

今日关注

- 重庆高档商品房房产税或为 1% 有望于一季度实施

财经要闻

- 2010 年全国税收收入实现稳定增长 完成 77390 亿元
- 基尼系数调控首入地方“十二五”
- 中国金融业总资产突破百万亿元
- 大型风电企业将获政府扶持 一线巨头将明显获益

东吴动态

- 东吴基金投资总监王炯：2011 年市场收益空间将收缩
- 东吴基金：聚焦十二五新兴产业机遇

理财花絮

- 从投机到稳健：中和之道平均成本

热点聚焦

- 中国平安为何又让股市不省心？

机构观点

- 国信证券：短期把握确定性的机会

旗下基金净值表

2011-01-07

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.9000	2.6200	-1.36%
东吴动力	1.4649	1.9849	-0.27%
东吴轮动	1.1736	1.2536	-1.63%
东吴优信 A	1.0559	1.0679	-0.30%
东吴优信 C	1.0492	1.0612	-0.28%
东吴策略	1.2941	1.2941	-0.54%
东吴新经济	1.1390	1.1390	-1.30%
东吴新创业	1.0740	1.1340	-1.38%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.5761	2.16%
东吴货币 B	0.6402	2.41%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2838.80	0.52%
深证成指	12573.94	-0.20%
沪深 300	3166.62	0.22%
香港恒生指数	23686.60	-0.42%
标普 500 指数	1271.50	-0.18%
道琼斯指数	11674.80	-0.19%
纳斯达克指数	2703.17	-0.25%

今日关注

重庆高档商品房房产税或为 1% 有望于一季度实施

据新华社电 记者 9 日从正在召开的重庆市“两会”上获悉，重庆市政府将对房地产市场加强财税调节，并确定开征高档商品房房产税。

重庆市市长黄奇帆在政府工作报告中提出，重庆将完善“双轨制”住房供应体系，今年新开工公租房 1350 万平方米，通过加强土地供应、税收约束等调控，促进房地产市场结构合理、供求平衡、秩序规范。“十二五”期间，重庆将加强财税调节，开征高档商品房房产税。

据悉，财政部已经原则同意重庆开征商品房房产税，具体实施方案由地方政府制订，报财政部备案。重庆市正抓紧完善相关方案，有望在今年一季度出台文件开征高档商品房房产税。

分析

沪渝房产税方案有区别

重庆房产税税率或为 1%，专家称重点在调市场结构

重庆对高档商品房将征房产税，从目前公开报道来看，这是地方政府征收房产税的首次正式公开表态。对于重庆房产税的准备开征，中国房地产及住宅研究会副会长顾云昌认为，房产税的征收不仅有利抑制过旺需求，所得税收还可用于保障房建设、调整市场结构。

沪渝此前已传征房产税

据媒体报道，重庆市市长黄奇帆在去年 6 月接受媒体采访时，曾透露了重庆房产税的思路，先对别墅、200 平方米以上和评估价值超过主城区平均售价 3 倍以上的住房开征；按面积计，实行累进税率；每户家庭拥有普通住宅超过四套，可能被征税；外地人投机购房，可能被征税。而且征收范围首先是增量部分，存量部分视情况开征。

除重庆之外，此前也盛传上海将征房产税，但是当地政府没有明确时间及方案。

对于上海版房产税征收方案，有媒体报道称只针对新增购房，而且是对每户名下超出 200 平方米以上的部分房产面积进行征收。

房产税有利抑制过旺需求

“上海主要针对高档房和增量房，而重庆则不只是增量，现有的高档房可能也要征收。”顾云昌分析，“公共资源有限，占用了更多资源就应该缴纳更多的税收。”

顾云昌认为，两地的试点应该是采取两种不同形式，以观察哪种方案效果好。“我国的做法一向都是从试点中取得经验，吸取教训，然后向全国铺开。这种先点后面的方式符合我国国情。”

顾云昌指出，由于两地都还没有公布具体方案，尚无法就方案本身判断其影响情况。但根据此前报道的方案来看，都有利于供需关系的平衡，抑制过旺的需求。

房产税会间接影响房价

重庆市市长黄奇帆此前接受媒体采访时表示，重庆将对价格高于市场均价 3 倍的“高价房”收取 1% 的房产税。

对于 1% 税率，能够起到多大的调控作用？买得起高档房的人，就交得起税，但是顾云昌认为，不能只看对房价的抑制作用，现在的重点是调节市场结构。比如，政府能够用征收的房产税建保障性住房，这也是好事。“抑制房价要调整供求关系，但供求关系不易调整，就通过征收房产税的方式增加税收，增加的税收投入到保障性住房建设中，再将保障性住房提供给低收入群体。调整结构比调整房价更重要。”

顾云昌认为，征收房产税对房价会产生多大的作用，要看征收面有多少，对供求关系影响多少，更多是通过间接的关系影响房价。

上海易居房地产研究院综合研究部部长杨红旭表示，“楼市中有情绪，情绪会影响房价，富人可能不在意这点税，但怕由此引起的房价下跌。”

此外，杨红旭指出，征收房产税是优化房地产税收结构必须的环节，但若不减少其他环节的税收，则有加重税负之嫌。

声音

“一线城市尽快征房产税”

财政部专家贾康建议房产税考虑人均面积，不针对一套房

财政部财政科学研究所所长贾康昨日在第三届建设创新型国家大会上建议各方搁置对房产税的争议，尽快在一线城市试点开征房产税。

“既得利益者阻碍房产税”

自去年 4 月份针对房地产的新一轮调控政策出台后，对于是否开征房产税的争论此起彼伏。有观点认为房产税或将成为楼市调控的重磅炸弹，一些房地产业内人士则称房产税无法抑制高企的房价。贾康昨日表示，房产税的征收涉及各方面的利益，由于既得利益者的阻碍，改革难题难以在争议中得到解决，最好的方式是暂且搁置争议，尽快试点开征房产税，然后再开明地讨论。

“房产税可抑制投机炒房”

贾康认为从长期看房产税的征收必不可少。一方面可以缓解房屋的供需矛盾，另一方面可以抑制投机炒房，同时还能够活跃租房市场。在征收方式上，他认为税制改革不应涉及第一套房，建议开征时考虑家庭人均面积这个指标。“中国改革在被既得利益者阻碍时，想要寻求创新就必须考虑在操作方面进行突破，并与大家充分沟通改革理性。”

房产税

是以房屋为征税对象，向产权所有人征收的一种财产税。其基本特点是在不动产的保有环节上征税。房产税征收之前，土地出让金是地方政府的主要收入来源，这也造成了地方政府短期化，为追求政绩，获得任期内发展资金而大量批地。

财 经 要 闻**2010 年全国税收收入实现稳定增长 完成 77390 亿元**

2010 年，税务部门认真贯彻党中央、国务院一系列重大决策部署，积极落实结构性减税政策，努力改进纳税服务，依法加强税收征管，全国税收收入实现稳定增长，完成 77390 亿元（扣除出口退税后为 70062 亿元，不包括关税、船舶吨税、耕地占用税和契税）。其中，税务部门负责组织的税收收入完成 66862 亿元，增长 20.8%；海关代征进口税收完成 10528 亿元，增长 35.9%。全国共办理出口退税 7328 亿元，增长 13%。（中国政府网）

基尼系数调控首入地方“十二五”

2011 年是“十二五”开局之年，目前，地方“两会”陆续召开。从今天起，本报将聚焦地方“两会”，持续关注各地“两会”中政治、经济、文化等各领域中的亮点。

据新华社电 记者 9 日从正在此间召开的重庆“两会”上获悉，重庆作为全国率先将基尼系数写入“十二五”规划的地方政府，明确提出将衡量社会贫富差距的指标基尼系数由 0.42 降到 0.35。“十二五”期间，重庆将瞄准缩小“三大差距”，深化收入分配改革提速“共同富裕”。（新京报）

中国金融业总资产突破百万亿元

昨日，央行副行长刘士余发表署名文章透露，截至 2010 年 11 月末，银行业金融机构的总资产突破 92 万亿元，比“十一五”期初增长了 1.47 倍。

刘士余还透露，截至 2010 年 10 月末，106 家证券公司总资产超过 2.24 万亿元，62 家基金公司管理资产超过 2.51 万亿元，分别比“十一五”期初增长 6.30 倍、4.32 倍。

他还透露，截至 2010 年 11 月末，保险业总资产达 4.9 万亿元，比“十一五”期初增长了 2.20 倍。（第一财经日报）

大型风电企业将获政府扶持 一线巨头将明显获益

国家发改委副主任、能源局局长张国宝在日前召开的全国能源工作会议上表示，到“十二五”末实现非化石能源在一次能源消费中比重达到 11.4% 的目标，一半以上需要水电来完成。特别值得投资者关注的是风电，能源局明确将扶持大型风电企业发展。

值得关注的是新能源方面，能源局表示将继续推进大型风电基地建设。重点发展内蒙古、甘肃、新疆、河北、江苏、山东、吉林及东北地区等千万千瓦级风电基地。加快海上风电开发，下大力气解决好风电接入电网和市场消纳问题，重视就地转化，争取并网风机累计达 5500 万千瓦。而大型风电企业将获得扶持，以提高产业集中度。另外，能源局鼓励我国风电企业和风电设备“走出去”。（广州日报）

东吴动态

东吴基金投资总监王炯：2011 年市场收益空间将收缩

2010 年 1 月 10 日 第一财经日报

2010 年以来，东吴基金投资总监王炯掌管的东吴双动力基金表现十分优异，一直稳定在股票型基金前十名。据中国银河证券基金研究中心数据显示，截至去年 12 月 31 日，东吴双动力 2010 年以来净值增长率为 23%，位居所有股票型基金第 6 名。

实际上，2010 年年初时，王炯就认为，在经济结构调整、经济增长方式转型、战略发展新兴产业的情况下，传统蓝筹的魅力大不如昔，因此“我们认真审读政策，尽可能做到准确把握政策走向，准确判断市场，并确定了重点配置消费、医药、新兴产业板块的投资主线”。

回顾过去一年的投资操作，王炯认为去年 3 月份的果断减仓很好地把握住了市场机遇。尽管当时市场预期都偏高，市场情绪乐观，流动性也较充裕，但资产泡沫引起政府关注，双动力基金进行大幅减仓，从而有效地规避了其后三个月的市场下跌。

对于 2011 年的整体市场行情，王炯表示：由于中国处在一个 GDP 增速下降、经济结构转型期，资金量处于中性偏紧状态，市场会处于一个波澜不惊的窄幅震荡之中，底部可能会被逐步抬高，比较大的指数获利空间是很难存在的，因此今年仍然是一个结构化的行情，但是收益空间会缩窄。由于高通胀背景下政策收紧的预期始终存在，防通胀政策可能会在今年上半年密集出台，如继续加息、收紧流动性等，需要密切关注。

同时，王炯指出：2011 年跟 2010 年可能有一些比较大的区别。在 2010 年，行业布局显得十分重要，通过布局消费和新兴产业，能取得不错的收益；但在 2011 年的市场行情中，仅仅通过行业布局，很难获取超额收益，还需要找到牛股，并且踏准时点。

东吴基金：聚焦十二五新兴产业机遇

2010 年 1 月 10 日 证券日报

在十二五开局之年的 2011 年，要问什么产业最火？这一答案可能非新兴产业莫属。

改革开放二十多年，中国经济取得了长足的发展，而支撑中国经济发展的传统产业已经逐步进入穷途末路，必须发展新兴产业来接过经济发展大旗，“经济发展模式转型”不应该仅仅是 2011 年的一句口号。而十二五规划也已经明确地表达发展战略新兴产业，未来国家更会出台一系列具体的支持政策和措施。

放眼全球，在过去两百多年里各经济强国无一不是靠寻找新兴产业实现经济迅速转型和崛起，成为傲视全球的经济强国。英国早在 18 世纪就是靠蒸汽机带来的纺织、火车、轮船等新兴产业从手工进入工业社会，成为全球的日不落帝国。美国则通过发电机引领的第二次产业革命以及电灯等新兴产业率先进入电气时代，使美国从新大陆农业国迅速转型为新兴工业国并成为世界超级强国。而当中产生的许多企业则给国

民带来了巨大的财富。

纵观世界各国和地区的经济发展历程，及时选择和培育新的经济增长点，进行新旧产业之间的更新换代是所有国家和经济地区的必然选择。国家十二五规划中提出发展新兴产业，具有重大的战略意义。它们不仅拉动内需，保证国民经济持续增长，同时也是提高社会效率、增强综合国力的需要。紧随未来 20 年中国经济增长的脉络，布局战略性新兴产业成为资本市场投资的必然选择。

但是我们如何选择和投资新兴产业？什么是新兴产业，传统产业又是什么？蒸汽机行业在 18 世纪是新兴产业，白炽灯行业在 19 世纪是新兴产业。但如今这些行业全是传统产业，新兴产业是一个动态变化的概念。从我国当前情况看，传统产业典型的就房地产与低端出口，而新兴产业可能更多的是新能源、新材料等等。但更准确地说，新兴产业是个比较虚的东西，更确切地说应该是过去没有的，但不远的将来会对我们的经济民生产生巨大影响的产业。

今天，在一个日新月异的时代，我们在日常生活中要接受新兴产业所带来新产品新发明对我们生活带来的进步和影响，而在投资中则要抓住新兴产业给我们带来的高成长投资机遇。我们开辟这个新兴产业投资论道专栏，与投资者来共同探讨生活中不断出现的新事物以及新兴产业，同时共同分享十二五规划中新兴产业中的投资机遇。

理财花絮

从投机到稳健：中和之道平均成本

《大学》与《中庸》均是儒家的重要经典，《大学》讲修身、齐家、治国、平天下的大道理，而《中庸》通篇的主旨，则是论中和的方法论。《中庸》第六章中有云：“执其两端，而用其中于民”。执其两端，就是指从事情的两种极端的状态入手，仔细体会把握，寻求和两种极端完全不同的中和之道。这种思维方式很容易被误解为折中主义，事实上，中庸之道的思维方式和折中主义完全不同，其实更加接近于现代逻辑中的试错法。

以勇敢为例，我们只有从两种极端状态入手，仔细体会把握“鲁莽”和“懦弱”，才能真正懂得和运用“勇敢”。以投资为例，我们只有仔细体会把握“风险”和“收益”，才能真正把握收益。具体到每一笔投资来讲，投资可能是正确也可能是错误的，所谓投资策略其实是让我们尽量增大正确的可能，降低错误的可能，这样可以增加我们长期投资成功的机会。

不去精准判断入市时机的定期定额的平均成本策略，就是投资的中和之道吧。以道琼斯工业平均指数的 30 只样本股为投资标的，在 1929-1948 年间进行投资，如果每月投资 15 美元，那么 1949 年初你将拥有 8500 美元。我们可以测算出，这一投资的实际回报折合为年复合收益率后高达 8% 以上。考虑到该投资是在道琼斯工业指数为 300 点时开始买进，而 1948 年底的点数仅为 177 点，这一收益率就显得更不容易了。这一经历过最熊市的投资记录，一方面表明，不管市场如何，足够长期的定期定额投资策略是有效的；另一

方面也表明，从长期看，稳健投资的基本原理是不会随着年代的更替而变化的。

人类的幸福，大多不是来自于罕见的鸿运，而是来自于每天的一点点所得。获得巨额财富需要有极大的胆识和谨慎，当你一旦拥有大量财富，则更需要有十倍的智慧来留住它。不管投资者目前拥有的财富多少，在实际操作中，并没有十全十美的投资策略。不过，富爸爸认为，有一点投资者可以做到的是，坚持长期投资摊低成本，这被历史证明是行之有效的投资策略。

热点聚焦

中国平安为何又让股市不省心？

近日，中国平安的千亿元再融资传闻引发了市场的恐慌，平安股价连续放量下跌，上证综指也颇感压力。想必大家还记忆犹新，在 2008 年初，正是中国平安宣布的 1600 亿元再融资方案，成为压垮中国股市的最后一根稻草。有了那次痛苦的经历，中国股市对“中国平安”和“巨额再融资”两个字眼都有抵触情绪，而两者再次结合在一起，显然加重了市场的担忧和恐慌。

针对市场传闻，中国平安于 1 月 6 日晚发布澄清公告称，截至目前公司没有 A 股市场再融资的计划，上述传言没有依据，是不符合事实的。不过公告中也有一条内容，“公司将根据业务快速发展的需要以及市场状况做好后续资本的规划”，这条内容似乎给中国平安未来的再融资留下了一条后路。

那么，中国平安是否有再融资的可能呢？

招商证券分析师罗毅针对市场传言，对中国平安的资本需求进行了测算，认为平安未来三年的资本缺口在 360-500 亿元人民币。在 2010 年中报，平安集团可动用的资金也就将近 200 亿，但是给了产险 60 亿，又拿出 27 亿给深发展，寿险的偿付能力比率也降到 200% 之内，当前资本金应该非常紧。

华泰联合证券分析师李聪的点评认为，中国平安的融资规模大约在 300-400 亿元左右。平安在与深发展的整合之后，再融资是必然之举，主要由于深发展作为子公司并表计算偿付能力所致。

如此看来，市场传闻并非空穴来风，中国平安确实可能存在再融资需求，但这次再融资需求，除了对中国股市有负面的心理影响意外，实际影响又会如何呢？

从以上两位分析师的分析可以看出，中国平安的资本缺口其实是台面上的明朗之事，在平安整合深发展之后市场就有预期。而且，中国平安再融资的方式也未必会全倚赖 A 股市场，H 股和可转债等也是可选方案。

然而，这次市场传言的中国平安再融资额度高达千亿元，如果分析人士对平安的再融资额度普遍预期在 300-500 亿元，这个传闻为何会引起市场担忧呢？

有一点必须要承认，实际的资本缺口未必是实际的再融资金额，如果中国平安希望能够募集更多资金，理论预测则会与实际情况不符。这就不得不提到中国平安的企业现状和文化了。

作为中国牌照最齐全、发展最全面和资产规模最大的综合性金融集团，中国平安对资金的渴求是非常

迫切的，而其经营风格又非常激进，可以说是充满狼性。这就使得中国平安希望一次性募集更多资金成为可能。

2008 年那次天量再融资方案的出台令市场十分不解，因为中国平安当时并不缺资金。当时市场认为平安募集大量资金的投向应为收购海外资产，保诚集团、英杰华或汇丰控股都是市场猜测的收购标的。单纯从投资角度而言，收购市值和股价大幅下跌的海外资产，本身就是一种激进的扩张行为。不仅如此，平安寿险在业内也是以激进的销售风格著称。

2008 年的巨额再融资如果成功，这两年平安将会是受益者。如果这次平安以补充资本为名进行再融资，在当前相对稳定的金融环境中，拥有充沛的资金来保证投资增长和股东分红，显然也是有利于平安的发展。

因此，结合中国平安的激进风格，以及对于企业自身的发展需求，再融资对公司应是利好，超预期的融资额也不是没有可能。只不过，从市场上抽血，对整个股市而言却并非利好。尤其是在当下中国货币政策回归稳定的大环境中，似乎又会起到雪上加霜的作用。这也正是市场所担忧的。

话说回来，中国平安前后两次再融资需求或传闻，都出现在中国股市表现弱势的时候，这个时间节点倒是令人不解。如果在市场形势大好时启动再融资计划，市场情绪可能就不会有如此的抵触，也不会面临市场和监管的各方面压力。（开利财经特稿）

机构观点

国信证券：短期把握确定性的机会

低估值下扩容：满足调控还是加大调控难度

股票供给对股市的影响多数时候偏负面。上周的中国平安再融资的传闻，令市场想起 2008 年的中国平安再融资，平安出现了大幅的调整。2010 年的融资规模创出历史新高，上市利润高速增长，A 股却走出了与经济背离的走势，上证综指以跌幅收尾，扩容压力不容忽视。同样 2010 年银行股的再融资，银行股大幅跑输市场，扩容的推手作用不容忽视。上周我们认为一些板块估值低，再融资的力度会减小，但是民生银行在 PB 值低到 1.3 推出再融资方案，刚刚上市的农业银行也提出发行次级债补充资本金。市场扩容的压力再次成为市场的焦点。

融资和宏观调控关系密切。再融资是扩张的结果，也是扩张的开始。首先，相关上市公司再融资是为了满足监管的调控要求。如刚刚上市的农业银行次级债的规模在 500 亿元，中国平安融资要求规模在 300-400 亿，民生银行再融资额度在 200 多亿，这可以显示出，监管层对金融监管力度加强。其次，再融资加大了宏观调控的难度，因为融资后的扩张是必然。再次，海量的发行也加大了宏观调控的难度。2010 年的三高发行，高价格、高估值、高超募的存在，一些上市公司把超募的资金用于办公场所，比如买地买楼等，间接对房地产调控造成难度。如 2007 年整个 8000 亿规模的股市融资规模，2008 年年后的高通胀。2010 年的 9400 亿规模股市融资规模，对 2011 年依然难逃高通胀的危险，股市的大扩容至少也有推波助澜作用，这里

还不包括海外上市融资的公司。

流动性的总闸门管理除了信贷，还有融资规模。最近央行提到要引导货币信贷总量合理增长，也要保持合理的社会融资规模，这是监管层比较高的层面和比较明显的意图关注到融资和宏观调控的关系。监管层一直在强调从信贷进行合理的调控。当然在股市融资上也有所调整控制，如现在对房地产和高污染和高耗能的行业上市和再融资控制比较严，未来是否在总量上有所控制呢？

短期把握确定性的机会

短期来看，市场将受到再融资压力的影响，但是 12 月通胀回落，总体来看市场维持震荡。建议关注确定性的板块：（1）节能减排目标影响的水泥价格上涨和保障性住房受益的投资品行业如建材等。（2）关注不受从紧影响的科技类股票等。（3）从中期的角度依然关注景气度较高的投资品行业板块如机械等，包括军工、核电以及高铁相关的板块。（4）关注最近水利建设和铁路建设下受益的板块。

市场风险提示

需要提示投资者的是，关注房地产政策（地方两会）对 A 股的影响。

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。