

今日关注

- 九部委酝酿政策推动钢铁等八大行业的兼并重组

财经要闻

- 1892家上市公司前三季度净利增0.81%
- 股息红利税税率拟与持股期限挂钩
- 前三季度我国资本和金融项目逆差854亿美元
- 欧洲央行行长德拉基支持增设货币执委

东吴动态

- 东吴基金2012年度四季度投资策略报告摘要

理财花絮

- 基金投资止损：不要在冬天砍树

热点聚焦

- 指数无趋势 投资重“结构”

机构观点

- 国都证券：弱市格局没有改变

旗下基金净值表

2012-10-26

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0946	1.6746	-0.63%
东吴轮动	0.6455	0.7255	-1.71%
东吴新经济	0.8480	0.8480	-1.28%
东吴新创业	0.8650	0.9250	-0.92%
东吴新产业	0.8800	0.8800	-1.23%
东吴嘉禾	0.6644	2.3844	-1.04%
东吴策略	0.8093	0.8793	-0.89%
东吴保本	1.0040	1.0040	--
东吴100	0.8270	0.8270	-2.01%
东吴中证新兴	0.6240	0.6240	-1.89%
东吴优信A	1.0232	1.0352	-0.08%
东吴优信C	1.0108	1.0228	-0.08%
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2012-10-26净值。

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币A	0.5507	3.21%
东吴货币B	0.6153	3.46%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2066.21	-1.68%
深证成指	8414.85	-2.18%
沪深300	2247.91	-1.89%
香港恒生指数	21545.57	-1.21%
道琼斯指数	13107.21	0.03%
标普500指数	1411.94	-0.07%
纳斯达克指数	2987.95	0.06%

今日关注

九部委酝酿政策推动钢铁等八大行业的兼并重组

《经济参考报》记者获悉，国家发改委、财政部、国资委、证监会等九部委正在酝酿相关政策，着力推进钢铁、汽车、水泥、机械制造、电解铝、稀土、电子信息、医药等八大重点行业兼并重组。

国家发改委有关人士告诉记者，最近，国务院企业兼并重组工作部际协调小组召开成员单位负责人会议，国务院有关负责人表示，今明两年是八大行业重组的关键时期，国务院要求出台具有针对性的政策加快速度推进此项工作。

记者了解到，部际会议的“备忘录”明确了今后一个阶段推进企业兼并重组的五项重要工作。一是要牢固树立以企业为主体的定位，充分发挥企业兼并重组工作部际协调机制的作用，逐步建立起协调解决问题的机制，帮助企业协调解决突出问题。二是研究出台重点行业企业兼并重组指导意见，加强对重点行业企业兼并重组的指导和服务。三是按照国务院关于促进企业兼并重组的工作部署，针对企业兼并重组中的问题，进一步落实完善政策措施。四是充分发挥地方政府在促进企业兼并重组中的作用，加强组织领导，完善政策措施，形成中央和地方联动、跨部门协调配合的企业兼并重组工作机制。五是努力建设好企业兼并重组公共信息服务平台。

工信部总工程师朱宏任表示，“当前，我国工业经济结构存在产业集中度不高，企业小而分散，社会化、专业化水平较低等问题。这就造成了资源配置效率不高，重复研发、重复建设等突出问题。进一步推进兼并重组显得相当紧迫。”

工信部的数据显示，目前我国粗钢生产企业有 500 多家，平均规模仅 100 多万吨，排名前 10 位的企业粗钢产量仅占全国总产量的 48%。相比之下，韩国浦项制铁粗钢产量约占韩国总量的 60%，德国的蒂森克虏伯、美国的美国钢铁公司、俄罗斯的谢维尔等钢铁企业，粗钢产量占本国总产量的比例都超过了 20%。

我国汽车行业也呈现小、弱、散的特点。据统计，目前我国有各类车辆生产企业 1300 多家，其中汽车整车企业有 171 家、摩托车 120 家、专用车 900 多家、三轮汽车和低速货车 135 家。工信部认为，在这 1000 多家企业中，有一批企业多年来处于停产或半停产状态，产量极少甚至没有产量，生存十分困难。

国家发改委产业协调司有关负责人告诉记者，接下来国家发改委将在制定和完善重点产业专项规划的时候强化钢铁、水泥、汽车等行业兼并重组和淘汰落后行业要求。将把兼并重组和淘汰落后作为新项目审批前提。继续加强对兼并重组企业技术改造的支持力度，支持有条件企业建立技术中心来通过兼并重组淘汰落后产能。

财政部有关负责人表示，要积极做好企业兼并重组工作中财政部牵头落实的各项工作，目前，国务院要求财政部配合的 8 项工作也已落实到相关司局。

据透露，下一阶段，国资委将加强对中央企业兼并重组的指导和规范，进一步规范企业的兼并行为。尤其是针对发展战略不清晰、盲目追求规模而兼并、跨国兼并能力不够高、兼并后未能实现有效整合、重

组的效果不够明显等问题，国资委将下大力气纠正。同时，深入推进中央企业重组整合，围绕中央企业调整发展方式，做强做优，培育世界企业的总体目标，继续推进一批不在重要行业，且规模比较小，效益较差的企业进行重组。最后是继续加强对企业兼并重组的支持，逐步调整和完善业绩考核和国有资本支出等。

“对上市公司并购重组申请，证监会一直在研究分通道进行审核。”中国证监会有关负责人表示。具体而言，就是证监会将对评级良好的并购重组申请简化审批程序，而评级较差的申请将被审慎考核。他表示，评级标准一共有四个，分别是产业政策的考量、交易类型的考量、上市公司的诚信状况以及中介机构的资质和水平。上市公司诚信状况主要是根据监管部门日常的监管记录评判。

国家发改委产业协调司有关负责人表示，“从目前来看，跨行业、跨地区、跨所有制的企业兼并存在较大难度，因此，在兼并重组的过程中要处理好中央、企业、地方各方面关系。”

据了解，目前，一些省(区、市)已经建立了地方政府相关部门参加的跨部门工作机制，还有一些省(区、市)研究形成了工作机制草案，正在报省(区、市)政府批准。河北省、山东省等成立了由分管副省长任组长，工业和信息化、发展改革、国资、财政、人力资源社会保障、工商、税务、金融等部门和单位负责人为成员的省企业兼并重组工作领导小组。江苏省、福建省设立了企业兼并重组工作协调小组，由分管副省长任组长，省经济和信息化委、发展改革委等部门参加。

财经要闻

1892 家上市公司前三季度净利增 0.81%

截至 28 日中国证券报记者发稿时，1892 家公司已披露三季报。据 Wind 数据统计，1892 家公司前三季度合计实现营业收入 67713 亿元，净利润 7535 亿元，同比增长 0.81%；第三季度合计实现净利润 2380 亿元，同比下降 0.55%。

剔除金融服务类公司的数据和不可比数据后，1863 家公司前三季度合计实现营业收入 52517 亿元，同比增长 5.82%；合计实现净利润 3082 亿元，同比下降 12.07%。第三季度，1863 家公司合计实现净利润 973 亿元，同比下降 13.36%。

1892 家公司中，前三季度净利润排名居前的公司主要为金融服务类企业，包括建设银行、农业银行、中国银行、中国神华、光大银行、贵州茅台、平安银行、华夏银行、中国人寿等。

三季报显示，随着去库存的推进，上市公司的存货值同比增速有所放缓。三季度末，1697 家具有可比数据的公司存货值合计为 2.3 万亿元，与半年报时 2.2 万亿元相比变化不大。1697 家公司存货值同比增长 15.39%，增速较上半年的 18.5%有所放缓。(中证网)

股息红利税率拟与持股期限挂钩

中国证券报记者 27 日从有关部门获悉，为优化资本市场投资者结构，鼓励长期投资，有关部门正在研究对个人投资股票取得的股息红利，按持股期限实行差异化征收政策。根据新方案，有关部门拟按持股期

限 1 个月内、1 至 12 个月、12 个月以上实行不同税率。其中，持股期限 1 个月以内的将按法定税率而不再减半征收，12 个月以上将大幅度降低税率。

此次差异化征收政策的基本思路是：在整体税负有所下降的前提下，按持股期限不同，分段实行差异化的税率，以鼓励投资者长期投资。从静态上讲，实行差别税率后，整体税负略有下降。从动态上讲，这种变化对投资者的税负是结构性调整。（中证网）

前三季度我国资本和金融项目逆差 854 亿美元

据新华社电 国家外汇管理局日前公布的数据显示，2012 年前三季度，我国国际收支一改上半年“双顺差”的格局，经常项目继续保持顺差，顺差额达 1478 亿美元，资本和金融项目则出现 854 亿美元逆差，国际储备资产增加 624 亿美元。

数据显示，三季度，我国经常项目下货物贸易顺差 1027 亿美元，服务贸易逆差 299 亿美元，收益逆差 36 亿美元，经常转移顺差 14 亿美元。资本和金融项目下，直接投资净流入 372 亿美元。三季度，我国国际储备资产减少 4 亿美元（不含汇率、价格等非交易价值变动影响），其中，外汇储备资产增加 3 亿美元，特别提款权及在基金组织的储备头寸减少 8 亿美元。（和讯网）

欧洲央行行长德拉基支持增设货币执委

欧洲央行(ECB)行长德拉基(Mario Draghi)在周日(10 月 28 日)接受德国媒体《明镜周刊》采访时称，赞同德国财长朔伊布勒(Wolfgang Schäuble)之前所提出增设货币执委这一提议，即从根本上扩大欧盟货币事务执委的权利，让欧盟对成员国预算有更大控制权。

早前朔伊布勒曾提议称，欧盟需要设立一名在成员国预算问题上拥有权力的执委，设立参照欧盟竞争力职位，且这名执委的权利是在现有货币和经济事务职位基础上做出扩大，有权驳回违背赤字规定的成员国预算，同时敦促进行全面改革并加强欧洲一体化。但欧洲对他这一提议反应不一。

德拉基表示对此提议完全同意，并表示，若各国向重新赢得对欧元区的信任，就必须将自己一部分的主权交到欧洲层面。（和讯网）

东吴动态

阶段性企稳 精选成长股

——东吴基金 2012 年度四季度投资策略报告摘要

进入三季度之后，全球股市在欧债危机缓解的背景下开始反弹，随着 QE3 预期及最终出台，部分股指创出新高，但 A 股市场获得了全球主要股票市场最差表现。政策的差异可能是造成不同表现的主要原因。行业上国内投资需求主导的都比较惨，和国外货币相关的表现一般，表现比较好的就是和居民消费需求相关且自身产业相对健康的。

从四季度开始，我们可能会看到基建需求的稳定缓慢回升加上房地产投资的见底反弹所带来的去库存缓和，这将有利于股票市场的稳定。铁路和轨道交通是未来城镇化向精细发展下拉动投资的主要方向，发改委审批项目也多集中于此，同时铁道部权利下放也有利于投资推进。房地产新开工在销售复苏半年之后也终于见底反弹，但我们并不对反弹力度有多大期望，不过这有助于其上游产业链去库存减缓。因此，我们可能看到经济下滑的趋势在 4 季度有所缓和，这将有助于稳定股票市场，但由于受制于长期增长潜力的下移，我们不要对上涨有过高的期待。

美国开放式 QE 的目的在于引导预期稳定，但从 08-09 年中两个阶段，联储仅仅购买 MBS 而不是国债时市场的表现可以发现，购买 MBS 只能稳定市场，并不能推升市场，而经济受益于购买 MBS 的程度要远小于购买国债，所以，商品未必受益，这将有利于国内通胀的温和反弹，而不是快速上升。

随着经济转型，经济增速下台阶，我们通过理论分析以及观察历史经验发现，在这一阶段，股票市场的投资收益率将会下降。同时成长变得稀缺且竞争加剧将会使得只有具备高成长和竞争优势的企业才值得中长期投资。

我们对社会发展的趋势进行了分析，并结合中报数据，选出以下的投资机会：

- (1) 具有竞争优势的高成长行业，主要包括医药、TMT、食品等
- (2) 有一定竞争力，业绩有反转迹象的行业，主要包括化工、机械等子行业
- (3) 业绩可能会在未来见底回升的行业，主要包括交运设备、保险、零售等。

理财花絮

基金投资止损：不要在冬天砍树

最近北方气温骤降，一些地方还下起了 2012 年的第一场雪，冬天的脚步越来越近，自然界又将完成一个循环。

自然界的冬天只有短短几个月，但基金投资者理财的冬天似乎特别漫长。从 2007 年高点算起到现在，已经过去五个春秋，这五年多来，普通基金投资者如果没有及时止损，账面上的亏损将会是很大的，而且，更可悲的是，直到今天，由于经济形势的下滑、结构转型的压力和外围经济的不稳，股市表现依然难有起色，基金投资者暂时还看不到减亏的希望，扭亏为盈更是一种奢望，因为那意味着指数至少得翻一番。这在目前的经济和资金形势下，这简直是痴人说梦的妄想。

无论从亏损幅度还是亏损额来说，过去五年都可以称得上是基民理财最冷的寒冬。但是，亏损的基民们一定要懂得，和自然界一样，股市也有四季的轮回和更替，只不过这种更替非常不规律，而且具有不可预知性，难以把握。基民能做的或许只是耐心等待，等待大概率事件的发生。

因为，A股历史一次又一次地向我们表明，越是在熊市最深处，投资者账面亏损最大的时候，往往越意味着机会。时间回到2008年吧，在那个风声鹤唳的年份里，金融危机肆虐，全球股市断崖式下跌，其中金融危机的发源地的美国股市在当年10月暴跌14%，那次下跌一直持续到2009年的2月，股市下跌之迅速、之惨烈史上罕见、但从2009年3月开始，美国股市触底反弹，至今上涨了1倍以上，完全收复失地。当年成立的QDII基金中，交银环球和海富通海外成立以来收益率均在50%左右。这就意味着，如果能在下跌最惨烈时挺住，投资者减亏甚至回本的概率很大。

有人说，A股和美股不同，这五年A股与宏观经济严重背离，经济牛但股市熊。不过，即使如此，如果投资者能在2008年下跌最惨的时候入市到现在的基金收益依然会较为可观。因此，决定理财收益的并不完全是天灾，人的因素起到更大作用，无论怎样，历史已经一次又一次告诉我们，在市场绝望时出手，在投资者乐观时离场。越是绝望之时投资者越要坚持投资，因为新的机会正在孕育中。

冬天到了，春天还会远么？虽然经历漫漫寒冬，基民的理财之树亏损累累，但千万不能因此就将其砍掉，因为，当春天来临，树会发芽、开花甚至结果，一切都会顺其自然。前提是，不要在冬天砍树。

热点聚焦

指数无趋势 投资重“结构”

经济转型的稳步推进决定了政策逆周期调控力度将在中长期相对温和，潜在经济增长水平下移使得宏观经济在中期很可能呈现L型运行轨迹。在此背景下，A股在指数上将缺乏明显的趋势性机会，特别是在对冲机制逐步成熟的情况下，指数维持区间震荡运行格局的可能性较大，而结构性机会将压倒指数型机会成为一般投资者盈利首选。

短期来看，经济三季度大概率筑底，但四季度开始的企稳反弹力度料有限。从三季度宏观经济数据来看，此前拖累经济持续下行的固定资产投资和制造业投资都出现了一定的企稳反弹，而考虑到全球制造业下行周期已接近底部，出口及PPI在四季度有望迎来弱反弹。因此，经济已运行至“L”底的右侧。不过，由全球量化宽松引致的流动性泛滥将在很大程度上限制我国货币政策的可操作空间，加之部分占据支柱性地位的传统工业仍面临产能过剩局面，当前经济并不具备显著回暖的条件。

因此，从中期而言，A股投资者必须做好迎接经济转型“阵痛期”的准备。在宏观经济增速“降档”的情况下，投资者或许可以从以下三个方面来把握A股的投资机会。

首先，从指数角度来看，政策预期将是为数不多的机会。回顾上半年两轮相对有力的反弹，先是货币政策放松预期的推动，后是对金融改革的憧憬。再往前回溯，股权分置改革是2006年、2007年牛市的基础。因此，在制度性创新与改革逐步推进的情况下，未来A股的系统性机会更多源于政策预期。

其次，从结构性机会看，消费、新兴产业仍具备长期走牛的条件。A股的成份构成决定了指数在中期出

现系统性机会的可能性较小。不过，如果抛开简单的指数来看，以食品饮料、医药生物为代表的消费股和以节能环保为代表的新兴产业股事实上从 2009 年中就开始走出了一轮颇具规模的牛市。这实际上与经济转型的大方向一致。可以预期，我国的人口红利效应将从第二产业向第三产业过渡，只要在收入分配等制度建设上进行合理改革，

由 14 亿人口构筑的庞大内需有潜力推动中国跨越“中等收入陷阱”。这也将为投资者带来中长期的确定性收益。

最后，重视对冲工具的使用，A 股投资的趋势是专业化。2009 年以来，A 股最大的创新在于引入了股指期货、融资融券等对冲工具。简单金融衍生品的引入将在长期增强市场的价格发现功能，提高资金使用效率。这一制度创新也改变了资金过往的配置思路，对冲工具的出现无疑增加了趋势性行情展开的难度，特别是在宏观经济难以出现显著改观的情况下，对冲工具在一定程度上延长了指数在底部徘徊的周期。而由于金融杠杆的增加，市场的财富效应事实上并未完全消失，只是这种财富开始向具备资源与专业性优势的部分机构资金分配，因此 A 股将面临长期的去散户化。

当然，如果从更高层面来看，A 股投资只是居民财富配置中的一部分，如果能够结合经济周期在股票、债券、大宗商品与货币之间进行合理切换，投资者理论上可以将风险收益比控制在理想水平。而从当前的时点来看，A 股的中期配置价值在提升，但并未到“遍地便宜货”的程度，因此投资者仍需甄别其中的“真金白银”。（中证网）

机构观点

国都证券：弱市格局没有改变

上周五沪深两市向下破位，10 月份市场冲高回落，“维稳”反弹告一段落。沪市成交 542 亿，两市总成交 1045 亿，量能依旧低迷。个股普跌，两市跌幅 5% 以上个股达 160 只。全周来看，酿酒、医药、有色等板块以及中小板、创业板的跌幅较大。资金面大幅净流出。证监会表示，新股发行启用备案制报道不实。阶段性反弹的基本特征是持续放量，没有量能支持，反弹难以持续。若要成功突破沪指 2100-2150 点技术压力区，沪市每日成交至少需要 800 亿以上。综合来看，若没有实质性政策利好刺激，市场自身难以摆脱弱市格局。稳健投资者宜继续控制仓位、保持防御策略，耐心等待阶段性反弹行情来临。

(本页无正文)

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。