

## 今日关注

- 上市公司回购股份无需核准

## 财经要闻

- 汇金再度入市增持四大行股票
- 稳外贸细则生实效 近 6000 企业长假减负 5000 万台
- 财政部拨 25 亿贴息金鼓励进口技术产品
- 美商务部终裁中国光伏产品存在倾销和补贴行为

## 东吴动态

- 东吴基金理财千家万户行走入华师大

## 理财花絮

- 玩转分级基金三要素

## 热点聚焦

- 我国能否出台大力度 货币宽松政策

## 机构观点

- 国都证券：市场缩量震荡，题材股短线热

## 旗下基金净值表

2012-10-10

| 基金名称   | 净值     | 累计     | 涨跌     |
|--------|--------|--------|--------|
| 东吴动力   | 1.1277 | 1.7077 | -0.06% |
| 东吴轮动   | 0.7053 | 0.7853 | 0.48%  |
| 东吴新经济  | 0.8910 | 0.8910 | 0.11%  |
| 东吴新创业  | 0.9020 | 0.9620 | 0.33%  |
| 东吴新产业  | 0.9290 | 0.9290 | 0.22%  |
| 东吴嘉禾   | 0.6901 | 2.4101 | 0.48%  |
| 东吴策略   | 0.8336 | 0.9036 | 0.45%  |
| 东吴保本   | 1.0000 | 1.0000 | --     |
| 东吴 100 | 0.8590 | 0.8590 | 0.47%  |
| 东吴中证新兴 | 0.6580 | 0.6580 | 0.77%  |
| 东吴优信A  | 1.0217 | 1.0337 | 0.11%  |
| 东吴优信C  | 1.0095 | 1.0215 | 0.11%  |
| 东吴增利 A | 1.0160 | 1.0560 | 0.10%  |
| 东吴增利 C | 1.0100 | 1.0500 | 0.10%  |

注：东吴保本处于封闭期，上表为 2012-09-28 净值。

| 基金名称  | 每万份收益  | 7 日年化收益 |
|-------|--------|---------|
| 东吴货币A | 0.2946 | 0.91%   |
| 东吴货币B | 0.3712 | 1.15%   |

## 主要市场表现

| 指数        | 最新       | 涨跌     |
|-----------|----------|--------|
| 上证指数      | 2119.94  | 0.22%  |
| 深证成指      | 8773.68  | 0.34%  |
| 沪深 300    | 2324.12  | 0.17%  |
| 香港恒生指数    | 20919.60 | -0.08% |
| 道琼斯指数     | 13344.97 | -0.95% |
| 标普 500 指数 | 1432.56  | -0.62% |
| 纳斯达克指数    | 3051.78  | -0.43% |

## 今日关注

## 上市公司回购股份无需核准

中国政府网 10 日发布《国务院关于第六批取消和调整行政审批项目的决定》，取消 171 项行政审批项目并调整 143 项行政审批项目。其中，上市公司回购股份核准被取消；满足四种情形之一的，收购人可不经核准即可豁免要约收购义务。分析人士认为，这将鼓励上市公司回购股份及股东增持行为。

此外，对于商品房预售许可，决定明确，行政审批实施机关由“县级以上地方人民政府房地产管理部门”下放至“设区的市级、县级人民政府房地产管理部门”。分析人士认为，下放审批权在一定程度上可降低审批难度，有利于增加项目上市量，但对楼市影响不大。

对于此次决定取消的上市公司回购股份核准，现行办法规定，证监会自受理上市公司回购股份备案材料之日起 10 个工作日内无异议，上市公司方可实施回购方案。

按照现行规定，通过证券交易所的证券交易，收购人持有有一个上市公司的股份达到该公司已发行股份的 30% 时，继续增持股份的，应当采取要约方式进行，发出全面要约或者部分要约。符合一定条件的，投资者及其一致行动人可以向中国证监会申请豁免，即免于以要约收购方式增持股份。

根据决定，今后满足要约收购义务豁免核准的四种情形之一的，收购人可以不经证监会核准就豁免要约收购义务：在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 30% 的，自上述事实发生之日起一年后，每 12 个月内增加其在该公司中拥有权益的股份不超过该公司已发行股份的 2%；在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 50%，继续增加其在该公司拥有的权益不影响该公司的上市地位；因继承导致在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%；经上市公司股东大会非关联股东批准，收购人取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，收购人承诺 3 年内不转让其拥有权益的股份，公司股东大会同意收购人免于发出要约，且该收购人在新股发行前已经拥有该上市公司控制权的。

此外，保荐代表人注册、证券公司设立集合资产管理计划审批、基金管理公司副总经理选任或者改任审核、金融期货交易所结算会员结算业务资格核准、证券公司为期货公司提供中间介绍业务资格审批、期货公司变更公司形式的审批、期货公司变更注册资本部分事项审批等项目均被取消。

此次决定取消和调整的行政审批项目，主要集中在三个领域：一是投资领域，特别是对涉及实体经济、小微企业发展、民间投资等方面的审批项目进行了清理。比如，发展改革委下放“扩建机场：总投资 10 亿元至 20 亿元的项目核准”、“在沿海新建年吞吐能力 200 万吨至 500 万吨煤炭、铁矿石、原油专用泊位项目核准”的审批权限，商务部下放“外商投资道路旅客运输企业设立及变更审批”等 18 项涉及外商投资服务业领域的审批项目。

二是社会事业项目。加大了对教育、医疗卫生、文化等社会事业和公共服务领域行政审批事项的清理、精简和调整力度。

三是非行政许可审批项目。比如，发展改革委、水利部、农业部取消了“商品粮基地水利工程年度投资计划审批”，水利部取消了“组建公益性水利工程项目法人审批”，税务总局取消了“企业在缴纳所得税税前扣除财产损失审批”，林业局取消了“天然林保护工程省级实施方案审批”。

## 财经要闻

### 汇金再度入市增持四大行股票

中央汇金公司 10 日公告称，10 日起已在二级市场自主购入工、农、中、建行股票，并继续进行相关市场操作。分析人士表示，在上一轮承诺期届满后，汇金公司宣布继续增持四大行股份，有助提振 A 股市场信心。

四大行去年曾发布公告称，从 2011 年 10 月 10 日起，汇金公司拟在未来 12 个月以自身名义在二级市场增持四大行股份。去年第四季度，汇金公司分别增持 5305.3 万股工行股份、9049.6 万股建行股份、1.48 亿股中行股份和 3.1 亿股农行股份；今年一季度分别增持 5032.4 万股工行股份、2267.4 万股建行股份、8363 万股中行股份和 2940.9 万股农行股份；二季度汇金增持 700 万股工行股份及 76.26 万股中行股份。三季度汇金增持工行 626.63 万股、中行 1881.24 万股。（中国证券报）

### 稳外贸细则生实效 近 6000 企业长假减负 5000 万

自稳外贸“国八条”9 月公布后，各项细则陆续面世，很多外贸企业已经享受到了实实在在的优惠政策。

例如国家质检总局就在 10 月 1 日前通过官网向社会公布了免收 2012 年第四季度法定出入境检验检疫费的具体措施和相关要求。据昨日（10 月 10 日）公布的数据显示，长假期间，这一政策共惠及进出口企业 5902 家，免收金额 5449.2 万元。

据《每日经济新闻》记者了解，多地海关正在逐步落实海关总署出台的十六项措施，传统出口城市温州有 5900 余家有外贸实绩的企业可享受到不同程度的利好政策。（和讯网）

### 财政部拨 25 亿贴息金鼓励进口技术产品

财政部昨日发布消息表示，中央财政拨付 2012 年进口贴息资金今年达到 25 亿元，同比增长 25%，用于鼓励先进技术设备、重要原材料、关键零部件及元器件进口，促进贸易平衡发展。

按照财政部和商务部的规定，单户企业的进口贴息资金最高限额为 3000 万元，超过此限额对应的本金部分不予贴息。与此同时，申请进口贴息资金的企业不能采取各种不正当手段骗取进口贴息资金，也不能挪用或截留侵占该部分资金。如果企业出现违规行为，在取得贴息资金方面将会受到限制。三年内不能再申请进口贴息资金，并且可能被全额收回已取得的进口贴息资金。

财政部数据显示，自 2008 年设立进口贴息资金以来，中央财政已累计拨付该项资金 95 亿元，带动国家鼓励产品进口额 1113.52 亿美元，平均 1 元人民币拉动近 12 美元进口。（中国新闻网）

## 美商务部终裁中国光伏产品存在倾销和补贴行为

美国商务部 10 日作出终裁，认定中国向美国出口的晶体硅光伏电池及组件存在倾销和补贴行为，这基本为美国针对此类产品征收反倾销和反补贴关税（“双反”）扫清了道路。

美国商务部当天最终裁定，中国晶体硅光伏电池及组件的生产商或出口商在美国销售此类产品时存在倾销行为，倾销幅度为 18.32%至 249.96%。同时，还裁定中国输美的此类产品接受了 14.78%至 15.97%不等的补贴。

根据这一终裁结果，倾销幅度从今年 5 月份初裁的最低 31.14%下调至 18.32%，最高幅度不变；补贴幅度则大大高于初裁的 2.9%至 4.73%。（新华网）

## 东吴动态

### 东吴基金理财千家万户行走入华师大

2012 年 10 月 08 日 上海证券报

9 月 27 日，东吴基金“理财千家万户行”系列活动走进华东师范大学，为广大 MBA 学生及客户举办一场别开生面的投资理财交流会，东吴基金首席理财师钱巍先生为大家讲解了理财知识及当前理财形势。

东吴基金首席理财师钱巍指出，每位投资者在投资基金前，必须对证券市场和基金投资的风险有正确充分的认识以后再制定适合自己的基金理财计划。钱巍先生针对“基金的分类”、“不同风险基金与适合人群”、“公募基金与价值投资”等几大热点问题，与在场观众进行了比较深入的沟通，同时结合一些投资实例，让大家更加形象地、理性地认识基金投资。

此次走入高校活动为投资者提供了一次全面了解投资理财市场的机会，力争为大家的投资保驾护航。部分现场朋友在报告会后与钱巍先生进一步沟通投资理财知识。

自今年年初以来，东吴基金“理财千家万户行”系列活动，先后走入社区、企业、会所等，普及投资理财基础知识，东吴基金投资理财之旅形成了自身特色。

## 理财花絮

### 玩转分级基金三要素

近期利好消息不断，发改委批准多个地方基建项目，引爆金属股上涨；另外美国 QE3 的推出也刺激美股创下 5 年新高，但 A 股的整体疲弱依然没有根本改变。市场人士认为，股市大跌的可能性不大，一旦阶段性反弹出现，分级基金激进份额因为具有杠杆效应、具有快速反映市场方向的特征，是抢反弹的好品种。但分级基金比较复杂，我们从杠杆比例、A 级利率和到点折算三个要点梳理了一下，帮您玩转分级基金。

## 分级基金的三要素

目前国内市场上交易的分级基金模式已经趋于固定，固定的模式可以让投资者更容易接受。基本设计思路大致有三方面。

### 1、杠杆

稳健部分与进取部分份额比例是 1 比 1 或者 4 比 6。实际上分级基金是运用结构化分级技术的基金。通过对基金收益或净资产的分解，形成两级(或多级)风险收益表现有一定差异化基金份额的基金品种。

### 2、利率

目前市场上绝大多数稳健份额均为浮息产品，年收益多为一年期银行同期利息+3%或+3.5%。如有些分级基金其 A 类份额约定收益率为一年定期存款利率(税后) + 3%，以最新一年期定存利率来看，其 A 类的约定收益为年化 6%。而有些分级基金 A 类的约定收益为固定利率 7%。由于不受未来利率变化影响，此类份额在降息周期中的相对优势会越来越大，可作为定存或国债的替代品，更加适合低风险投资者。

### 3、到点折算

到点份额折算。目前市面上的分级基金通常设计为当母基金净值达到 2 元或者进取净值低于 0.25 元(略有差异)时进行份额不定期折算。折算可实现高风险份额杠杆维持在一定的范围内，防止高风险份额的风险收益水平严重偏离起始运行情况。不定期折算保证低风险份额的收益分配。通常在母基金份额或者高风险份额净值达到一定的阈值时，设置折算条款，折算后 A、B 级份额的净值恢复到初始水平，B 级份额的杠杆也恢复到初始水平。

## 分级基金是双刃剑

对于未来的分级基金投资策略，建议风险承受能力较小的投资者可选择到期收益率较高的优先份额作为主要配置，目前看来，无固定期限浮动利率的优先份额提供的年化收益率比较高。风险承受能力较强的投资者可以选择带杠杆的债基进取份额。自从去年四季度债市回暖之后，债市各类券种的收益率大跌，债基进取份额的净值涨幅显著，折价率大幅收窄。

杠杆股基方面，目前阶段择时能力较好的投资者可以利用杠杆指数基金进行短线的波段操作，回避溢价率过高的品种，积极关注溢价较低、杠杆较高的产品。而投资者除了考虑杠杆增加所暗含的基金净值反弹能力外，还需要考虑基础份额的收益能力，在弱市中，杠杆是一把双刃剑，既可能是博取反弹的快车道，也可能是加速亏损的催化剂。

## 热点聚焦

## 我国能否出台大力度 货币宽松政策

日前，中国央行行长周小川在《中国金融杂志》撰文称，目前国内经济下行压力仍然较大，金融改革和支持经济增长的任务很重，央行将进一步增强调控的前瞻性、针对性和有效性。周小川的这番表态耐人

寻味，有分析人士对此解读为，这可能暗示着央行将采取进一步行动，以放松货币政策来支持中国宏观经济的“稳增长”。

央行是否会放松货币政策？何时会出手？这是市场普遍关注的问题。周小川此次表态传达出的核心意思，可能就在于对经济下行压力大的担忧。因为没有稳定的经济增长环境作为后盾，要完成金融改革和支持经济增长的任务就无从谈起。最近两天，世行、国际货币基金组织(IMF)相继宣布下调中国今明两年的经济增长预期。IMF 预计中国经济今年增长 7.8%，明年增长 8.2%。之前的预测分别为 8%和 8.5%。世行则预计，今年中国经济将增长 7.7%，低于 5 月份预测的 8.2%，2013 年经济增速将升至 8.1%。这可能暗示第三季度中国经济仍在走软。正因如此，市场普遍期望决策层能采取降息等力度更大的财政和货币措施，以支持宏观经济的“稳增长”。

目前，全球各大央行货币政策呈放松之势——美联储出炉第三轮量化宽松货币政策(QE3)；日本央行将资产购买与贷款计划规模提高至 10 万亿日元；欧洲央行的直接货币交易(OMT)虽表示将对购买资金进行对冲，但如何对冲并未明确；澳大利亚央行再度下调利率 0.25 个百分点，称中国经济减速和欧洲衰退促其将利率降至 3.25%，等等。但是相比而言，中国央行的货币政策却略显谨慎。自 7 月初，中国央行宣布降息(这是其连续第二个月下调基准利率)之后，货币政策进一步放松便成了奢想，取而代之的是持续与天量的逆回购。

不过，对于当前货币市场资金紧张的局面，仅仅依靠巨量逆回购来保持市场流动性，显然是杯水车薪，不可持续。因为到期时间较短，而且，央行在利用逆回购投放货币的同时，也形成了天量资金短期内集中到期的压力。据统计，10 月到期逆回购规模高达 6500 亿元，扣除 390 亿元到期央票所释放的资金后，10 月公开市场已形成 6110 亿元被动回笼的资金规模，这无疑加大了央行下调存准、永久性释放资金的压力。

为什么中国央行不采取更积极的措施支持增长？巴克莱银行 8 月底曾发布报告认为，根据他们与中国一些政策制定者的对话，中国正陷入某种“政策瘫痪”或者说缺乏更积极的政策行动背后有三个原因：首先，政府官方的宏观经济趋势评估仍然是固定的，可能不足以刺激积极的政策响应；其次，鉴于增长复苏可能延迟和通胀可能回升，经济决策也变得复杂；最后，由于政府机关专注于各自的日常工作事项，高层缺少明确的政策指示，这降低了政策支持增长的效率。

巴克莱银行的分析有一定道理。第一点最为重要，这也是中国央行迟迟不出手的根本原因。在决策者们看来，这一轮经济下行并没有引起严重的失业问题，所以不足以刺激积极的政策响应。从最新公布的宏观经济数据来看，中国经济下行的趋势正在逐步筑底企稳。更为亮眼的是，中秋国庆双节呈现出的强劲旅游消费，经国家旅游局、国家统计局汇总，在今年中秋国庆 8 天假日期间，实现旅游收入 2105 亿元，比 2011 年“十一”黄金周增长 44.4%(按可比口径，同比增长 26.3%)。

第二点可能出于对外部环境复杂局面的考虑。这里面包括两个方面：一是国际粮价上涨。自 6 月以来，受美国、俄罗斯等主要产粮地干旱影响，国际玉米价格飙升 50%，已升至历史高点，大豆和小麦价格也上涨约 30%。由于中国大豆对外依存度极高，约有 80%以上大豆依赖进口，大豆价格的上涨势必推高国内粮价，

进而传导至 CPI，对通胀构成压力，从而延缓了央行放松货币的操作。二是对美联储 QE3 的预期。央行担心，中国如果盲目跟进欧美日等央行不断开闸“放水”，势必将令中国的通胀承压，正如此前 QE2 期间所经历的那样。

所以，中国央行出于为保持稳健货币政策基调、警惕通胀压力、防止房地产市场反弹等因素的考虑，迟迟不出手是有一定道理的。事实上，关于不同政策工具的效力，央行行长周小川近期所举农田抗旱的例子很有意思：数量宽松政策原意可能只是“挖几个渠来放水，使之流向特定的干旱农田”，但实际上变成了“大水漫灌”。这带来的问题是：一是资源有所浪费，如未来有通胀；二是可能出现副作用，如新兴市场遭到过量资本流入；三是不确定需水之处能得到多少，公众是否满意。而实践中我们倾向于“定向注水”。这显示出短期内我国难出台大力度货币宽松政策，故未来一段时间内市场资金面紧张态势仍将持续。（中国经济网）

## 机构观点

### 国都证券：市场缩量震荡，题材股短线热

周三沪深两市窄幅震荡，缩量微涨。沪市成交 605 亿，两市总成交 1264 亿，反弹量能明显不足；小市值个股的弹性较好，涨停板 46 只，其中 40 只的流通市值小于 30 亿元。个股涨多跌少，地热、三沙、3D 打印等题材股受到短线资金热炒。资金面小幅净流入，以场内存量资金自救为主。

在“维稳”背景下，市场对政策利好的预期过高。三季报披露大幕拉开，业绩将成为近期影响股价的重要因素。

维持周报策略观点：阶段性底部的基本特征是持续放量，简单说：不持续放量、市场不见底。若要成功突破沪指 2100--2150 点一带技术压力位，沪市成交需要维持在 1000 亿以上。券商创新业务新政细则近期将密集公布，激进投资者可适当关注券商板块的交易性机会。

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