

今日关注

- 上海将首批试点房产税

财经要闻

- 亚行上调今年中国 GDP 至 10.1% 预警资本流入风险
- 创业板公司有望先行先试直接退市
- 央行首次发布金融标准化年度报告
- 今年前 11 个月全行业承销费已完成去年全年的 178%

东吴动态

- 基金排名战后期

理财花絮

- 投资中的小概率事件

热点聚焦

- 中央经济工作会议本周召开 增长目标或将下调

机构观点

- 招商证券：化工行业
——新兴产业与消费起飞，供需改善共资源一色

旗下基金净值表

2010-12-07

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.9113	2.6313	1.97%
东吴动力	1.5026	2.0226	2.10%
东吴轮动	1.1669	1.2469	1.97%
东吴优信 A	1.0462	1.0582	0.70%
东吴优信 C	1.0396	1.0516	0.71%
东吴策略	1.3278	1.3278	1.93%
东吴新经济	1.1500	1.1500	2.04%
东吴新创业	1.0900	1.1500	1.41%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.4639	1.7130%
东吴货币 B	0.5314	1.9590%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2875.86	0.65%
深圳成指	12657.00	1.89%
沪深 300	3200.34	1.10%
香港恒生指数	23428.20	0.82%
标普 500 指数	1223.75	0.05%
道琼斯指数	11359.20	-0.03%
纳斯达克指数	2598.49	0.14%

今日关注

上海将首批试点房产税

房产税开征呼声再起。中国证券报记者 8 日从上海市有关部门获悉，上海在首批试点房产税的城市之列。上海房管局已经准备好关于房产税试点的相关工作，但具体开征时间由中央决定。

何时试点尚无定论

上海 10 月 7 日出台的楼市新政细则并无房产税一项，但表示“将积极做好房产税改革试点的各项准备工作”。这给市场留下了巨大的想象空间。目前可以肯定的是，上海已进入“部分试点城市”之列。

上海市房管局相关人士表示，上海肯定是首批试点征收房产税的城市。房产税拟先在部分城市对部分个人拥有的住房试点恢复征收，积累经验后逐步扩大到全国，但征收房产税并不是为了降低房价。

业内人士透露，由于房产税涉及面广、操作复杂、影响大，上海短期内不会推出房产税，还要看国家政策何时确定和上海房价能否真正降温。

上海易居房地产研究院综合研究部部长杨红旭在接受中国证券报记者采访时表示，上海房产税很可能在明年年初到全国“两会”期间推出。他认为，推出具体时机要看全国房价走势。目前看全国楼市下跌的可能性并不是特别大，但涨幅回落了，在个别城市试点房产税是可能的。地方政府为了表明调控楼市的积极态度，在“两会”前后试点房产税完全有可能。

目前，上海市正逐步建立和完善上海房屋状况信息中心，据此可搜索上海目前所有房屋状况信息，进一步健全对房屋权属等的监管。上海市房管部门的信息系统也已升级，可查询上海居民拥有的房屋、产权关系等资料。

有专家认为，征收房产税的一个重要原因是为了推进保障性住房建设，起到调节国民收入分配的作用。“保障房开工率不足，保障房建设资金可能青黄不接。”分析人士认为，房产税的征收有利于缓解保障性住房建设的资金不足问题。

多个版本未获官方回应

关于上海试点房产税的说法在业内至少有三个版本。第一个版本是只对二套以上普通商品房和别墅征收。第二个版本是仅对新购房屋进行征收，且以每户家庭名下一定房产面积为“起征点”。第三个版本是无论增量、存量都要征税，按人均面积征收。

有研究人士分析，若以家庭为单位，有可能造成离婚率的上升，倾向于以人均面积为起征点。房产税税率或为累进税率，房屋价值高、人均面积大的房屋，税率更高。有消息称，在上海提交的房产税试点方案中，税率初定在房价的 0.5%-0.8%。

一个值得关注的现象是，5 月至今，有关上海将试点房产税的消息一直处于猜测和“传说”阶段，没有官方的正式澄清。而上海房管部门的口径是，上海房管部门虽不是税收征管的主管部门，但如果政策出台，会积极配合贯彻落实。

财经要闻

亚行上调今年中国 GDP 至 10.1% 预警资本流入风险

亚洲开发银行（亚行）7 日发布亚洲经济监测报告称，东亚地区 2011 年国内生产总值（GDP）将放缓至同比增长 7%左右的水平，但该地区经济体表现仍优于主要经济体，致资本流入成为该地区 2011 年主要政策挑战。（上海证券报）

创业板公司有望先行先试直接退市

权威人士 7 日向记者透露，深交所已于 9 月将创业板退市办法草案上报证监会。目前，证监会已成立专门小组研究退市制度，并不限于创业板，而是统筹研究上市公司退市制度改革，进一步完善上市公司退出机制。创业板公司历史包袱小，高成长与高风险并存，将“先行先试”直接退市制度。监管部门希望以创业板为突破口，带动主板退市制度跟进。（中国证券报）

央行首次发布金融标准化年度报告

中国人民银行日前发布《中国金融标准化报告 2009》，这是央行正式对外发布的中国金融标准化工作的首个年度报告。报告全面回顾了中国金融标准化发展历程，介绍了金融标准化工作机制，分享了金融业在研究、制定标准、宣贯标准、采用国际标准和参与国际标准化活动等方面的成果，分析了中国金融标准化面临的形势和挑战，并提出未来一段时期内发展的基本思路。（证券时报）

今年前 11 个月全行业承销费已完成去年全年的 178%

今年前 11 个月，沪深两市股票成交额高达 49.6 万亿元，创出历史新高，但佣金费率的持续下滑导致经纪收入并没有水涨船高；受益于市场的急速扩容，投行业务成为券商的最大亮点；自营业务对市场的依赖性较强；创新业务尚难成气候。与去年相比，上市券商今年业绩或下滑 10%左右。（证券日报）

东吴动态

基金排名战后期

今年的基金排名战比往年来得都要早一些。国庆节后的连涨行情提前让基金公司感受到了决战的气息，进入 12 月份以后，基金排名更是到了决战的最后时刻。

今年最大的黑马当属东吴基金！去年东吴基金的业绩基本处于垫底的位置，然而今年东吴旗下基金一改去年的颓势，今年前三季度，在所有基金净值增长率的排名中，前十名就有三只来自东吴的基金。其中王炯管理的两只基金东吴进取策略和东吴价值成长双动力以 21.81%、21.63%的净值增长率分别排名第三和第五。东吴旗下另一只黑马东吴行业轮动则以 21.50%的收益率排名第四，其他产品也全部获得正收益。

经过 10 月份的追赶，东吴行业轮动前十个月的净值增长率仅次于华商盛世成长，以 27.77%的回报率位居

第二。东吴价值成长双动力则取得了 22.76%的回报率,在全部基金中排名第七位。东吴进取策略也取得了 22.04%的回报率,在全部基金中排名第十。

截至目前,王炯管理的两只基金收益率依然出色,排名也很靠前。其中东吴价值成长双动力进了前十,今年以来收益率为 22.08%,排名第九;东吴进取策略表现也相当不错,收益率为 21.81%。

理财花絮

投资中的小概率事件

彼得伯恩斯坦在风险管理经典著作《与天为敌》中讲过一个统计学家的故事,二战时期,在德国对莫斯科进行空袭的一个夜晚,苏联一位统计学家出现在当地的空袭隐蔽所,人们见到他时都很惊讶,他之前总是说,莫斯科有 700 万人口,为什么我就会被炸弹击中,人们好奇是什么改变了他的主意。他解释道,莫斯科有 700 万人口和一头大象,昨晚,他们击中了大象。虽然被炸弹击中是小概率事件,但对自己来说却是致命的,他承担不起这种损失。

在投资上,很多人对小概率事件很感兴趣,并且只关注小概率事件的正面影响。比如某某个股要重组停牌了,比如某某个股要定向增发了,很多人总是津津乐道于几年前某个个股在复牌后该股票连续拉了多少个涨停板这类故事,并对错失这样的机会感到无限唏嘘。但是如果碰到一个小概率的“黑天鹅事件”,由小概率事件引发大亏损,那投资岂不功亏一篑。

长期资本管理公司(LTCM)的崩溃已经成为了金融市场“黑天鹅”事件中的经典案例。该公司团队堪称全明星阵容,由诺贝尔经济学奖得主、美国前财政部官员和华尔街精英组成,他们依据历史数据建立了复杂的定量模型,认为新兴市场利率将降低,发达国家的利率走向相反,于是大量买入新兴市场债券,同时抛空美国国债。但 1998 年 8 月,俄罗斯宣布卢布贬值延迟三个月偿还外债,导致俄罗斯国债大幅贬值并完全丧失流动性。使得这家对冲基金的资产在短短 150 余天内下降 90%,濒临破产。而俄罗斯国债的大幅贬值就是一起无人能预见的“黑天鹅事件”。

如何回避小概率“黑天鹅事件”?可能没有万无一失的办法,唯有尽可能降低风险概率。像那位苏联教授一样,在空袭之前,躲到隐蔽所里去,哪怕被炸的概率只有 700 万分之一。同样的道理,不要让自己的大部分头寸暴露在高风险之下,哪怕那些天上掉金币的故事听上去很诱人。

热点聚焦**中央经济工作会议本周召开 增长目标或将下调**

一位消息人士透露，预计 12 月 10 日将召开一年一度的中央经济工作会议，该会议将讨论 2011 年的具体经济目标，并为“十二五”规划的开局之年调控定调。中央定调之后，国家发改委工作会议，物价工作会议，以及央行等部门各个会议将会陆续进行，分别部署经济增长、物价和信贷等多个指标计划。

此前 12 月 3 日中央政治局举行会议提出，2011 年将以加快转变经济发展方式为主线，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，增强宏观调控的针对性、灵活性、有效性，加快推进结构调整。

一位专家在近期的一次会议上透露，预计“十二五”增长目标可能会下调，主要原因是，整个经济的潜在增长率将下降，同时物价调控目标会上升。

同时，为适应国家明年实施稳健的货币政策影响，信贷新增量和广义货币发行增速将下调。一位地方发改委金融处的人士担忧，国家收紧货币和信贷闸门，会使地方先期制定的投资计划受到影响。

部分专家认为，2011 年调低经济增速目标，已经是不争的事实，受此影响，信贷和广义货币数字都比今年有望下调。实际上这将成为整个“十二五”时期宏观经济的常态。

国家信息中心经济预测部副主任祝宝良表示，预计未来五年甚至更长时间，中国潜在增长能力，将从现在的 10%，降到 9%甚至 7%左右。

其重要原因是，中国产能过剩严重，同时外需增长不会太快。“中央经济决策者的一个基本判断，就是现在经济增长无法追求过去 10%的速度了。”他在 12 月 3 日的中国社会科学论坛上说。

但目前各地制定的“十二五”规划指标中，有关经济增速的指标都不低，一般都在 10%以上，一些地区提出了 5 年经济总量翻番，既要实现年均增速达到 15%的目标。

祝宝良认为，下五年需要容忍经济增长速度的下滑，同时要适当容忍一下物价上升的幅度。比如通货膨胀率可以容忍到 5%左右，但是 GDP 增长速度要慢一点。“在这种情况下，积极的财政政策要搭配稳健的货币政策，控制货币供应量。”

从消息人士处获悉，国家发改委有望在 12 月 14 日左右召开工作会议，会议将确定 2011 年的经济增长和物价调控目标。（开利综合报道）

机构观点**招商证券：化工行业——新兴产业与消费起飞，供需改善共资源一色**

关注明年基础化工各子行业出现的不同主题性投资机会，另一方面众多在精细化工、新材料、节能环保等领域表现突出的上市公司，将成为未来我国基础化工的领跑者和成长的主力军，维持“推荐”投资评级，建议关注：浙江龙盛、霞客环保、盐湖钾肥、鼎龙股份、新纶科技。

推荐理由：

传统化工的主题性机会：1) 受益限电结束：今年下半年以来越演越烈的限电潮严重扭曲部分化工产品的供求关系，随着截止年底限电的结束，之前受影响大的化工品将恢复实际的供求关系。预计随着在 2011 年节能减排力度的减弱，下游印染厂的开工率将出现显著回升，从拉动上游的染料和助剂行业需求继续提升；2) 供求关系的良好状态将推动部分化工品进入景气期：一是涤纶短纤：高棉价时代来临，看好棉花替代品种涤纶短纤；二是 BDO：产能释放少，进入景气周期；三是 MDI：MDI 全球供求紧平衡，产能有效增长；3) 具备资源品属性和农产品相关的行业仍值得重点关注：一是钾肥：需求保持正常年份水平，明年全球流动性总体宽松、农产品高位运行、钾肥的资源品属性等将支持国际钾肥价格高位运行；二是磷化工：受益国际磷化工景气，磷矿石资源属性再放光芒，价值将因国家政策得以持续提升；先进制造、新能源、新材料和节能环保相关公司：1) 化学法彩色碳粉：鼎龙股份。公司化学法碳粉进展或远超市场预期。从公司彩色碳粉中试生产及试用反馈的情况、863 专项经费的核拨、100 吨装置向 400 吨级别放大的常理推断，公司 1800 吨彩色聚合碳粉项目技术已趋成熟。而市场所反馈的信息显示公司未来化学法彩色碳粉市场开拓或将具超预期表现。公司电荷调节剂 (CCA) 未来几年确定性高增长。未来几年日本市场的开拓将助推募投产能逐步释放。2) 洁净室产品：新纶科技。微电子、精密机械、高品质医疗、航天军工、医药等先进制造业正在迅速发展，洁净车间设计建造、运营和配套服务的市场空间巨大，公司是国内最早开始自主研发和制造洁净室产品并率先上市龙头企业，预计未来 3 年复合增长率达 50%，中长期看，还有望引领行业整合。随着公司募投产能的投产、销售网络的完善、净化工程承接能力的进一步增强、超净清洗业务释放业绩。

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。