

今日关注

- 国家税务总局：企业股权投资损失在税前一次性扣除

财经要闻

- 发改委：多项措施控制价格波动
- 人民币对美元首破 6.77 弹性进一步增强
- 银行服务价格管理办法亮相拟禁止 11 类收费
- 京沪深三地楼市震荡之中现分化

东吴动态

- 股基亚军掌门朱昆鹏、东吴首席策略师陈宪下周六与
姑苏投资者零距离
- 东吴基金王炯：中长期趋势下行 震荡筑底后待四季度机会
- 东吴基金前三甲独揽两席

理财花絮

- 走出“只赚指数 不赚钱”迷局

热点聚焦

- 中投投资黑石 3 年浮亏 60% 黑石在华投资获利翻倍

机构观点

- 中信证券：五大利好齐至 四季度重上 3000 点

旗下基金净值表

2010-08-09

基金名称	最 新	累 计	涨 跌
东吴嘉禾	0.7648	2.4848	0.79%
东吴动力	1.3072	1.8272	0.55%
东吴轮动	1.0982	1.0982	1.11%
东吴优信 A	1.0157	1.0277	0.22%
东吴优信 C	1.0106	1.0226	0.22%
东吴策略	1.1718	1.1718	0.77%
东吴新经济	1.0040	1.0040	1.11%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币 A	0.4066	1.4940%	
东吴货币 B	0.4752	1.7430%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2672.53	0.53%
深圳成指	11017.41	0.68%
沪深 300	2918.24	0.71%
香港恒生指数	21801.59	0.57%
标普 500 指数	1127.79	0.55%
道琼斯指数	10698.75	0.42%
纳斯达克指数	2305.69	0.75%

今日关注

国家税务总局：企业股权投资损失在税前一次性扣除

中国证券报记者 9 日获悉，国家税务总局近日发布的《关于企业股权投资损失所得税处理问题的公告》明确规定，企业对外进行权益性投资所发生的损失，在经确认的损失发生年度，作为企业损失在计算企业应纳税所得额时一次性扣除。规定自 2010 年 1 月 1 日起执行，规定发布以前，企业尚未处理的股权投资损失，准予在 2010 年度一次性扣除。

税务专家田天指出，原税法规定企业因收回、转让或清算处置股权投资而发生的股权投资损失，可以在税前扣除，但每一纳税年度扣除的股权投资损失，不得超过当年实现的股权投资收益和投资转让所得，超过部分可向以后纳税年度结转扣除。企业股权投资转让损失连续向后结转 5 年仍不能从股权投资收益和股权投资转让所得中扣除的，准予在该股权投资转让年度后第 6 年一次性扣除。

他表示，实施新企业所得税法后，税收政策未对股权投资损失税前扣除做限制性规定，因此企业发生的股权投资损失可以在当期据实扣除，不再受当期投资所得和转让收益限额内扣除的限制。但是实际工作中依然有不少税务机关沿用老税法的相关处理方法，要求企业的股权损失限额扣除，产生不少税企纠纷。

田天认为，税务总局的这一规定明确了投资所发生的损失，在经确认的损失发生年度，作为企业损失在计算企业应纳税所得额时一次性扣除，必然受到纳税人认同。虽然股权投资损失不再受限于投资收益和投资转让所得，可以一次性税前扣除，但根据此前税务总局有关规定，企业不能自行扣除，需要报税务机关审批确认。在实际操作中，股权转让发生在关联方之间比较常见，价格不公允也很普通，为堵塞税收漏洞，目前税务机关一般都要求股权转让损失需经税务机关审批后才能税前扣除。

财经要闻

发改委：多项措施控制价格波动

国家发改委日前召开的全国价格综合工作会议认为，当前我国价格运行基本稳定，下半年有利于物价稳定的因素较多，实现全年价格总水平涨幅 3% 预期调控目标的基础进一步巩固。会议指出，各地要高度重视在价格总水平基本稳定情况下，可能发生的部分地区、个别产品、敏感时段的价格异常波动；高度重视近期全国多个地区出现严重洪涝灾害对生活必需品供应和价格的影响，合理把握价格改革的时机和力度，综合运用多种手段，合理引导市场预期，为经济平稳较快发展创造有利的价格环境。（证券时报）

人民币对美元首破 6.77 弹性进一步增强

昨日人民币对美元汇市受到盘前国际市场美元走弱的影响，中间价继上周五高开 53 个基点后续升 45 个基点至 6.7685，再次刷新历史高点。这也是自 2005 年汇改以来，人民币对美元中间价首次突破 6.77 元的心理关口。（证券时报）

银行服务价格管理办法亮相拟禁止 11 类收费

消息人士证实，由国家发改委、银监会等相关部门共同起草的《商业银行服务价格管理办法(征求意见稿)》，昨日已下发至各商业银行和地方价格主管部门征求意见。《办法》明令禁止对涉及广大公众切身利益的 7 项项目进行收费，并要求对 4 项业务免收年费和小额账户管理费。(上海证券报)

京沪深三地楼市震荡之中现分化

8 月首周，京沪深三地楼市在继续震荡之中出现微妙分化。北京、深圳两地楼市成交均价继续下跌。同期，连续十余周在 2 万元/平方米上下震荡的上海商品住宅成交均价，上周(8 月 2 日-8 月 8 日)却反弹至 2.3 万元/平方米的高位，回到新政出台前水平。(上海证券报)

东吴动态

股基亚军掌门朱昆鹏、东吴首席策略师陈宪下周六与姑苏投资者零距离

罗杰斯、水皮、金岩石……自“快理财”启动以来，近百位投资界知名人士应快报之邀与南京的读者有过面对面的“亲密接触”，并为不少南京投资者答疑解惑指点迷津。场场爆满的讲座与人气高涨的活动让不少外地读者对“近水楼台先得月”的南京读者艳羡有加。而在“吃醋”的读者中，苏州读者尤甚。为了满足苏州读者理财需求，下周六“快理财”将携手基金业巨星——东吴基金奔赴苏州，为读者带来一场理财大餐。□快报记者 刘芳

携手东吴基金相约苏州

WIND 统计数据显示，7 月份，股票型基金平均净值增长率为 8.75%，偏股型基金今年以来的平均亏损幅度也由 6 月底的 19.86%收窄至 7 月底的 10.5%，亏损幅度减少了近一半。而部分绩优基金早已实现正收益并在近期凭借优秀的选股能力，收益率不断上升成为市场关注的焦点，东吴基金即是其中之一。

据记者最新统计，截至 8 月 4 日，东吴三剑客之二的东吴策略、东吴双动力基金今年以来收益分别为 6.64%、5.92%，在所有 408 只偏股型基金中位列亚军、季军。

对此，东吴基金投资总监王炯表示，东吴旗下多只基金成绩瞩目与东吴基金始终坚持仓位控制和精选个股的投资策略分不开。“东吴上半年的表现，再次突出了该公司把握趋势、把握时点的优异能力。”

东吴基金骄人的业绩自然成了“快理财”合作的不二人选。下周六快理财与东吴将在苏州开展主题为“布局新兴产业 把握财富未来”的报告会。报告会上，东吴基金投决会委员兼首席策略师陈宪将为您剖析下半年 A 股市场走势及投资策略，而明星基金东吴进取策略基金经理朱昆鹏将与您共同分享上半年投资经验及下半年的操作策略。

因场地有限，读者需提前报名以便预留入场券，之后到东吴证券苏州市各营业部就近领取。(现代快报)

东吴基金王炯：中长期趋势下行 震荡筑底后待四季度机会

在经历了连续三个月的震荡下跌之后，A股市场终于迎来了火爆的7月行情。

WIND统计数据显示，7月份，股票型基金平均净值增长率为8.75%，偏股型基金今年以来的平均亏损幅度也由6月底的19.86%收窄至7月底的10.5%，亏损幅度减少了近一半。而部分绩优基金早已实现正收益并在近期凭借优秀的选股能力，收益率不断上升成为市场关注的焦点。

据记者最新统计，前三甲基金东吴旗下产品在7月大幅跑赢大盘基础上再上一台阶，截至8月4日东吴三剑客中东吴策略、东吴双动力基金今年以来收益分别为6.64%、5.92%，在所有408只偏股型基金中位列亚军、季军，其中两基金的重仓股古井贡酒(60.88,0.00,0.00%)在8月仅4个交易日涨幅就达10.18%，令市场投资者啧啧称奇。

事实上，东吴基金能在所有偏股型基金中稳占前三甲中的2席也并非一朝一夕之功。早在二季度，东吴基金旗下双动力、行业轮动、进取策略这三只被业内评价为东吴“三剑客”的基金，就以优异的业绩“称霸江湖”了，得益于之前“喝酒吃药”的功效，在整个二季度始终占据着前十的位置。记者对比东吴一、二季度报告时也发现，二季度东吴基金在整个行业配比上做出了大幅度的调整，以东吴进取策略为例，其周期类资产的配置比重由一季度的16%下降到8%；同期，大幅提高了信息技术、生物医药等新兴行业的配置比重，其中生物医药板块的配置比重从一季度的不到10%上升至16%。由此可见，东吴目前之所以能整体取得好成绩，上半年精选个股并注重仓位控制的策略是最重要的原因。

对此，东吴基金投资总监王炯在接受记者采访时表示，今年以来，东吴旗下多只基金成绩相当瞩目，这的确与东吴基金始终坚持仓位控制和精选个股的投资策略分不开。可以说，东吴上半年的表现，再次突出了该公司把握趋势、把握时点的优异能力。因此，只要我们把握好对大势的判断以及优秀个股的挖掘这两大原则，无论是跌市还是涨市我们都能为持有人实现持续出色的业绩。

在谈及7月份的这波火爆行情时，王炯告诉记者，东吴认为这一波的反弹行情属于投资情绪好转带动的估值修复，后续大盘能否持续走强将取决于新兴产业振兴计划对投资额度的影响、结构转型相关措施的推进力度、CPI实际涨幅与预期差异。在中长期趋势上，东吴认为会有所下行，然后震荡筑底并等待四季度进一步的投资机会。在基金仓位上，7月份东吴适当提高了基金仓位，把握住了单边上涨的行情，而未来的仓位操作还是要视政策趋势及具体情况而动，东吴始终坚持谨慎的投资策略和精选个股的投资原则。（证券日报）

东吴基金前三甲独揽两席

WIND统计数据显示，7月份股票型基金平均净值增长率为8.75%，偏股型基金今年以来的平均亏损幅度也由6月底的19.86%收窄至7月底的10.5%，亏损幅度减少了近一半。而部分绩优基金早已实现正收益并在近期凭借优秀的选股能力，收益率不断上升。据统计，截至8月4日，东吴旗下东吴策略、东吴双动力基金今年以来收益分别为6.64%、5.92%，在所有408只偏股型基金中位列亚军、季军，其中两基金的重仓股古井贡酒在8月仅4个交易日涨幅就达10.18%。（北京青年报）

理 财 花 絮

走出“只赚指数 不赚钱”迷局

这几年来在各地演讲时，常常听到投资人说：“为什么指数一直在涨，可是我的股票都不动？”

我想这代表了很大一部分投资人的困惑。根据一份投资者收益调查显示，即使在 2006 年的牛市行情中，散户投资人“只赚指数，不赚钱”现象依旧非常明显。当年指数上涨超过一倍，但是盈利的个人投资者中，只有 5%左右的被调查者收益率超过 100%，跑赢大盘；30%的人收益率为 20%到 50%；14%的人获利 50%到 100%。再看看 2007 年的情况，据之前的那份调查显示，2007 年有 48%的投资者在股市获利，但在全年指数涨幅超过 90%的时候，只有 7%的投资人全年收益率在 100%以上，而且有高达 51%的投资者居然没有获利。再把时间拉近到 2009 年，即使大盘涨幅非常高，但仍有 80%以上投资者赚到的报酬不如大盘涨幅。

这是什么原因呢？一方面，可能你没有选对股票。很多人看到大盘每天在涨就觉得很开心，但其实自己的投资组合当中有很多股票根本没啥起色，甚至不涨反跌。另一方面，可能你在不恰当的时点进行了买入和卖出。就拿近期出现的定期定额停扣潮来说吧，其实越跌才越要定投，因为这样可以更低的价格买到更多的基金，摊低前期高点的成本。可许多人偏偏进行了反向操作。

该怎么办呢？很简单，如果你不知道该如何选择股票，或是你想一次投资优质的上市企业，那你就干脆投资指数。买入指数反映在股票交易市场上，就是买入 ETF。

作为新兴市场的一员，中国是全球最具成长潜力的市场之一，股市长期向上的发展趋势不会改变。只要耐心持有 ETF，自然就有望分享中国经济长期繁荣发展的果实，同时降低了选择个股上的较高风险。

因此，只要指数趋势长期向上，投资 ETF 就会是不错的选择之一。

热 点 聚 焦

中投投资黑石 3 年浮亏 60% 黑石在华投资获利翻倍

日前，中国投资有限责任公司(简称中投)公布年报，11.7%与 12.9%的投资收益成绩单将 2008 年投资失利的阴霾似乎一扫而光。前者是其全球投资组合回报率；后者是境外投资回报与中投全资子公司中央汇金公司收益率合并后实现的总资本回报率。2008 年年报的这一组数据是-2.1%与 6.8%。但据了解，中投投资黑石 3 年均告浮亏，黑石在中国的投资却是顺水顺风，获利翻倍。

中投亏本出售大摩股份

投资盈利的喜悦还未散尽，8 月初即传出中投亏本甩卖摩根士丹利股票的消息。从今年 7 月 21 日开始，中投分 6 次出手减持大摩普通股，每股最高 27.25 美元，最低 27.04 美元，均低于 2009 年 6 月认购大摩配股的 27.44 美元。截至日前，中投已经连续抛售摩根士丹利股权总计 1717 万股，套现约 4.67 亿美元。

中投的频频举动引起市场的关注，而在关注中投的同时了解到，中投当年首笔投资的黑石集团，正在

中国市场上进行着悄无声息的大规模募资和投资运动。

清科研究中心此前发布的一份报告显示，至 2010 年 7 月 31 日，32 只可投资于中国大陆地区的私募股权投资基金募集资金量同比上涨 616.9%，全面超越 2009 年全年募资总额，其中最重要的原因就是——黑石资本合伙 VI 的设立，将用于投向中国、印度等亚太国家的外币基金募资规模已经超越百亿美元——几乎是上海金融产业投资基金 110 亿元募集金额的 6 倍。

黑石在华投资顺风顺水

借助中投的“东风”，黑石集团从 2007 年开始，入股蓝星集团、买入上海商务楼、打造寿光物流园，甚至设立中国大陆基金，吸引包括社保基金的关注等几乎都是顺水顺风。

与公司股价原地踏步大相径庭，黑石从遭遇金融危机以来，就选择了中国作为投资避险的圣地。不仅有超过 100 亿美元的亚太基金，同时还成立了专门的人民币基金用以投资中国。“黑石集团在中国最重要也是最主要的投资方向就是房地产行业，其次是动物药品、农业以及金融行业，当然也包括了蓝星集团。”清科集团研究总监符星华表示。

其中，仅以黑石集团 2008 年买入的商业地产为例，易居与佑威两家统计机构的数据显示，2009 年上海房价平均涨幅高达 50%，其中个别楼盘上涨幅度最高达到了 120%。这就意味着这笔 11 亿元的投入，黑石最少获利 5.5 亿元，而最高收益则达到 13.2 亿元，是当年出售该项目获利方纯利的两倍还多。

同时，黑石联合其他基金投资的寿光物流园，预计 2010 年交易额可以达到 100 亿元人民币，并将在今后数年保持 20% 的年增长率。这就意味着，享有该公司 30% 股份的黑石等投资机构，至少可以每年从中获利 20%。

而最早于 2007 年投资的蓝星集团，已经成为黑石为数不多在中国出现浮亏的项目，其中沈阳化工、蓝星清洗和星新材料按照 9 月第一个交易日的收盘价和 8 月 6 日盘中价计算，跌幅分别达到 47%、12% 和 81%，平均跌幅为 46%。不过，按照此前坊间传出的消息，这笔 6 亿美元的投资将分期给付，倘若蓝星旗下公司业绩盈利未达黑石标准，资金便会延期支付。

尽管如此，黑石集团 3 年来在中国投资项目的平均收益依然接近 100%，堪称投资零失误。最新的消息则宣称，背负着“创投第一股”光环的鲁信高新也被黑石公司看上，正在洽谈合作事宜，而收购该公司的资金正是来自可能出现在社保基金的黑石中华区人民币基金。（开利综合报道）

机构观点

中信证券：五大利好齐至 四季度重上 3000 点

在房价、通胀、固定资产投资、出口和资金面等五个方面出现超预期格局推动下，预计 8 月份市场仍将震荡上行，四季度上证指数将运行至 3000 点以上。

对于 8 月份经济情况，我们认为在 6-7 月份政府政策及领导人讲话基础上，经济预期已经有大幅改善，

未来经济将迎来压高房价及调结构综合措施后经济数据的实际变化。具体来看，需要确定五个方面的数据是否发生向好的拐点：房价、通胀、流动性、投资、出口。综合来看，我们认为五个方面因素都将向有利于市场的方向发展。

首先，房价出现松动的可能性较大。8月份开始新房供给压力在逐步增加，商品房施工面积的同比增速在2009年5、6、7月份筑底之后，在8月份开始出现明显的上涨趋势；商品房新开工面积同比增速在2009年9、10月之间转正。从商品房建设和上市的周期看，一年之后的现在正是新的可售房源大幅增加的时点。而我们地产行业研究员的反馈也显示，8月份以后新盘的推盘压力将逐步加大。此外，需求限制没有明显松动。对房屋需求的限制主要体现在政策方面，抑制房地产泡沫是调整经济增长方式的重要一环，未来一段时间抑制房地产泡沫的政策仍将保持高压态势，短期内放松的可能性较小，目前我们并没有看到任何政府层面对放松需求限制的信号。相反，对于媒体关于放松需求限制（三套房贷）的报道，政府均作出及时澄清。综合供给和需求方面的情况，我们认为房价在8月份出现大幅上涨是小概率事件，房价出现松动的可能性更大。如果房价出现松动，同时伴随推盘量的增加，成交量出现逐步回稳，那么对资本市场来说属于明显的利好信号。

其次，物价或有压力，加息预期缓解。由于近期水灾的影响，猪肉价格在7月份出现环比10%以上增长的可能性比较大，但市场对由于灾害造成的物价波动还没有过于悲观的预期。短期内自然灾害对食品价格的影响有可能造成物价出现一定波动，但政府对由于灾害造成的物价波动有较强的掌控能力，因此即使由于短期因素造成CPI超预期的话，也不至于引致政府的加息行动。

第三，流动性最紧的阶段已经过去。上半年政府担忧的经济过热势头已经得到有效遏制，流动性继续收紧的可能性不大。目前政府和资本市场对经济下滑的预期已经基本趋于一致，如果自然灾害继续扩大、海外经济出现反复加上下半年经济数据出现超预期下滑的话，不排除流动性政策出现局部和适当的宽松情况。我们预计7、8月份新增信贷规模分别约为7000亿元和6000亿元，而下半年信贷继续收紧的可能性不大，流动性最紧的阶段已经过去。

第四，固定资产投资政策之手将缓解投资下滑，保障性住房建设和灾后重建将超预期。目前市场对下半年固定资产投资的情况比较悲观，一致性预测数据是7月份25.1%，8月份24.5%，9月份20%，下滑速度非常明显。我们认为政府将把保障性住房建设和灾后重建作为对冲地产调控和淘汰落后产能的重要手段，以防止经济出现过度下滑，因此短期内保障性住房建设和灾后重建的相对政策出台的频度和力度超出市场预期的可能性很大，这将明显改变投资者对固定资产投资乃至经济增速的预期。

第五，二季度以来市场一直关注欧洲债务问题、美国高失业率情况和欧美货币政策退出对我国出口以及全球资金流动的影响，随着欧债危机恐慌的逐步消退和美国经济复苏的逐步展开，我们认为市场将逐步修正前期对外需下滑的过度担忧，7、8月份出口继续超预期的可能性很大。目前对7月份出口的一致性预期为33.4%，8月份为34.6%，而我们预期在35%-40%左右。在市场对投资下滑尚存忧虑而消费增长相对平

稳的环境下，出口的超预期有可能成为 8 月份行情的一个重要热点区域。

预计市场将震荡向上，四季度可能将重新回到 3000 点以上。从市场面上看，经历了一轮普涨性的估值修复后，未来将形成结构性的估值修复。一般而言，市场在经历了这种 10%的全面反弹之后，将会通过寻找补涨的估值洼地和结构性主题行情来支撑，我们建议关注目前估值仍然较低、前期涨幅较小的银行、房地产、保险，以及关注农产品价格上涨有关的农业个股、灾后重建新修水利有关的建筑、机械个股、亚非拉城镇化打开出口新局面有关的建筑、机械、通信个股和九、十月份迎来季节旺季和长假消费的航空、商业零售、家电、食品饮料有关的个股等主题，重点推荐公司为兴业银行、盐湖钾肥、中牧股份、宏图高科、海螺水泥、万通地产、中国太保、三特索道、中国国航、兴森科技。

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。