的筹划，才能使定投功能发挥最佳投资效果。定投不当也会导致风险的发生。因此，运用基金定投，还需要投资者从长计议，而不断进行投资理念、思路、策略和方法的探索和修正，才能提高定投质量和效率。

第一，制定定投目标和计划。对于一个人来讲，无论做什么样的事情，均应当有一定的投资目标和方向，只有这样，才能按照既定的投资目标和轨迹运行。作为一种长期的理财产品，制定定投基金目标和计划是非常必要的。弱市行情下更应当坚持这一原则不动摇。

第二，设置合理的收益预期。这是保持良好定投心态的关键。定投基金只是起到“分散投资、摊低成本”的作用，并不决定基金未来的成长性。对于定投基金也应当结合产品特点设置合理的收益预期，避免定投净值波动对投资者投资情绪产生的压力和影响。

第三，构建有效的投资组合。是不是一定要将鸡蛋放在同一个篮子里，关键是看投资者选择的篮子是不是结实。对于定投也需要考虑基金产品的分散性，从而起到化解投资风险的作用。

第四，检验定投产品净值增长稳定性。定投作为一种有目标和计划的投资活动，坚持长期定投的前提是保障基金基本面的稳定，尤其是基金净值的稳定。经常对基金管理人的基本面，尤其是其未来的市场竞争能力进行评价是非常重要的。

第五，测试投资者自身的抗风险能力。基金定投既然是一种长期投资活动，投资者就应当具有长期的抗风险能力，并制定出相应的对策和方案。只有进行经常性的风险压力测试，并及时进行修正，才能够适应长期定投过程中基金净值的波动。

第六，恰当选择定投产品。选择定投产品的过程，也是检查自身投资兴趣和偏好的过程。可以说，不同性格的投资者对不同基金产品的适应程度是不同的。不能因为选择了不适宜的基金产品，而处于定投的两难境地，从而产生投资中的迷茫和困惑，达不到应有的投资效果。

热 点 聚 焦

中国股市呈现诱人买入良机 但经济数据令人担忧

中国股市自年初下挫超过五分之一后，市场缺乏买入热情不足为怪。但多位分析师说，从历史水平看，中国股市目前的估值为投资者提供了一个良好的买入点。

麦格理证券在本月早些时候发布一篇研究报告提出这一问题，称基于盈利预期，沪市目前交易水平低于长期平均水平 24%，就盈利预期而言，也仅比 2005 年 8 月低点高出 14%。2005 年之时，因担心中国政府开始出售国有股，中国股市跌入八年来的低点。以库茨为首的麦格理证券分析师们在一篇报告中说，中国国内购入本地股的信心开始恢复。

尽管中国的经济影响力使其在全球恢复中发挥重要作用，但观察人士同时密切关注中国股市，

因其近期走势预兆着全球市场的趋势转换。

中国股市是第一批从全球经济危机中恢复的市场之一。中国股市在 2008 年 10 月转而走高，早于欧美市场反弹近六个月。中国市场在去年 8 月出现下滑，在其它市场开始下滑之前的数月转变了风向。近期投资者担心中国政府打压房地产市场的措施会令经济进一步收紧，因而远离中国股市。

但库茨在报告中说，他相信这种担心过度了。他认为，如果房价下滑幅度过大，中国当局会放宽政策，并有可能在年底前转为宽松立场。麦格理证券分析师们在报告中说，中国领导人仍不愿经济年增幅低于 8%。

库茨说，6 月初之前的四周内，房地产开发、工业材料及能源业表现均超过沪深 300 指数。这类行业受中国采取的旨在防止房市泡沫的紧缩政策影响最大。该类行业走强可能是一个反映紧缩措施行将结束的预期的信号。

为冷却房市，中国政府今年三度提高存款准备金率，还出台了一系列打击投机的行政措施。

摩根大通分析师认为，随着中国退出巨额扩张性政策，中国的经济增长会放缓，但中国会避开众多投资者担心的急剧放缓。分析师们说，欧洲主权债问题是使中国经济前景复杂化的外部风险之一，尽管当前对经济的悲观情绪如同数月前的过热担忧一样有些刚愎自用。

摩根大通的李晶说，事实上，中国政府准备收回紧缩措施的任何信号均会增强市场信心，使投资者重新关注目前估值。以历史水平看，目前估值并不为高。

花旗也表达了对该地区的乐观看法，建议投资者退出抗跌股，转向有望从增长中获益的股票。

最近的股市调整对经济复苏的第二年来说通常是正常的，因为这个时期对复苏最初的热情有所减弱。花旗说，从目前的水平看，不包括日本在内的亚洲市场的市净率为 1.8 倍，与历史上这一阶段的估值相符。据花旗根据 1975 年以来的数据进行的计算，这意味着目前是个入市良机，六个月内股市上涨的可能性为 71%。

尽管如此，花旗建议投资者需谨慎行事，选择那些近几个月被抛售而大幅走低的股票。8 月和 9 月，地区市场可能会面临更多的抛售压力，原因是很多公司在上半年业绩出炉后会下调收益预期。此外，花旗说，未来几个月，预计货币形势将面临更多的紧缩压力，为始于 3 月份、预计将持续半年的一轮货币收紧周期划上句号。有利因素之一是，按照传统的标准衡量，内地股票看起来不再昂贵。对于在内地和香港两地上市的企业来说，上海股市的价格与香港股市不相上下，这与 28 个月前上海股市比香港股市价格高出近 100%的局面发生了明显的改变。

最近，内地股市的溢价明显收窄。中石油在上海和香港的股价差在过去短短几周内就缩小了 10%。中国工商银行、中国建设银行和中国人寿等金融类股在内地的股价甚至比香港的股价还要低。分析人士说，内地和香港估值差距缩小的原因可能是，期货交易的推出和中国资金管制的放宽。

中国国内基金经理的不安也是一个原因。据最新数据显示，大部分基金经理减持了矿业和银行等类股。麦格理的库茨说，内地的基金经理持股保守，以至于放缓的风险得到了充分的认识，并体

现在市场预期中。

尽管中国的股市引人注目，最近的数据却显示应该谨慎行事。5 月份中国消费者价格指数(CPI) 上升 3.1%，为今年最大升幅，超过了政府设定的 3%的目标。这可能意味着决策层在退出紧缩政策上的空间比很多分析人士预期的要小。(开利综合观察)

机构观点

申银万国：营销，将活跃在转型的中国

营销行业面临前所未有的发展契机。首先，营销支出的主要行业将获大发展。在经济转型背景下，私人消费占 GDP 比重将显著提高，相应的，为消费者提供产品和服务的行业规模将加速成长，营销支出将伴随上述行业共同发展。其次，消费升级与竞争升级导致企业加大营销支出力度。一方面，消费者更加偏好高品质产品与服务，另一方面，中国企业从原有的价格战、渠道战向产品战、品牌战转变，两者均促使企业加大营销支出。

把握营销行业未来发展方向，提升市场份额。我们判断，未来线下营销、互联网营销、终端营销以及行业整合是营销行业 4 个发展方向。其中，线下营销未来 3 年增速 25-30%，高于营销行业 15% 的增速；而未来 3 年，网络广告在广告支出的占比将从 10%提升至 20%；伴随城镇化进程和渠道下沉，基于终端的营销方式更显重要；同时，大部分企业规模较小，难以满足客户日益提升的营销需求。把握行业上述发展趋势，有助于企业迅速提升市场份额。

推荐营销服务行业上市公司。相比外资营销企业，本土企业可能更理解中国消费者偏好和中国企业需求，拥有更多本土资源(如媒体关系、终端卖场等)和成本优势。相比非上市本土企业，一方面，上市营销企业在各自领域均是行业领导者，已经证明了自身的实力；另一方面，借助资本市场，上市营销企业能根据行业发展方向，大胆创新和拓展新业务，快速提升市场份额。

依次推荐华谊嘉信、蓝色光标和省广股份。(1)华谊嘉信是本土最大终端促销企业，拥有出色的终端营销策划与组织能力，后续将通过多产品线扩张和多领域拓展，乐观情况下，5 年后公司收入将是现在 10 倍；(2)蓝色光标是本土最大公关企业，整合是公司发展的主旋律，乐观情况下，5 年后公司市值可能是现在 6 倍。(3)省广股份是本土最大的广告公司，伴随中国企业的成长和跨区域发展，公司将向综合营销集团转型，可能成为中国第一家收入过百亿的营销企业（当前收入 5 倍）。

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。