



### 今日关注

- 证券交易印花税 19 日起单边征收

### 财经要闻

- 国务院办公厅对《产品免于质量监督检查管理办法》予以废止
- 三大利好齐发促股市健康运行
- 救市组合拳有利提振市场信心

### 东吴动态

- 证券时报：冠军基金东吴双动力依然排名居前
- 关于调整旗下基金持有的长期停牌股票估值方法的公告
- 东吴基金旗下首只债券基金优信稳健获批

### 理财花絮

- 让时间来配合价值投资的实现

### 热点聚焦

- 新闻分析-印花税改“单边” 政府组合拳政策提振市场信心

### 机构观点

- 中金公司：春江鸭难唤熊出眠 -- 印花税单边征收和汇金增持中建三行股票简评
- 安信证券：利好恰逢估值底-印花税单边征收点评

### 旗下基金净值表

2008-09-18

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.5270	2.2470	-1.77%
东吴双动力	0.9487	1.4687	-1.89%
东吴轮动	0.6817	0.6817	-1.12%

### 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	1895.84	-1.72%
深圳成指	6563.07	-1.75%
沪深 300	1895.99	-1.72%
香港恒生指数	17632.46	-0.03%
标普 500 指数	1206.51	4.33%
道琼斯指数	11019.69	3.87%
纳斯达克指数	2199.10	4.78%

## 今日关注

## 证券交易印花税 19 日起单边征收

经国务院批准，财政部决定从 2008 年 9 月 19 日起，对证券交易印花税政策进行调整，由现行双边征收改为单边征收，税率保持 1‰。即对买卖、继承、赠与所书立的 A 股、B 股股权转让书据，由立据双方当事人分别按 1‰ 的税率缴纳股票交易印花税，改为由出让方按 1‰ 的税率缴纳股票交易印花税，受让方不再征收。近期，沪深股市出现了持续的大幅下跌，包括新华社、《人民日报》纷纷撰文指出，要使得股市走出颓势，必须借助外力，这也让投资者希望管理层能够尽早出台相关政策。这一系列的利好终于在 18 日夜间出台了。除印花税由现行双边征收改为单边征收外，几乎在同一时间，从中央汇金公司获悉，中央汇金公司将在二级市场自主购入工、中、建三行股票，并从即日起开始有关市场操作。在 18 日下午的时候，国资委主任李荣融表示将支持中央企业增持或回购上市公司股份。市场原先还预期平准基金的入市，虽然此次汇金宣布将在二级市场自主购入工中建三行股票，没有从名称上提到平准基金，但是从实际效果上也可能起到了平准基金的作用。至于李荣融的表态，则可以看作是央企对于资本市场的支持。

## 财经要闻

### 国务院办公厅对《产品免于质量监督检查管理办法》予以废止

国务院办公厅昨日发布通知称，为了保证食品质量安全，维护人民群众身体健康，国务院决定废止 1999 年 12 月 5 日发布的《国务院关于进一步加强的产品质量工作若干问题的决定》(国发【1999】24 号)中有关食品质量免检制度的内容。国家质检总局 18 日公布第 109 号总局令，决定自公布之日起，对《产品免于质量监督检查管理办法》予以废止。(上证报)

### 三大利好齐发促股市健康运行

今起证券交易印花税只向出让方征收，国资委支持央企增持或回购上市公司股份，汇金公司将在二级市场自主购入工、中、建三行股票，并从昨日起开始有关市场操作等利好“组合拳”亮相。(中国证券报)

### 救市组合拳有利提振市场信心

今年以来，伴随着美国次贷危机的不断深化以及国家金融市场动荡的日益加剧，去年还牛气冲天的中国股市也彻底掉转了方向，持续下跌，一个个重要关口被轻易击破，投资者信心遭受严重打击。(证券时报)

**东吴动态****证券时报：冠军基金东吴双动力依然排名居前**

近日，证监会发布的《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》要求，基金管理公司对旗下基金停牌股票估值的公平性和合理性进行评估，调整停牌前交易市价，按照新的估值方法确定公允价值。估值新规实施后对部分基金短期净值产生较大影响，引起了市场投资者的担心，但部分专家提醒投资者，估值新规实施后反而给部分基金带来新的投资机会。

据了解，本次估值调整涉及近 40 家基金公司旗下近 135 只基金净值，数十只基金下调幅度在 5% 以上。业内人士认为，估值方法的改变使得基金净值出现短期较大调整，但并不影响其内在价值。本次估值调整幅度的大小与基金本身的投资管理能力并无内在联系，前期表现突出的东吴双动力基金，曾有部分市场人士因停牌股问题质疑排名真实性，而经过估值调整，该基金今年以来收益率仅由第一名微降至第四，依然排名业内前列，彰显了基金管理人优秀的投资管理能力。

某基金评价人士分析认为，本次基金估值是一种行业估值制度上的改进和优化。长远来看，停牌股票估值方式的规范使得基金净值的估值更为公允，其带来的"利"将远远大于短期净值波动带来的"弊"。因为估值新规使股票停牌制度缺陷导致的风险积累得到有效释放，投资者今后不必由于忌讳某只基金重仓持有停牌股而对该基金"望而止步"，反而为投资者长期买入部分管理能力卓越的基金产品带来绝好机会。《证券时报》

**关于调整旗下基金持有的长期停牌股票估值方法的公告**

根据中国证监会 2008 年 9 月 12 日发布的[2008]38 号公告《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》和中国证券业协会基金估值工作小组《关于停牌股票估值的参考方法》，经与基金托管人协商一致，本基金管理人自 2008 年 9 月 16 日起，对长期停牌股票中潜在估值调整对上一估值日基金资产净值的影响在 0.25% 以上的，按指数收益法进行估值。

本公司旗下东吴价值成长双动力股票型证券投资基金持有的长期停牌股票，自 2008 年 9 月 16 日起采用指数收益法进行估值，将对该基金当日的资产净值产生一定影响；2008 年 9 月 16 日该基金的申购赎回价格即按新的估值方法计算后的基金份额净值予以确认。

本公司旗下其它基金—东吴嘉禾优势精选混合型开放式证券投资基金、东吴行业轮动股票型证券投资基金未持有长期停牌股票，资产净值不受估值方法调整的影响。

**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，将于近期正式发行，托管行为中国建设银行，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。

## 理财花絮

### 让时间来配合价值投资的实现

如果某件事有可能变坏的话，这种可能就会成为现实。这就是墨菲法则。而最近的市场似乎在验证，当市场在不断创新低的时候，价值投资受到了较为严峻的挑战。光大保德信认为，虽然市场还将维持弱势，但影响市场的有利因素正在累积，目前的市场已经沉积不少长期价值的股票，有利于我们认真寻找投资标的，坚守价值投资。

每个投资人都希望“低点进高点出”，最好还是买在地板上卖在天花板上。然而这样的期待对于很多人来说只是一种愿望，更多的时候我们总是被市场波动所折磨，无论是基金还是股票，捕捉市场低点或相对低点很难确定。而基金行业坚持价值投资的着眼点在于挖掘价值，而价值的体现则需要时间的配合。事实上，即便是巴菲特这种价值投资大师，在买入股票后也是等待了相当长的时间才进入收获期。因此，对于基金来说，坚持价值投资理念不仅要善于挖掘好股票，善于寻找一个合适的买点，同时也要善于坚定自己的信念，不为市场波动所诱惑，持有股票直至价值充分体现。

理财专家指出，投资者的投资理财经验各有不同，在投资策略的选择上要根据自己对基金产品的了解和熟悉程度进行谨慎的选择，做一个明白的投资人。其次，不同年龄层的投资者对应着不同的投资阶段，应该选择与自己财务需要期限结构相一致的基金产品。投基前对自己的人生有一个清楚的认识。而基金定期定额投资可以让投资者能大大减轻对购买时机风险的顾虑。定期买入固定金额的基金，当基金净值上涨时，买到的基金份额数较少；而当其净值下跌时，所买到的份额数则较多。最后，需要考量自身的投资风险承受能力，应了解基金产品的投资风险，将其风险掌控在自己的承受能力范围之内。投资是时间的函数，也是个漫漫的长跑。因此并不是要你跑得如何快，而是如何跑完全程。我们经常看到在一段时间内出现盈利很高的投资人，巴菲特那个 50 年年均 23% 的投资收益水平，单个年份来说对很多人并不算什么。但全球做到这个时间、这个成绩的人似乎只有这一个。

## 热点聚焦

## 新闻分析-印花税改“单边” 政府组合拳政策提振市场信心

中国财政部、国家税务总局 18 日晚间宣布,从 9 月 19 日起将证券(股票)交易印花税的征收方式由现行的双边征税调整为单边征税,这是继今年 4 月 24 日下调印花税税率之后,中国再次对印花税作出大幅调整,也是自 1991 年以来中国股市首次单边征收印花税。

与此同时,18 日晚国资委、汇金公司分别发布了支持中央企业增持或回购上市公司股份、汇金公司增持上市银行股票等措施。专家认为,这一连串被解读为“救市”举动的政策出台,体现了政府提升投资者信心,稳定中国股市的决心。

中国证监会新闻发言人 18 日晚间表示,上述措施对于资本市场稳定健康运行具有重要作用,表示积极支持。

## “组合拳”救市 市场信心待振奋

今年以来,次贷危机引发全球经济增长放缓,国际原油价格高涨以及频发的自然灾害等因素也为中国经济发展带来前所未有的挑战,在这种背景下,中国 A 股市场也经历一轮深幅调整陷入低迷。

中信证券首席策略分析师程伟庆对记者说,从“双率”下调到今天的印花税、汇金公司增持银行股,这些都不是孤立的政策,而是互相搭配,传递出了非常清晰的信号。这些政策很有力度,且具有持续性,其作用会慢慢显现。

长城证券策略分析师张勇也认为,印花税调整与汇金入市都是能够带来资金流入的“真金白银”式政策,有助于减少交易成本,给股市带来利好效应。印花税下调表明政府对股市的态度,而汇金入市则涉及到产业资本,可以看作是国有“大非”的表态,会对市场直接起到拉动作用。

张勇认为,目前 A 股市场市盈率已经降至 14.5 倍左右,位于国际市场 10 倍到 15 倍水平的上限,已经与国际市场接轨。另一方面,中国虚拟经济的作用已今非昔比,对实体经济的影响不可小看。美国次贷危机进一步恶化,各国政府都在采取措施救市,在此背景下,中国必然也要有所行动。

建设银行研究部高级经理赵庆明表示,在股市跌幅巨大,市值缩水一半的背景下,这一系列政策将会提振股民信心,搞活直接融资,在一定程度上还会刺激消费。

## 股市影响待观察 “救市”须与“治市”结合

此次印花税征收改为单边,能否带来股市“逆转”契机成为各界关注焦点。众多专家认为,投资者信心不足是股市目前面临的关键问题之一。单边收取印花税,对于鼓励和支持市场发展,规避较大金融风险,积极应对美国等海外市场疲软带来的外部环境恶化,具有积极作用,但对股市长期发展的作用仍有待观察。

中央财经大学证券期货研究所所长贺强认为,单边征收印花税会给投资者释放政府救市的信号,

股市会因此而反弹,但在美国次贷危机影响扩大,世界经济滑坡的背景下,长期走势有待观察。

社科院专家曹红辉建议,从长远看,国家应将“治市”与“救市”相结合,逐步推动市场制度的完善,综合运用多种方式,将市场创新和金融创新相结合,达到规范市场的目的。

一些基金公司也表示,目前市场的担忧主要来自于对中国实体经济的信心不足,关系到经济增长结构的调整以及公司盈利状况的改善。不过,证监会发言人指出,目前,中国经济总体保持良好发展态势,继续朝着宏观调控的预期方向发展,资本市场发展具备扎实的经济基础、制度环境和内外部条件。

申银万国证券研究所总经理陈晓升认为,从长期来看,经济增长方式的调整有利于中国经济在修正扭曲的要素价格和经济结构基础上获得更加持久的发展,对A股市场的长期发展是有利的。

### 刺激经济新举措 财政减收压力增

在当前国家“一保一控”的宏观调控目标下,不少专家指出,此次调整印花税是财政刺激经济的一项举措。

中央财经大学教授郭田勇说,此次调整印花税有国家刺激经济发展的深层次用意。中国资本市场在当前经济发展中的作用和地位越来越重要,政府把交易成本一再往下调,表明了政府对于大力发展资本市场,提高资本市场在社会资源配置中的作用的决心。如果资本市场持续低迷,将成为中国完善社会主义市场经济的一块短板,此次调整透露出进一步发展资本市场的政策信号。值得关注的是,在财政收入增速持续降低的背景下,印花税改单边对今年下半年财政收入增长无疑会带来压力。

财政部数据显示,在今年7月份中国证券交易印花税税收同比下降71.8%的基础上,8月份证券交易印花税继续维持负增长,同比下降89.9%。与此同时,7月份中国税收增速比去年同期回落19.3个百分点,而8月份更比去年同期回落了31.9个百分点。

财政部财科所副所长白景明说,国家此次调整印花税的确会对财政收入带来减收影响,但由于上半年财政增收可观,也不会对全年财政收入带来很大的压力。此外,这一调整体现了财政政策在宏观调控中“保增长”的作用,如果印花税调整能带动股市活跃,增强投资者信心,则会给企业和国家带来更多的税收,有利于企业的长远发展。

## 机构观点

### 中金公司：春江鸭难唤熊出眠 -- 印花税单边征收和汇金增持中建三行股票简评

经国务院批准,财政部决定从2008年9月19日起,对证券交易印花税政策进行调整,由现行双边征收改为单边征收,税率保持1‰。18日中央汇金公司宣布,为确保国家对工、中、建三行等国有重点金融机构的控股地位,支持国有重点金融机构稳健经营发展,稳定国有商业银行股价,中央汇金公司将在二级市场自主购入工、中、建三行股票,并从即日起开始有关市场操作。国资委主任李荣融公开表态,支持中央企业根据自身发展需要增持其所控股上市公司股份,支持中央企业控

股上市公司回购股份。

政府此举意在恢复市场信心，但市场在“春江鸭”带领下已有所反应，短期有望企稳反弹。银行、地产等超跌个股反弹可能更为明显，另外，印花税单边征收有助于降低交易成本，活跃股票交易，证券公司股价短期亦有望出现明显反弹。维稳措施不改宏观基本面趋势，股市难有反转机会，逢高减仓保持灵活性依然是首选策略。资产配置上继续偏好盈利确定性高，现金流充裕能提供较高分红收益率，估值达到或者接近历史底部的行业和个股。

### 安信证券：利好恰逢估值底-印花税单边征收点评

经国务院批准，财政部、国家税务总局决定从 2008 年 9 月 19 日起，对买卖、继承、赠与所书立的 A 股、B 股股权转让书据，由立据双方当事人分别按 1‰ 的税率缴纳股票交易印花税，改为由出让方按 1‰ 的税率缴纳股票交易印花税，受让方不再征收。

为确保国家对工、中、建三行等国有重点金融机构的控股地位，支持国有重点金融机构稳健经营发展，稳定国有商业银行股价，中央汇金公司将在二级市场自主购入工、中、建三行股票，并从即日起开始有关市场操作。国资委亦表示支持中央企业增持或回购上市公司股份。

我们认为此次政策的出台将有效对冲美国次贷危机带来的市场恐慌，并将外部流动性紧张导致资本抽逃的影响降至最小，有利于维护市场稳定。

市场在最近的下跌过程中，已经实现了 PE 见底的目标，政策的适时出台则强化和确认了这一底部有效性。我们判断市场因估值向下摆动带来的单边下挫阶段已经结束，并随之进入底部的构筑阶段，建议在此期间逐步增加股票的配置比重。受政策影响，短期市场会出现较大级别的反弹(从基本面的情况看，判断反转为时尚早)，反弹的目标区间在 2300-2500 点。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服电话：021-50509666。