

今日关注

- 房产税试点扩容再迎时间窗口 扩容时机或在年底

财经要闻

- 个人投资者有望获准进入新三板市场
- 汽柴油价格今年第四次下调
- 四部委：严控土地储备总规模和融资规模
- 10月全国财政收入增13.7% 交易印花税下降1%

东吴动态

- 哲思和务实的践行者

理财花絮

- 四招从容化解投基风险

热点聚焦

- 券商资管规模泡沫化暴增 前三季收益率仅0.18%

机构观点

- 国都证券：市场再次考验 2000 点支撑

旗下基金净值表

2012-11-15

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0691	1.6491	-0.65%
东吴轮动	0.6150	0.6950	-1.95%
东吴新经济	0.8340	0.8340	-1.07%
东吴新创业	0.8320	0.8920	-1.07%
东吴新产业	0.8260	0.8260	-1.08%
东吴嘉禾	0.6344	2.3544	-0.77%
东吴策略	0.7778	0.8478	-0.75%
东吴保本	1.0070	1.0070	0.10%
东吴100	0.8010	0.8010	-1.35%
东吴中证新兴	0.6010	0.6010	-1.96%
东吴优信A	1.0275	1.0395	0.02%
东吴优信C	1.0148	1.0268	0.01%
东吴增利A	1.0140	1.0540	0.00%
东吴增利C	1.0080	1.0480	0.00%

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币A	0.6159	2.25%
东吴货币B	0.6806	2.50%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2030.29	-1.22%
深证成指	8186.06	-1.18%
沪深300	2193.62	-1.33%
香港恒生指数	21108.93	-1.55%
道琼斯指数	12542.38	-0.23%
标普500指数	1353.33	-0.16%
纳斯达克指数	2836.94	-0.35%

今日关注

房产税试点扩容再迎时间窗口 扩容时机或在年底

房产税试点扩容时机渐趋成熟。中国证券报记者日前获悉，经过长期准备后，房产税试点的技术条件已经具备。当前，多个地方正在推进房产税试点的准备工作，但纳入下一批试点的城市和试点扩容的时间尚未确定。

业内人士认为，不少地方已储备较成熟的试点方案，但对房产税给当地带来的影响，一些地方仍有顾虑。房产税试点的进一步走向将主要取决于地方态度。新一轮房产税试点城市可能在今年年底确定，并于明年正式实施。

技术准备已近完善

作为一项既有税种，除上海、重庆两地向部分住宅征收外，房产税已面向经营性物业征收多年，征税系统和操作流程均已十分成熟。因此，若扩大试点，主要问题在于如何将现有的房产税征收体系与住宅信息系统进行衔接。

在住宅信息的采集上，各地早已展开相关准备工作。去年末以来，全国大部分省份和城市陆续发布公告，对存量房信息系统建设进行招标。截至今年，一些省份已经做到全覆盖。

该项系统也被称为“存量房数据信息库”，是按照财政部和税务总局于2009年下发的《关于开展应用房地产评税技术核定交易环节计税价格工作的通知》而建立，其初衷是为了规范房地产交易计税价格核定办法，并防范存量房交易“阴阳合同”所形成的税收风险。但文件同时强调，系统的建立“应考虑今后房地产税制改革的需要”。

该项系统包含了房屋的地段、面积、产权等各项与评估有关的信息，且覆盖范围大。一位接近决策层的人士向中国证券报记者表示，作为房地产税制改革的重要内容，在未来的房产税试点中，该系统将在房屋信息采集、房屋估价、税基计算等方面提供技术支撑。

在技术准备的同时，相关培训工作也已展开。从今年7月底以来，国家税务总局组织来自全国36个省市的71名税务系统工作人员，在中国人民大学培训房地产估价技术。权威人士向中国证券报记者确认，这种估价技术同样将应用在未来的房产税征收中。

国务院发展研究中心研究员倪红日向中国证券报记者表示，房产税试点扩容面临的最大问题已不在技术层面。

部分城市酝酿方案

房产税试点的扩容已是大势所趋。为此，除上海、重庆两个试点城市外，多个地方已有相关的储备方案。此外，在房产税面向住宅征收的工作中，北京、深圳等地已空转多年。

为备战有可能到来的房产税试点，地方政府也已展开相关咨询。中国证券报记者获悉，今年7月、8月以来，一些地方政府密集派员赴京，向相关部委咨询房产税有关政策，并就推进房产税试点情况进行沟通。

同时，北京一些研究机构接洽了部分地方政府部门工作人员，后者咨询的重点是房产税征收细节和潜在影响等。权威人士还透露，多个地方都在为房产税试点做准备，一些省份还安排了研究人员查询相关资料并进行调研。

事实上，在采集信息的背后，地方政府对于这一试点似乎仍有疑虑。“房产税属于地方税种，会影响地方的财政收入和房地产投资环境，因此地方政府的态度十分重要。”上述人士表示，试点城市的确定除经济发展水平和房地产市场信息外，将更多地取决于地方政府的态度和决心。涉及房地产业的相关税费多达数十项，在尚未对现有的税费进行整合的情况下，向存量住宅开征房产税无疑会增加开发商和购房者的负担，并可能影响到当地的投资环境和房地产市场走势，这成为地方政府的顾虑之一。

除试点工作悄然推进外，到目前为止，尚未有地方政府对房产税试点明确表态。对于房产税试点扩容的时间和范围，主管部门也未明确表态。此前有消息称，在上海、重庆等大城市以外，可能会选择中小城市进行试点，但并未得到证实。

扩容时机或在年底

业内专家认为，由于房产税改革的大方向已经确定，加之技术准备就绪，房产税试点的下一步推进或许仅仅是时间问题。按照主管部门确定的思路，未来城镇土地使用税将并入房产税中，并按照市价计征。

此外，财政收入不稳定带来的压力也将促使政府部门尽快做出决定。根据财政部的数据，今年前10月，国有土地使用权出让收入为20093亿元，占同期全国财政收入的比重超过20%。但受楼市调控带来的土地交易降温的影响，前10月土地出让收入大幅下降21.7%，同比减少5561亿元。

业内人士认为，上述数据说明了两个问题：土地出让收入占财政收入比重较大；土地出让收入不稳定。因此，在房地产调控持续与推进经济增长方式转变的大背景下，寻求稳定的财政收入来源就成了当务之急。相比土地出让收入，存量房产税收入显然更加稳定。

与此同时，从房地产市场调控的角度而言，房产税还将成为未来税收调节的重要手段，并逐步取代“限购令”。

基于上述因素，业内人士预期房产税试点扩军步伐将加快。有业内人士认为，房产税试点可能在中央经济工作会议之后出现突破，预计新增城市试点正式实施将从2013年初开始。

财经要闻

个人投资者有望获准进入新三板市场

中国证券报记者15日获悉，新三板市场新的制度规则有望在今年底或明年上半年推出。可能将调整的规则包括放开股东人数200人限制、推出做市商制度等。此外，个人投资者有望获准进入新三板市场，但门槛将远高于此前市场预期。除开户年限应高于两年外，入场资金门槛亦可能达百万元级别甚至更高。

但在新三板试点扩容初期，为稳定推进试点扩大，企业挂牌等仍延续北京中关村科技园区试点时的规

则，市场期待的放开股东人数 200 人限制、推出做市商制度等多条措施暂未实施。（中证网）

汽柴油价格今年第四次下调

国家发改委 15 日发出通知，自 11 月 16 日零时起将汽、柴油价格每吨分别降低 310 元和 300 元。按零售价格测算，90 号汽油和 0 号柴油（全国平均）每升分别降低 0.23 元和 0.26 元。本次成品油零售价下调为年内的第四次下调，其调价时间节点基本符合市场预期。

发改委表示，此次国内成品油价格调整，主要是按照现行国内成品油价格形成机制，根据近期国际市场油价变化情况决定的。9 月 11 日国内成品油价格调整以来，国际市场原油价格震荡下行。截至 11 月 14 日，与国内油价挂钩的国际市场三种原油连续 22 个工作日移动平均价格下跌超过 4%，达到国内成品油价格调整的边界条件。据此，国家决定及时下调国内成品油价格。

通知要求，中石油、中石化、中海油三大公司要组织好成品油生产和调运，保持合理库存，加强综合协调和应急调度，保障成品油的市場稳定供应。（中证网）

四部委：严控土地储备总规模和融资规模

国土部网站 15 日消息，国土部、财政部、央行和银监会四部委日前联合发布《关于加强土地储备与融资管理的通知》（下称《通知》），要求加强土地储备管理，强化土地储备融资风险管控。

按照《通知》规定，土地储备机构要根据用地需求预测及市场调控的方向提出合理建议，严格控制土地储备总规模和融资规模。其中，土地储备机构应于每年第三季度，编制下一年度土地储备计划。年度土地储备计划中，新增储备土地规模原则上应控制在市、县本级前三年平均年供应的储备土地量之内。优先收购储备空闲、低效利用及其他现有建设用地，积极开展工业用地储备。储备土地应优先用于保障性安居工程及其他公益性事业。

此外，土地储备机构确需融资的，应纳入地方政府性债务统一管理。土地储备融资的规模，应由同级财政部门会同国土资源主管部门、人民银行分支机构根据年度土地储备计划联合核定。（中证网）

10 月全国财政收入增 13.7% 交易印花税下降 1%

财政部 14 日公布的数据显示，10 月全国财政收入 10444 亿元，同比增长 13.7%。其中，中央本级收入 5119 亿元，同比增长 8.9%；地方本级收入 5325 亿元，同比增长 18.7%。10 月证券交易印花税 16 亿元，同比下降 1%；房地产营业税同比增加 110 亿元，增长 51.5%。

此前中央财政收入连续两个月负增长。前三季度全国财政收入增长逐季回落，分别增长 14.7%、10%、8.1%。

对于 10 月财政收入特别是中央财政收入增幅的回升，财政部表示，这主要是受经济增长趋稳带动相关税收增加以及去年同期收入基数较低等因素影响。地方本级收入增幅高于中央本级的原因主要是前几个月房地产市场交易量扩大带动相关地方税收增加。（中国证券报）

东吴动态

哲思和务实的践行者

2012年11月12日 证券时报 张哲

从哲学、法律到证券、期货投资，从哲学学士、法学硕士到经济学博士，任少华的职业跨度非常大，专业覆盖面非常广。因此，他也被誉为复合型人才、全能型高管。

作为曾在东吴基金大股东——东吴证券分管投研、财富管理、期货业务的副总裁，任少华以董事会全票通过当选履新。从证券公司到基金公司，看似跨度不大实则暗藏乾坤，任少华说：“证券公司业务范围广，在证券公司，除了经纪业务，其他各项业务我都管过，如今到了基金公司，表面上业务看似单一，但单一背后其实意味着对专业化的更高要求。”

初来乍到的任少华，选择了一条稳健发展的道路。深受苏州文化浸染的任少华选择了从企业文化入手来开展工作。从“三满意一放心”的企业宗旨，到“待人忠、办事诚、以德兴业”的价值取向，东吴浓郁的家园文化被移植到身处金融中心的东吴基金，凝聚着东吴人的思想共识。在履新的近两个月内，任少华从梳理制度流程、寻找风险点，到制定产品规划、定位发展战略，一环紧扣一环，显示了厚积薄发的专业化内功。让员工津津乐道的是，任少华总裁在繁忙的工作之余，还不忘关心员工的生活，短短两个月内，就建成了员工餐厅，真正让员工体会到了家的温馨。

在员工眼里，任少华总裁简约不简单，务实不务虚。“任总休息时偶尔跟我们下棋，胜率很高。他的思路跟我们不同，与对待工作一样，下棋从不患得患失，看起来似乎很简单，但每步棋又恰如其分不露破绽，让人钦佩。”东吴人如此评价。

任少华自己将这种简单和务实归结于早期求学时学习哲学的经历。在他看来，基础知识的学习在大学以前就可以完成，进入大学以后，是一个人的人生观、世界观、价值观形成的时期。树立正确的人生观、世界观、价值观，对每个人来说都是首要的问题，这对于掌握和运用正确的立场、观点和方法，起着决定性作用。任少华说：“我本科是学哲学的，当时大学里面教的还是计划经济的理论，放到现在都已经不适用了，但是，学习哲学的经历，让我得以在正确的理论指导下形成辩证的哲学思维，掌握科学的方法论，这对我的人生实践具有指导性意义。”

从工作履历来看，任少华先后在苏州市人民检察院、期货公司、苏州证券（东吴证券的前身）、东吴证券等单位任职，从哲学、法律到证券、期货投资，从哲学学士、法学硕士到经济学博士，职业跨度非常大，专业覆盖面非常广。因此，任少华也被誉为复合型人才、全能型高管。

谈起哲学思想对投资的影响，任少华认为：“正是因为学哲学的经历，我在看待问题、分析问题时会更加多维度多角度，不会过分走极端。另外，哲学的两个基本观点就是，世界是变化发展、普遍联系的，这对我在投资中做决策、做判断包括现在做管理都大有帮助。我喜欢听来自各方的不同意见，尤其喜欢听反对的意见，这对自我修正、把控风险帮助很大。”

谈起对现代社会一些现象的看法，任少华同样离不开哲学：“在物质生活极大丰富的现代社会，人们更加容易陷入各种困惑、迷失与迷茫，更加需要用哲学思想思考问题。有很多现象，我们一时看不清楚，但如果换一个维度，用哲学的视野去看待，就会豁然开朗了。”

理财花絮

四招从容化解投基风险

基金投资最大的敌人是风险，如何化解风险是基金投资者最为关注的。我们提出四招，帮助投资者从容化解投基风险。

其一，树立长线投资观点，通过时间分散风险。风险是投资的大敌，而时间是对付风险的不二法门。投资者应树立合理的收益预期，不要过分追求不切实际的收益。长期股票市场投资存在诸多好处。

1、抵御通货膨胀。假设每年 5% 的通胀的话，1 万元经过 30 年后只有 2 千元，50 年后只有 8 百元，可见通胀之伤害。即使投资于长期债券，也有可能长期的实际收益是负的。

2、降低风险。短期来看，股市每年的收益存在大幅度的波动，而把时间期限放长的话，股市的收益则相当稳定。我们统计了法国、美国、英国各个国家从 1900 年-2000 年的几何平均收益率，以及 1 单位货币在 1900 年投资于股票、长期债券、短期国债之 2000 年的名义价值。从中可以看出，股市长期平均年收益在 10% 左右，远远大于债券的收益率。我们研究的其它国家也十分接近。考虑到中国新兴市场国家的特点，我国投资者预期 12%-15% 左右的年收益率才是切合实际的。此外，如果资金是长期投资的话，强烈建议投资者选择股票基金，债券长期来看不是良好的投资品种。

3、获取复利带来的巨大增长。1 单位货币在法国、美国、英国分别从 1900 年投资于股票，经过 100 年，即在 2000 年，分别达到 109577.4、18630.0、16946.1 单位货币。而如果分别投资于长期债券的话，在 2000 年，分别达到 832.8、103.4、188.4 单位货币。可见，长期投资于股票和债券的收益相差是何其的惊人，也说明从长期来看，股票基金的收益是必定高于债券基金收益的。

其二，不妨配置 QDII，通过空间分散风险。与国内市场相比，国外市场估值远低于国内。香港等地的蓝筹股市盈率低于国内水平，具有相当的价值优势。而且 QDII 基金与国内市场的相关性低于国内基金，适当持有，可带来较大的分散效应。

持有 3-4 只基金，通过品种分散风险。建议投资者持有 3-4 只基金，过多则不易深入研究持有的基金，过少则万一看走了眼，满盘皆输了。有些投资者几十万的资金，持有的基金数量多达 20 只以上，原因可能是不断地申购新基金，又不舍得卖掉老基金，导致开了杂货铺。如果要调整，可以将表现最差的基金赎回，再申购其它基金。

最后，时时保持清醒的头脑。喧闹的市场容易使得投资者迷失自我、容易产生轻信、极端与情绪化反应。当 07 年四季度市场到顶时，基金发行达到了狂热，平均每只新发基金规模突破 200 亿。市场最疯狂的时候，也是最危险的时候，07 年满怀希望的基民如今不得不接受当时轻信的苦果。市场群体对基民具有强大的感染能力。本能的从众心理使得投资者不由自主地为市场所控制，由此导致股市无理由的暴涨暴跌。当看着市场节节下跌的时候，即使最坚定的投资者也会突然改变思路，加入抛售的行列中。此时理性让位于情绪，头脑让位于本能，坚定让位于易变。巴菲特也许深知这一点，因此呆在远离金融中心的小城市，以免受到尘世的困扰。因此，对基民来说，不要时时关注市场的一举一动，跳出圈外，才能细细思考。

热点聚焦

券商资管规模泡沫化暴增 前三季收益率仅 0.18%

一个尴尬的现实是，券商资管规模增长的奇迹难掩其收入增长的乏力。

中国证券业协会数据显示，截至三季度末，114 家证券公司受托管理资金本金总额高达 9295.96 亿元，而该项业务净收入为 16.81 亿元，资产管理收益率仅为 0.18%。

券商资管前三季度 16.81 亿元的净收入，不仅远远不如同期证券投资收益 214.37 亿元，也不及融资融券业务同期净收入的一半。在业内人士眼中，规模增长并不代表没有隐忧。

“一个最直接的问题是，银证票据业务大多为半年期，若到期现有的规模就会被打回原形。为了防止规模缩水，不少券商不得不疲于奔命地寻找新的票据来续接。”北京证监局相关业务监管部门一位人士向证券时报记者表示。

同样，为了争抢这部分票据业务，券商资管的通道价格也在迅速缩水之中。业务开展半年之后，管理费率就从千分之三锐减至万分之五，甚至更低。

要规模还是要收入

要规模，还是要收入？诸多券商资管在看到银证合作带来的规模效应时陷入犹豫。

“一方面规模增长带来品牌效应，另一方面，公司上级给予的考核压力也是不言而喻的。在这种情况下，不得不去榨干资管通道的价值。”北京某券商资产管理部相关人士表示。

由于 A 股行情迄今并未转暖，券商资管收入最重要的来源——集合理财业务难有规模性增长，这也倒逼券商不得不加码票据、资金池等规模性业务。

“年初公司制定的翻一番规模增长目标并没有考虑到现实情况，在集合理财产品难以发行的情况下，冲票据是完成考核任务的最佳手段。”上海某大型券商资产管理部市场部相关人士称。

规模和收入似乎成为券商资管难以平衡的选项。“理论上这并不是非此即彼的选择，但现实来看，我们只能选择其中的一样。”上述上海券商资产管理部市场部人士表示。

选择规模增长的券商以宏源证券、申银万国、信达证券为代表，而选择收入增长则以东方证券、广发证券、中信证券为代表。

从绝对收益来看，国泰君安在该领域表现突出，该公司规模增长成为业内第一，其业务净收入也超过亿元。

股权质押产品将成新宠

资管规模泡沫化带来的另一负面影响则是券商资管过度将精力放于通道业务，而忽视自身核心竞争力的提升。

证监会主席郭树清曾表示，证券业的资产管理业务应该直接对接实体经济两端，服务于融资者和投资者。

“规模是要有的，但是核心在于专业投研业务，比如量化投资及服务于实体经济的投融资产品。”上海某大型券商资产管理公司总经理表示。

事实上，业内在该领域中的探索已有初步成果。

以浙商证券为例，该公司近期上报的有关服务于股权质押专项资产管理计划便是专门服务于融资方。

“从近期来看，股权质押可能将成为下一个券商资管关注的热点业务，因为其能直接满足融资方需求，而且能够充分调动券商投行业务所沉淀下来的客户，与投行搭建形成产业链。”上述上海券商资产管理公司总经理指出。

在业内人士看来，未来券商资产管理或许将在市值管理业务方面寻求新的突破点，因为其收益将与管理规模增长形成正比例关系，这样就能满足规模与盈利的共同增长。

“这项业务可以按年费收，也可以按规模比例收，如果能将券商资管和投行业务对接起来，联动效应会更明显。”上述资产管理公司总经理表示。（证券时报）

机构观点

国都证券：市场再次考验 2000 点支撑

周四沪深两市低开低走、尾市跳水，双双收出中阴，中小板指数、创业板指数创下本轮调整新低。沪市成交 370 亿，两市总成交 730 亿，量能非常低迷。资金面持续小幅净流出。个股跌多涨少，环保板块走势相对活跃。

汽柴油价今日起每吨下调 310 和 300 元，可能为今年最后一次调整，有助于降低通胀压力。

综合来看，9 月底以来持续六个星期的震荡箱体破位，市场尚未真正企稳，将再次考验 2000 点一带的支撑力度。密切关注 18 大后的政策动态和市场量能变化。稳健投资者宜继续控制仓位，耐心等待阶段性反弹行情。

(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。