

今日关注

- 尚福林:优化金融市场结构 促进经济发展方式转变

财经要闻

- 农行 A 股网上冻资或超万亿 询价区间或 28 日晚揭晓
- 央行:人民币汇率调整是主动选择而非被动反应
- 券商预计下半年上证将达 3500 点 看好三大行业
- 屠光绍:上海加快建立金融市场体系

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

- 基金投资中,你能战胜海妖的歌声吗?

热点聚焦

- 汇改前提是国有银行股改成功 农行 IPO 和汇改完美结合

机构观点

- 海通证券:上有政策顶,下有估值底

旗下基金净值表

2010-06-25

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7066	2.4266	-1.48%
东吴动力	1.2174	1.7374	-0.92%
东吴轮动	1.0149	1.0149	-0.86%
东吴优信 A	0.9941	1.0061	-0.11%
东吴优信 C	0.9896	1.0016	-0.11%
东吴策略	1.0509	1.0509	-1.00%
东吴新经济	0.9370	0.9370	-0.95%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币 A	0.2072	0.9430%	
东吴货币 B	0.2789	1.1950%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2552.82	-0.54%
深圳成指	10104.83	-1.42%
沪深 300	2736.29	-0.77%
香港恒生指数	20690.79	-0.21%
标普 500 指数	1076.76	0.29%
道琼斯指数	10143.81	-0.09%
纳斯达克指数	2223.48	0.27%

今日关注

尚福林:优化金融市场结构 促进经济发展方式转变

证监会主席尚福林 26 日在 2010 陆家嘴论坛上表示,要从服务国民经济的战略全局出发,进一步优化金融市场结构,促进经济发展方式转变。

尚福林指出,优化金融结构是加快经济发展方式转变的重要环节。要从服务国民经济的战略全局出发,进一步优化我国金融业的结构,发挥金融系统的整体合力,提高全社会金融资源的配置效率,推动经济社会又好又快发展。

尚福林表示,加快经济发展方式转变,首先需要进一步优化融资结构。“十一五”期间,我国融资结构有所改善,但直接融资比重仍然偏低,银行系统承接了较多的融资风险。这种金融结构难以适应加快转变经济发展方式的现实需要。要从国家战略的高度出发,进一步优化和改善我国金融业的发展格局,拓宽企业融资渠道,积极扩大直接融资,更好地满足多样化的投融资需求。同时,直接融资和间接融资比重结构的调整,有利于防范金融风险。

其次,需要稳步推出与实体经济相协调的金融创新。我国金融创新总体上落后于实体经济发展的需要,金融工具种类仍然偏少,品种体系还不够完善,金融制度和组织结构创新力度不足,金融企业同质化的竞争还比较突出,影响了金融体系结构的改善。要在风险可测、可控、可承受的前提下,积极探索以市场化为导向的金融创新机制,稳步发展符合经济发展内在需要的金融产品和服务,增强金融创新对经济发展的支持力度。

第三,需要充分发挥金融系统的合力,推动货币市场、资本市场、保险市场有机结合,协调发展。

第四,循序渐进地提升金融服务业务国际化水平。2006 年-2009 年,中国已经有 22 家上市公司进行了 32 次海外并购,总金额为 991 亿元。要提供全面的金融服务,积极支持优质企业兼并收购境外企业,鼓励有条件的金融机构拓展海外业务。

尚福林表示,资本市场为推动经济发展方式转变发挥了重要的作用,初步具备了在更高层面服务经济社会发展的基础和条件。未来应积极拓展资本市场的广度和深度,支持经济平稳较快发展。

拓展广度,就是要进一步大力发展主板、中小板与创业板市场,鼓励优质资源向上市公司集中,积极推进国际板建设,研究中关村代办股权转让试点扩大方案,加快推进债券市场建设,发展期货和金融衍生品市场。

增加深度就是要继续深化新股发行体制的改革,加强对询价、定价过程的监督;大力推进市场化的并购重组;加强融资融券试点统计监测与业务监管工作,稳步扩大试点范围,适时推出与证券公司融资融券业务相配套的转融通业务;优化传统创新机制。

尚福林强调,加强和改进市场监管,及时防范和化解金融风险。强化常规监管,完善功能监管,

防范金融市场间的风险转移。随着市场的发展，监管工作也面临一些挑战。一些原有的市场违法违规行为得到了有效遏制，如“坐庄”情况已经得到很大改善。但一些新的情况出现，如企业并购重组过程当中的一些内幕交易等情况，已经上升为市场监管的主要矛盾。

证监会副主席姚刚透露，国际板的推进已经取得了很大进展，但暂无出台时间表。目前推出国际板存在的障碍主要涉及国内外法律、会计和审计准则的差异，以及在投资者保护和跨境监管合作等方面的空缺，但是这些障碍正在消除。

财 经 要 闻

农行 A 股网上冻资或超万亿 询价区间或 28 日晚揭晓

农行首次公开发行（IPO）的 A 股初步询价结果，最早可能在今晚面世。

农行 IPO 的网上申购将于 7 月 6 日进行。农行 A 股承销商国泰君安预计，中签率或在 3% 左右。若发行区间上限能达到 3 元/股，则网上资金申购规模将达 10500 亿元，超过工行当年冻结 6500 亿元的规模。（第一财经日报）

央行：人民币汇率调整是主动选择而非被动反应

在 26 日中国代表团举行的记者招待会上，中国人民银行国际司司长张涛在回答《第一财经日报》记者提问时表示，他并没有感到中国面临汇率的氛围和以前有什么不同。他认为中国进一步推动人民币汇率形成机制的改革，是根据中国的国情和发展战略作出的选择，而并不是对国际社会压力的反应。（第一财经日报）

券商预计下半年上证将达 3500 点 看好三大行业

今年年初，《投资者报》曾对各大券商、基金的年度策略报告做过一次整理，当时机构们对市场的看法一致乐观，普遍认为上证指数高点将涨至 4000 点，对股指低点最悲观的看法也只是 2700 点。券商集中看好三大行业，分别是钢铁、煤炭和金融。多数私募基金认为，2010 年上半年的行情会好于下半年，并看好金融、地产等行业的市场表现。

上半年的 A 股表现，似乎就是为了证明“市场测不准”理论。过去的 6 个月，经济增长虽然表现出了强劲的复苏，但 A 股市场却一路下跌。从年初开盘到现在，上证指数由 3295 点跌至 2500 点，下跌了近 22%，深圳成分指数更是下跌了 25%。机构们一致看好的钢铁、金融、地产等板块，成了领跌的主力。（投资者报）

屠光绍：上海加快建立金融市场体系

上海市副市长屠光绍今天在上海陆家嘴论坛上表示，在建设国际金融中心的过程中，上海除了要继续扩大已有的金融市场体系，下一步还要进一步健全和完善新的市场组织，比如建立信贷转让市场、保险市场、非上市公司的股权转让市场信托资产的交易和转让市场。

屠光绍透露，目前上海正在加快推进信贷转让市场，并将推出以信贷资产为基础的各类证券化



产品。目前上海进行信贷转让市场的工作已经得到了中央金融管理部门的认可，预计不久后将可正式投入运作。（中证网）

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

基金投资中，你能战胜海妖的歌声吗？

被称为欧洲文学始祖的荷马史诗是《伊利亚特》与《奥德赛》两部神话史诗的合称。《伊利亚特》主要叙述希腊人远征特洛伊城的传奇战争，而《奥德赛》则讲述特洛伊之战结束后英雄奥德赛历经艰难返回故土的历险故事。

在《奥德赛》中，有段关于海妖歌声的描述。传说中美艳海妖的歌声慑人摄魄，深深地蛊惑着水手们的灵魂，引诱他们走向令人生畏的死亡。英雄奥德赛深知，即使有最坚定的意志也难以抵御海妖的歌声。他命令水手们用蜂蜡堵住耳朵，并让人把自己牢牢地绑在桅杆上。之后，航船顺利驶出海妖的领地，进入安全航道。

对于基金投资而言，“波段操作”犹如美妙无比的海妖歌声，总是诱惑着基民一次又一次的赎回、申购、再赎回、再申购……自从 2007 年 10 月以来股市出现了连续的大幅调整后，“长期投资”的基金投资策略就一直经历着波段操作的严峻挑战。

如果能持有基金在股市高位上全部清仓，等下探至低点以下再伺机抄底，几轮波段做下来，就是弱市也一样赚钱，总强过一直持有的好！这是当时许多基民在网上讨论时所作的设想。

对于这样的想法，现实恐怕绝难遂人所愿。道理很简单，谁也无法准确预测市场的走势，谁也无法判断清楚市场的绝对顶部和底部。市场不会也不可能完全按照投资者设想的那样去运行，而且在频繁的买卖操作中，交易成本也会不断地侵蚀着投资者的本金。一个最为常见的现象恰恰是，无数辛苦的波段操作之后，给基民们带来的往往是或踏空或套牢，还有一颗混杂着无奈、失望和疲惫的心。

投资者应当明白，理财专家建议的基金需“长期投资”并不是凭空想象出来的蒙人招数，而是

经过反复历史验证得来的投资真理。注重企业的基本面和内在价值分析，坚持长期投资，这才是基金投资的真髓。巴菲特等国际投资界的传奇人物，莫不都是长线投资的坚定践行者。从中长期来看，基金的长线投资业绩都较明显地战胜了指数的，带给投资者不错的回报。例如从 2007 年 4 月 6 日至 2009 年三季度末，市场几经涨跌，呈现巨幅震荡，期间沪深 300 指数仅上涨了 2.03%，而根据相关统计数据，混合型基金净值平均增长了 23.15%，股票型基金净值平均增长了 22.99%，均明显优于指数涨幅。而很多不断进出的波段投资者由于很难踏准市场节奏，至今仍是亏损的。可见，基金需坚持长期投资绝非忽悠之言，而恰是历经市场风浪的正确选择。

“波段操作”在理论上的确如同希腊神话中海妖的歌声一样美妙，充满了诱人的魅惑。精美绝伦的海妖歌声虽然令人痴迷，但航行海上的船员若为此迷失方向则后果不堪想象。投资者在市场扬帆之时，也要学会战胜“波段操作”的种种诱惑，将长期投资进行到底，以顺利到达回报的彼岸。

热点聚焦

汇改前提是国有银行股改成功 农行 IPO 和汇改完美结合

7 月 15 日和 16 日，中国农业银行将在上海和香港先后上市，农行上市标志着大型国有商业银行股份制改革全面完成，国有商业银行改革和发展步入新阶段。

农行上市后，中国汇改将大提速；同时，汇改也倒逼了农行上市提速。据了解，央行始终掌握着汇改主动权，按照既定长远目标有条不紊地推进。汇改受制于农行改革，这是因为，央行行长周小川在 2005 年 7 月 23 日明确表态：大型国有商业银行的完成改革是汇改的前提。“改革是很敏感的事，需要国内宏观经济比较稳定，同时，吸取亚洲金融风暴的教训，需要国内金融机构和金融市场比较健康。所以，中国一直想在改革的顺序安排上先抓好大型国有商业银行的改革，使之确实有实质性的改进。”

现在，随着农行的即将上市，周小川所说的国有商业银行改革取得实质性进展后，接下来就是央行推进汇改的时间了。今年的 6 月 19 日，央行宣布将重启人民币汇改。“进一步推进人民币汇率形成机制改革，增强人民币汇率弹性。”

现在也不难理解农行为何必须在 7 月中旬完成 IPO 了，一方面是汇改倒逼农行尽早上市，另一方面亦是农行自身改革和发展的需要，庆幸的是，当央行宣布“二次汇改”后第一个交易日，A 股引领全球市场大涨。

汇改倒逼农行上市加速

如果说，央行这次进行的汇改源于外国压力——主要是美国的压力而进行的，或者说为防止在即将召开的 G20 峰会上诸国施压人民币升值，被迫升值。那就大错特错了。

如果还有人记得周小川 5 年前和 3 周前的讲话，就会明白这个道理了。月初，周小川在 20 国集

团会议上说：“中国的退出时机，主要还是考虑到国内情况。”

央行在推动汇改时同样主要考虑的是国内情况，而大型国有商业银行改革的成功，是汇改的必要前提。周小川在 2005 年 7 月 23 日进行第一次汇改的时候，接受央视采访的那番表态，已经制定了二次汇改的时间表，即：国有商业银行股改上市之后，立即进行二次汇改，或者说，汇改提速。

惟一能将农行上市点与汇改时间点做到完美平衡的是中国人民银行，即央行。早在 2003 年 11 月，国务院成立了“国有独资商业银行改革试点工作领导小组”，组长是分管金融的副总理，下设办公室，办公室设在中国人民银行总行，央行行长周小川兼任办公室主任近七年。

自那时算起，农行的股改一波三折，股改方案经历了多次修改，2007 年，农行主动承担支农重任，并在部分省市试点。同年，国务院原则通过农行股改方案。由于农行股改时间漫长，在一定程度上延误了汇改。

汇改前提是国有银行股改成功

至少，央行是这么认为的。或许有人不解，为什么汇改的时间由农行股改上市来决定。从央行的职能定位看，为什么要关心和促进国有商业银行的改革？

把时间倒拨到 2004 年 11 月，周小川当时撰文和接受媒体采访时，多次回答过这个问题：从中国对中央银行责任的要求来看，中央银行要维护币值稳定、制订和履行货币政策、发展金融市场、维护金融稳定和提供其他金融服务，“国有商业银行改革成功与否直接关系到中央银行职能履行的效果。”

“亚洲金融风暴的经验教训告诉我们，金融稳定的风险实际上来自于两个方面，一个是宏观政策是否适当，例如泰国在危机前在汇率政策、外债政策上的失误导致金融稳定出现问题；另一个是微观经济是否健康，如果微观基础中的金融机构不健康，金融稳定难以保持。”

“有相当一段时间，国内外十分关注我国四大有商业银行不良贷款率过高、金融体系比较脆弱的问题。因此，不能认为中央银行只要制定合适的利率和汇率政策，中国金融就能稳定。如果不去解决历史遗留问题，没有健全的微观基础的金融机构作支撑，宏观的金融稳定恐怕就是一句空话。”

当时，周小川强调，必须要注意的是，作为微观基础的银行，如果对资本充足率没有有效的约束，宏观调控所给出的价格信号、数量信号都难以传导下去。仅仅依靠行政命令进行宏观调控，又不符合改革的方向。

周小川当时已经认识到，从金融市场的发展来看，如果金融市场活动中的主体自我约束不够，金融市场也难以发展。“因此，无论从党中央的文件决定，还是从国有商业银行对中央银行职能履行的影响来看，国有商业银行的改革都是中央银行工作的重点之一。”汇改作为影响金融市场的重大改革，在国有商业银行全面完成改革之前，央行是断然不会推进的。（开利综合观察）



机构观点

海通证券：上有政策顶，下有估值底

当前影响市场的最主要因素仍然是政策，市场表现为“上有政策顶，下有估值底”。未来的风险还来自上市公司业绩下调、饮鸩止渴式的融资行为。机会在于调结构背景下的政策鼓励行业，最受政策鼓励的行业会是“国内消费+产业带动+节能环保”三者相结合的产业，例如新能源汽车、节能家电，他们将实现一举多得的政策效果。同时，收入分配制度改革预期愈发强烈，对基础消费类行业构成利好。

投资建议：白酒、高铁、消费、医药等政策敏感度低或政策明确鼓励的行业，具备确定的成长性。在市场下跌时机可大胆买入。

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。