

今日关注

- 国务院出台多项金融财税政策 支持小型微型企业发展

财经要闻

- 商业银行须逐季实施风险压力测试
- 油气定价机制新方案已上报国务院 暴利税起征点或上调
- 基药目录最迟明年调整 适用各级医疗机构
- 金砖五国交易所宣布成立合作联盟

东吴动态

- 东吴基金四季度策略：欧债隐忧未除，控制仓位谨慎投资

理财花絮

- 定投还应会三分和止盈

热点聚焦

- 在增持中探寻底部

机构观点

- 国泰君安：反弹进程，该有的会有

旗下基金净值表

2011-10-12

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7568	2.4768	2.78%
东吴动力	1.1484	1.7284	2.52%
东吴轮动	0.9131	0.9931	2.90%
东吴优信 A	0.9380	0.9500	0.45%
东吴优信 C	0.9297	0.9417	0.44%
东吴策略	0.9528	1.0228	2.37%
东吴新经济	1.0010	1.0010	3.09%
东吴新创业	0.9560	1.0160	2.25%
东吴中证新兴	0.7880	0.7880	3.14%
东吴增利 A	0.9990	0.9990	0.10%
东吴增利 C	0.9980	0.9980	0.00%
东吴新产业	1.0000	1.0000	0.00%

注：东吴增利 A、C，东吴新产业均处于封闭期，上表为 2011-9-30 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.0561	3.03%
东吴货币 B	0.1246	3.27%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2420.00	3.04%
深证成指	10425.93	3.58%
沪深 300	2644.76	3.64%
香港恒生指数	18329.50	1.04%
道琼斯指数	11518.80	0.90%
标普 500 指数	1207.25	0.98%
纳斯达克指数	2604.73	0.84%

今日关注

国务院出台多项金融财税政策 支持小型微型企业发展

人民网北京 10 月 12 日电 据中国政府网站消息，国务院总理温家宝 12 日主持召开国务院常务会议，研究确定支持小型和微型企业发展的金融、财税政策措施。

具体内容如下：

国务院总理温家宝 12 日主持召开国务院常务会议，研究确定支持小型和微型企业发展的金融、财税政策措施。

会议指出，小型和微型企业在促进经济增长、增加就业、科技创新与社会和谐稳定等方面具有不可替代的作用。当前一些小型微型企业经营困难，融资难和税费负担偏重等问题突出，必须引起高度重视。要加强金融服务和财税扶持，主要加大对符合国家产业和环保政策、能够吸纳就业的科技、服务和加工业等实体经济的支持力度，引导和帮助小型微型企业稳健经营、增强盈利能力和发展后劲。

会议研究确定了金融支持小型微型企业发展的政策措施：（一）加大对小型微型企业的信贷支持。银行业金融机构对小型微型企业贷款的增速不低于全部贷款平均增速，增量高于上年同期水平，对达到要求的小金融机构继续执行较低存款准备金率。商业银行重点加大对单户授信 500 万元以下小型微型企业的信贷支持。加强贷款监管和最终用户监测，确保用于小型微型企业正常的生产经营。（二）清理纠正金融服务不合理收费，切实降低企业融资的实际成本。除银团贷款外，禁止商业银行对小型微型企业贷款收取承诺费、资金管理费。严格限制商业银行向小型微型企业收取财务顾问费、咨询费等费用。（三）拓宽小型微型企业融资渠道。逐步扩大小型微型企业集合票据、集合债券、短期融资券发行规模，积极稳妥发展私募股权投资和创业投资等融资工具。进一步推动交易所市场和场外市场建设，改善小型微型企业股权质押融资环境。积极发展小型微型企业贷款保证保险和信用保险。（四）细化对小型微型企业金融服务的差异化监管政策。对小型微型企业贷款余额和客户数量超过一定比例的商业银行放宽机构准入限制，允许其批量筹建同城支行和专营机构网点。对商业银行发行金融债所对应的单户 500 万元以下的小型微型企业贷款，在计算存贷比时可不纳入考核范围。允许商业银行将单户授信 500 万元以下的小型微型企业贷款视同零售贷款计算风险权重，降低资本占用。适当提高对小型微型企业贷款不良率的容忍度。（五）促进小金融机构改革与发展。强化小金融机构重点服务小型微型企业、社区、居民和“三农”的市场定位。在审慎监管的基础上促进农村新型金融机构组建工作，引导小金融机构增加服务网点，向辖内县域和乡镇地区延伸机构。（六）在规范管理、防范风险的基础上促进民间借贷健康发展。有效遏制民间借贷高利贷化倾向，依法打击非法集资、金融传销等违法活动。严格监管，禁止金融从业人员参与民间借贷。对小型微型企业的金融支持，要按照市场原则进行，减少行政干预，防范信用风险和道德风险。

会议研究确定了财税支持小型微型企业发展的政策措施：（一）加大对小型微型企业税收扶持力度。提高小型微型企业增值税和营业税起征点。将小型微利企业减半征收企业所得税政策，延长至 2015 年底并扩

大范围。将符合条件的国家中小企业公共技术服务示范平台纳入科技开发用品进口税收优惠政策范围。(二) 支持金融机构加强对小型微型企业的金融服务。对金融机构向小型微型企业贷款合同三年内免征印花税。将金融企业中小企业贷款损失准备金税前扣除政策延长至 2013 年底。将符合条件的农村金融机构金融保险收入减按 3%征收营业税的政策, 延长至 2015 年底。(三) 扩大中小企业专项资金规模, 更多运用间接方式扶持小型微型企业。进一步清理取消和减免部分涉企收费。

会议要求各地区、各有关部门把支持小型微型企业健康发展作为重要任务, 认真制定有关政策措施, 切实抓好落实。

财经要闻

商业银行须逐季实施风险压力测试

中国银监会 12 日就《商业银行流动性风险管理办法(试行)》(下称“《办法》”)公开征求意见。《办法》要求商业银行建立流动性风险压力测试制度, 至少每季度进行一次常规压力测试, 分析银行承受压力事件的能力。出现市场剧烈波动等情况时, 应当加大压力测试频度。同时,《办法》引入了巴塞尔委员会《计量标准》中的流动性覆盖率、净稳定资金比例, 要求商业银行的流动性覆盖率和净稳定资金比例不低于 100%。(中国证券报)

油气定价机制新方案已上报国务院 暴利税起征点或上调

随着 16 个月来首次油价下调的落定以及资源税改革全国推广的临近, 我国新一轮石油天然气市场化改革的大幕就此揭开。

权威人士昨天告诉本报记者, 目前成品油与天然气两大定价机制改革方案均已到达国务院层面待批, 未来国内成品油定价透明度将增加, 而气价或随国际油价动态调整。与此同时, 国家相关部门开始研究上调特别收益金起征点。(上海证券报)

基药目录最迟明年调整 适用各级医疗机构

卫生部最迟将于明年调整基本药物目录, 而且该目录会是一个整体版, 适用于各级医疗机构, 在品种的数量和剂型上会有所增加。

在卫生部昨日举办的新闻发布会上, 卫生部药物政策与基本药物制度司司长郑宏表示, 卫生部将按照 2011 年度医改工作提出的研究完善《国家基本药物目录》的工作要求, 继续调研各地基本药物使用情况, 汇总分析各地增补药品情况, 注重与现有相关药品报销目录和临床路径相衔接, 并突出重大疾病和慢性病基层防治的需要, 在规定的时限内完成《国家基本药物目录》调整工作。(证券时报)

金砖五国交易所宣布成立合作联盟

由巴西、俄罗斯、印度、中国以及南非组成的金砖五国 (BRICS) 交易所 12 日在南非约翰内斯堡举行的国际证券交易所第 51 届周年大会上，宣布成立合作联盟，让彼此的投资者可涉足新兴交易市场。

据香港交易及结算所有限公司提供的视讯会议信号，参与计划的交易所会先将其基准股市指数衍生产品在各个联盟成员的市场相互挂牌买卖，其后联盟会开发追踪 BRICS 市场表现的创新产品。联盟的第三阶段发展，则可能包括在其他资产类别及服务方面发展产品和合作。(中国新闻网)

东吴动态

东吴基金四季度策略：欧债隐忧未除，控制仓位谨慎投资

2011 年 9 月 29 日 东吴基金

上半年业绩规模齐奏凯歌的东吴基金日前发布四季度策略报告，认为国内经济增长继续向下的趋势可能将延续至四季度，在通胀见顶回落背景下，A 股市场不会出现大幅下跌，震荡格局的概率较大。

东吴基金表示，A 股市场 6 月中旬见底反弹，但 7 月在国内通胀数据连创新高和外围经济恶化等多重利空影响之下再次开跌。美债降级所导致的短暂恐慌使上证综指快速击穿 2600 点这一重要支撑位。在市场快速下跌后 8 月初指数反弹，但反弹力度有限，反映市场做多力量不足。

进入到 9 月份以后，央行 9 月 5 日将保证金存款纳入存款准备金缴纳范围，银行需要新缴 9000 亿左右存款准备金，货币政策没有放松迹象。9 月 9 日公布的 8 月份 CPI 6.2%，超市场预期，通胀压力没有缓解。在国内经济增速放缓，政策放松预期落空，加上 9 月份欧债危机爆发，国际金融市场大幅波动，内忧外患，9 月份 A 股市场选择方向继续下跌，并跌破 2400 点。

鉴于国内经济增长继续向下的迹象仍然较为明显，东吴基金预计这种趋势很有可能将延续至四季度。但固定投资增速的稳健起到了很强的支撑作用，同时，四季度是新项目开工旺季，预计投资端形势仍然较为乐观。总体来看，四季度经济增长仍属温和下行，预计 GDP 同比增速将在 9% 左右。通胀形势在四季度改善的概率较大，预计 CPI 逐月回落，四季度 CPI 降至 5.2% 左右。在经济温和下行和通胀见顶回落背景下，预计年内政策放松和收紧概率都较小。东吴基金判断，在这种经济状态和政策背景下，A 股市场不会出现大幅下跌，更多的是震荡格局，除非国内通胀超预期和欧洲主权债务危机失控。

从外围形势来看，欧债危机正逐步从希腊等国向欧盟核心国家扩散，虽然预计欧洲央行和全球其他主要经济体采取措施以帮助应对今年剩余时间欧洲大量主权债务的到期，以防止违约和其他连锁反应的出现，但是这个过程也许是曲折复杂的，从而对全球金融市场会造成巨大波动。

基于以上国内外经济形势的分析，东吴基金建议，4 季度投资策略应控制仓位以应对国内通胀超预期和

欧债危机可能带来的下跌风险。待情况相对明朗之后，参与可能出现的阶段性反弹。但由于全球经济并未走上真正改善的良性通道，对于阶段性反弹的高度和力度不宜过分乐观。在资产配置上可以遵循三条主线，一是在不确定环境下坚持防御为主，看好食品饮料和医药生物；二是在政策扶持和业绩保证的背景下精选个股，新材料、TMT（软件、电子元器件、通信行业）、节能环保和工程控制等；三是选择市场反弹中具有较高弹性的行业，看好煤炭、有色及其它跌幅较大的行业等。

理财花絮

定投还应会三分和止盈

基金定投的最大优势是通过长期投资来平滑市场波动的风险，这已经为投资者耳熟能详。但是对于投资者来说，并不意味着从此可以一劳永逸做甩手掌柜，完全听之由之任其涨跌。相反，即使长期定投，也需要保持对市场的适度关注。

进行基金定投的确让投资者省去了具体买入时点的判断烦忧，但退出时点还是很重要的。如果定投计划能够在市场处于长期相对低点时开始，并在市场处于长期相对高点时结束，获利效应预计应当不错。但如果市场处于长期低点，整个基金定投计划持续处于亏损状态，这时投资者绝不可轻易终止定投，因为此时相同的资金可获得更多的基金份额，如此在牛市到来时才可能获得更多收益以弥补过去损失。

在投基策略方面，不夸张地说，基金定投在任何市场状况下都是一种比较好的投资方式。它的优势很明显：金额较小，容易实现；长期投资，分散风险；复利效用，积少成多。但许多基民对基金定投的认识还不够全面深入，除了知道要坚持每月去投，还很少有人意识到基金定投还要学会做三分法投资和适当止盈。

投资者在市场走势很不明朗、反复震荡拉锯时进行基金定投，为了进一步分散系统性风险，不妨采取三分制投资法，即将每月定投的总金额划分为股票型基金、债券型基金、货币型基金各投三分之一。例如2010年上半年，股票基金平均下跌18%，债券基金却平均上涨2%，货币基金也有平均0.8%的正收益，这样整个组合的风险度就得到了更好的调节平衡。而一旦市场进入明显的上升通道，可以把三分中的货币型基金转换为指数基金，强化定投组合获取收益的能力。

日本股市是全球20年来表现最差的股市之一，在1989年12月创下38957点的历史最高记录之后，日经指数一路走熊，牢牢地构筑了一个半山腰箱体低点，在8000点下方，高点在2万点附近。就在这样的市场中，一位名叫张梦翔的台湾基民，从1996年开始定投了一只投资日本股市的QDII基金，11年的年均收益率达19%！他是如何做到的呢？除了充分发挥定投的优势外，张梦翔还为自己设定一个止盈线。每个月买，当资产翻了1倍，也就是复合收益率达到100%以后，把所有的基金赎回来，下个月继续买。这种方法可为一般基民所借鉴，在长期定投过程中选择设定适合自己的止盈线。通过适时止盈，可以有效化解小额资金

的长期投资复利累积到一定程度之后，一旦遭遇突发崩盘行情的特殊风险。买基金的最终目的是为了获得投资回报，定投通常也是为着较为长线的理财规划而设计，如孩子教育经费、置业养老等，到了一定期限总是需要了结的。基金定投不是永远放着不动，但更不是在错误的时间赎回，如刚解套马上赎回或在熊市低点时出逃。

学会灵活运用三分法和止盈法进行基金定投，相信能帮助投资者取得更为理想的长期投资收益。

热点聚焦

在增持中探寻底部

9月末，美股市场“股神”巴菲特、香港市场李嘉诚等多名富豪纷纷增持自家公司股票。日前，汇金也增持了中、农、工、建四大银行的股票，这轮增持潮后，美股、港股和A股市场跌跌不休的趋势有所改变，这样的变化是否预示底部的到来。

汇金出手影响小

汇金增持四大银行股票消息发布后的两个交易日，上证综指累计上涨3.24%。

在此之前，美股市场和港股市场也出现了大规模增持。9月26日，港股市场上，包括李嘉诚在内的多名富豪增持自家公司股票，而恒生指数在小幅下探之后，10月开始震荡回升；9月28日，“股神”巴菲特宣布回购自家公司股票，此后美股一改跌跌不休的走势，三大股指10月以来的涨幅超过了4%。

大股东增持股票对上市公司来说是重大利好，但针对三地市场的增持，市场的解读有所不同。

“汇金的增持和巴菲特与李嘉诚之类的增持不同。”昨日，东方证券某营业部股民李敬平在接受《国际金融报》记者采访时说，“A股市场未来面临中国水电、陕西煤业、中交股份等巨量融资的新股，汇金出手传递出一种为大盘股托市的信号，削弱了增持带来的利好影响。”

长江证券研究所策略分析师邓二勇也认为，本次汇金增持，由于缺乏实体经济强劲表现的配合，其对市场的推动力难以在中长期持续；并且由于已经历过类似政策刺激，市场对于该类刺激的效果已经有所领悟，且本次约束条件更多，增持对于市场的刺激作用边际效应递减。结合历史经验来看，本次刺激短期可能利好的板块主要是券商和煤炭。

底部信号待观察

相比汇金，巴菲特、李嘉诚等金融界和商界标志性人物回购自家公司股票传递出的信号对市场的影响力更大。

8月以来，恒生指数累计跌幅一度达到28%。同期，李嘉诚主持的长江实业累计跌幅达到34%。这样大幅度的下跌，显然惹恼了对自家企业信心满满的李嘉诚。粗略统计，8月以来，李嘉诚累计增持自家公司股

票约 20 次。

在香港市场的一片凄风苦雨之中增持自家股票的不止李嘉诚。根据香港联交所的数据，9 月以来，郭氏家族增持了新鸿基地产，利丰副主席冯国纶、大酒店的大股东米高·嘉道理和合景泰富主席孔建岷也分别增持了自家公司股票，涉及金额超过 4000 万港元。

“大股东增持股票意味着他们认定自家公司股票已经低估，对市场来说是一个信号，投资者可以将其作为一种判断市场走势的依据。”上海一家私募基金人士对记者表示。

10 月 4 日，恒生指数下触 16170.35 点的低点之后，出现回升，截至昨日收盘，累计涨幅达 4.19%。长江实业的股票也开始探底回升，10 月以来的累计涨幅达 8.53%。

不过，上述私募人士认为，大规模增持是否意味着市场见底，仍待观察。因为今年上半年时，香港市场也曾出现过大规模的股东增持，有“亚洲股神”之称的恒基地产主席李兆基也大规模增持了自家公司股票，但结果是抄底不成，反被套牢。因此，投资者不能盲目参与增持后的反弹行情。

A 股增持意愿弱

虽然香港市场的增持潮不能形成确定的底部信号，但至少它向市场传递出了比较积极的信号。相对而言，A 股市场大股东增持的数量则不多，从侧面反映出目前市场信心不足。

Wind 资讯数据显示，8 月至今，两市仅有 125 家公司出现控股股东或实际控制人增持。值得注意的是，获得大股东增持的上市公司主要以中国石油、中国中冶、上海医药、中国南车、中国北车等国资控股类为主。

“这和汇金增持四大行的意义是一样的，有一定的政治任务在其中，信号意义大过实际影响。”上述私募人士表示，“对投资者来说，更加值得参考的是民营产业资本的动作。”

而民营资本显示出来的信号却不容乐观。8 月以来，大小非减持的现象却屡见不鲜。两市有 242 家上市公司的股份遭到减持，涉及金额达到 130 亿元。（人民网）

机构观点

国泰君安：反弹进程，该有的会有

我们认为，汇金增持更多的意义体现在短期市场尤其是权重股估值底部的确认，在海外市场近期伴随欧债危机有所稳定的背景下，结合 9 月份 PMI 数据显示的经济增长缓慢回落，短期利好下 A 股市场有望呈现一波由低估值蓝筹为主所引致的反弹，这也是我们 2009 年以来最重要反弹中的第一步。

叠加经济回落、盈利大幅调整的 2008 年股市调整，虽然汇金在 1900 点首次增持时带来了市场短暂的强劲反弹，但是后续仍然出现了 2 个月并且 15% 左右的下跌幅度，这与 9 月份之后盈利的超预期回落密切相关。关于盈利的判断，我们承认盈利增速回落的趋势，但是以目前 PMI 中原材料价格购进指数的位置以及库存水平，很难呈现 2008 年行业利润负值的局面，只不过时间点上未来的一个季度左右工业企业盈利仍然

会处于较快回落，而现有机机构仓位博弈中较重的高估值小盘股也预示着短暂市场利好下进一步反弹的动力需要经济调整的继续包括通胀的回落以及政策局部性的转变，短期反弹除此前看好的低估值大金融、地产、交运设备和通讯之外，化工类部分细分子行业也存在三季报较优的机遇，主题上关注破增股和大股东增持股。

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，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。