

今日关注

- 上半年税收 5.9 万亿增速回落 专家建议推进减税

财经要闻

- 地方投资决心浮出水面 未来五年棚改投资超万亿
- 化解产能过剩矛盾总体方案有望出台
- 商务部官员称不清楚对欧葡萄酒双反是否冻结
- 多地高温却不见电荒：工业用电疲软经济增长乏力

东吴动态

- “你填信息，我送福彩”活动进行中

理财花絮

- 追求合理收益 理性择基

热点聚焦

- 30 省份 GDP 总额超全国三万亿 重复统计注水严重

机构观点

- 东北证券：政府债审查冲击有限，市场区间弱势震荡概率大

旗下基金净值表

2013-07-29

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2388	1.8188	-1.47%
东吴轮动	0.5652	0.6452	-2.99%
东吴新经济	0.9450	0.9450	-3.18%
东吴新创业	0.9740	1.0340	-1.52%
东吴新产业	1.1380	1.1380	-0.61%
东吴嘉禾	0.6675	2.3875	-2.70%
东吴策略	1.0345	1.1045	-1.26%
东吴内需	1.0640	1.0640	-0.47%
东吴保本	1.0230	1.0230	-0.29%
东吴 100	0.8340	0.8340	-2.11%
东吴中证新兴	0.7410	0.7410	-1.72%
东吴优信A	1.0617	1.0737	-0.15%
东吴优信C	1.0455	1.0575	-0.15%
东吴增利 A	1.0450	1.0850	-0.19%
东吴增利 C	1.0360	1.0760	-0.19%
鼎利进取	0.9880	0.9880	0.20%
鼎利优先	1.0110	1.0110	0.00%
东吴鼎利分 级债券	1.0020	1.0020	0.10%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币A	0.8444	2.79%
东吴货币B	0.9105	3.04%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	1976.31	-1.72%
深证成指	7668.54	-2.23%
沪深 300	2175.97	-2.16%

今日关注

上半年税收 5.9 万亿增速回落 专家建议推进减税

昨日财政部公布数据显示，上半年全国税收总收入完成 59260.61 亿元，同比增长 7.9%，比去年同期回落 1.9 个百分点。专家表示，税收收入增长回落跟经济增速下降是一致的。不宜在经济下行和税收收入下降时加重企业和个人的税负，而要继续推进总量减税，降低企业所得税和增值税与个人所得税和消费税，来减轻市场主体的负担，拉动内需。

税收收入增速回落 与经济下行和政策调整相符

与去年同期相比，今年上半年税收收入增速总体回落，主体税种收入增速普遍回落，房地产保有环节的税收收入增速回落，交易环节的税收收入增长较快，进口税收增速明显回落。

具体来看，国内增值税实现收入 14319.50 亿元，同比增长 6.6%，比上年增速回落 1.5 个百分点。国内消费税实现收入 4353.49 亿元，同比增长 3.6%，比上年增速回落 8.1 个百分点。进口货物增值税、消费税实现收入 6382.82 亿元，同比下降 17.1%，比上年增速回落 24.5 个百分点。出口货物退增值税、消费税 5300.86 亿元，同比下降 0.3%。

财政部解释，上半年税收收入增速回落的主要原因：一是国内经济增速回落，导致与经济指标密切相关的税种收入增速放缓。二是价格总水平涨幅回落使得以现价计算的税收收入增速回落。三是房产税有关优惠政策及土地购置面积负增长使得房地产保有环节税收收入有较大回落。四是一般贸易进口额增速大幅回落。五是结构性减税政策使一些主体税种都有不同程度减收。

“以前那种超常增长未必是好事，也未必是可持续的。”天津大学经济学院财政学科首席教授李炜光接受中新网财经频道采访时表示，在经济增长下行的趋势下，税收收入回落是很自然的、很正常的现象，因为税收跟经济增长的关系是最紧密的。

他也认为，税收收入增长回落跟国家的结构性减税和政策调整有一定的关系。“2009 年税收收入下降的时候，税收机制却在反弹，但现在税收增长下滑，没有出现税制的反弹和固化，而是降下来就降下来，也可以趁机反思我们的增长方式和政策。”

推进总量减税 减轻企业和个人的负担

近年来，中国的经济增长呈逐步下行的趋势，上半年经济增速降到 7.6%，分析认为，仍存在下行风险。

对此，李炜光表示，在经济下行的情况下，不宜加大征税力度，要防止税收竭泽而渔，应适当放松税负。流转税过高，不利于企业的生产投资和发展，尤其是民营企业，要给他们信心。

上半年企业所得税收入 14963.38 亿元，同比增长 14.2%，比上年增速回落 3.1 个百分点。不过，营业税收入 8845.14 亿元，同比增长 12.9%，比上年同期增速加快了 3.3 个百分点。

“在政府和企业都比较难受的时候，要让企业先好过起来。这样才可以让企业更多地进行投资，更有活力。”李炜光建议，继续推进总量减税，所有跟企业相关的税收要再降下来，未来可以通过降低企业的增

值税和所得税进一步减轻企业负担，营改增的税制也还要调整和改善。

财政部部长楼继伟此前表示，不会出台大规模刺激政策，但会在不扩大财政赤字的情况下，结构性减税，为小微企业减轻税负，促进就业。日前，国务院常务会议决定，自 8 月 1 日起，对月销售额不超过 2 万元的小微企业免征两税。

财政部数据还显示，尽管总税收收入增长下降，但个人所得税逆势大增。上半年个人所得税收入 3630.79 亿元，同比增长 11.0%，比上年增速加快了 19 个百分点。

“一方面继续推进综合税制改革，对税负过重的个人进行退税和减税；降低个人的消费税。”李炜光对中新网财经频道表示，另一方面，个人所得税改革也要继续推进，做到“低收入者不交税、中等收入者不宜过重，高收入者适当交税”。比如，再提高个人所得税起征点，累进税的税率也可以降低。通过减轻个税负来促进消费，拉动内需。他还强调，在不减税的情况下，就不要征收新税种。

财 经 要 闻

地方投资决心浮出水面 未来五年棚改投资超万亿

近日，国家发改委、住建部、国土资源部等六部委联合召开全国棚户区改造工作电视电话会议，明确要求各地在 10 月底前编制完成 2013~2017 年棚户区改造规划，要求分年度、分类别改造，并落实到市县。

据记者统计，目前全国包括北京在内的多地都在制定未来 5 年的棚户区改造计划，不仅列出惠及户数，而且还表明具体投资金额，北京未来 5 年计划投资额达 5000 亿元。

业内人士表示，棚户区改造既是民生工程，又具备房地产投资属性，对上下游带动能力强，稳增长前景十分看好。（每日经济新闻）

化解产能过剩矛盾总体方案有望出台

记者近日从权威渠道获悉，发改委、工信部会同有关部门正在研究化解产能过剩的工作，化解产能过剩矛盾总体方案目前已经成稿。方案重点将解决钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃和造船五大行业的产能过剩问题。

消息人士对记者表示，化解产能过剩矛盾主要通过设定一些准入标准，利用市场机制淘汰部分落后产能，使行业产能利用率达到 80% 左右。（中国证券报）

商务部官员称不清楚对欧葡萄酒双反是否冻结

对于对欧盟葡萄酒贸易调查中止事，商务部公平贸易局一位官员称，目前并不清楚冻结对欧普通酒“双反”调查的事情。全权代理对欧盟葡萄酒“双反”调查的律师称，中国对欧盟葡萄酒发起的“双反”调查仍在进行，并没有因光伏贸易争端的暂时中止受到影响。

负责此次调查申请人全权代理的律师事务所是北京市博恒律师事务所。该律师事务所的姚峰文律师称，目前并没有接到中国官方对欧盟葡萄酒调查冻结的消息，“相关调查正在有序进行。”（财经网）

多地高温却不见电荒：工业用电疲软经济增长乏力

如今正值盛夏，酷热难当之际电力负荷不断攀升，但却没有出现往年的电荒现象。接受采访的业内人士表示，这与第二产业，尤其是工业用电量增速放缓有关。

上半年数据显示，第二产业用电量同比增速仅为 4.9%，低于全社会用电量 5.1% 的增速，占全社会用电量比重同比降低 0.22 个百分点。鉴于第二产业是用电“大头”，占总盘子比重的下降为其他领域的用电腾出了空间。与此同时，考虑到用电量是“克强指数”的三大指标之一，工业用电量增速疲软也从侧面见证了中国经济增速的放缓。（第一财经日报）

东吴动态

“你填信息，我送福彩”活动进行中



◆ 活动内容

2013 年 7 月 1 日——2014 年 6 月 30 日，东吴基金客户只要通过以下 4 种方式成功补充或更新个人电子邮箱、联系电话信息者，就有机会获取中国福利彩票发行管理中心的 3D 电子福利彩票一注。福彩最高中奖金额高达 1000 元/注。

◆ 参与方式

1. 直接登录东吴基金官网“查询登陆”系统修改个人信息；
2. 直接登录东吴基金官网“交易登陆”系统修改个人信息；
3. 拨打东吴基金客服热线 021-50509666、400-821-0588 修改个人信息；
4. 通过点击邀请邮件，进入个人账户修改信息。

理 财 花 絮

追求合理收益 理性择基

随着基金发行主体的多元和基金产品的快速增加，投资者选择基金的难度也将大幅提升，以史为鉴，本文将从基金历史业绩变化趋势的视角，为投资者总结规律，便于择基。

本文重点研究开放式积极投资偏股型基金，因为这些基金的共同特点是以获取相对超额收益为目标（即：市场上涨时，获取比市场平均水平更高的收益；市场下跌时，比市场平均水平跌幅要小；但并不要求一定要获取正收益）。我们用开放式积极投资偏股型基金的加权平均净值增长率来代表基金的平均业绩，用同期天相流通指数及上证指数的涨跌幅分别代表同期市场平均收益情况，观察超额收益的变化情况，得出如下结论：

开放式积极投资偏股型基金超额收益整体呈减小趋势，且趋于 0。从 2004 年至 2012 年，各年度开放积极偏股基金相对天相流通及上证指数超额收益的变化情况看，整体呈下降趋势，且在 2012 年度基本降至 1 个百分点左右。这一结论表明，伴随着全流通时代的来临及投资者参与主体的多元化，A 股市场的博弈格局已发生明显变化，基金整体获取超额收益变得愈加困难。经历牛、熊市的洗礼后，投资者择基时应更加理性，适度降低收益预期，懂得风险与收益的匹配，追求合理收益水平。

另外，我们发现不同市撤境下，获取超额收益的难易程度存在差异。在牛市（如：2006 年、2007 年、2009 年）中主动管理基金整体获取超越市场平均收益的难度较大。因此，当牛市来临时，投资者选择优秀指数基金投资，或许是较佳选择，即省钱、又省力还省心，并且能获得不错收益；但在熊市和震荡市中，主动管理基金整体获取超额收益相对容易。此时，应优先选择管理能力出色的主动管理型基金。

长期持有仍是基金较好投资策略。我们统计了截至 2012 年 12 月 31 日，最近一年、三年、五年、九年的开放积极偏股基金加权平均累计净值增长率，发现期限越长的投资，获取超额收益的概率越高，且超额收益越大，这一现象表明只要所持基金的基本面没有发生明显不利变化，每年净值增长率能达到行业平均水平，长期持有应该可以获取不错收益。

基金业绩分化整体出现缩小趋势，但仍差异明显。我们也统计了自 2004 年至 2012 年，各年度开放积极偏股基金最高收益与最低收益基金的业绩情况，并通过两者的差额（最高-最低），来反映基金业绩分化的演变趋势。从长期趋势看，基金业绩分化出现了小幅缩小趋势，但仍差异明显，2011 年、2012 年这两年业绩差异基本处于 40% 以上水平。这一方面表明，在竞争激烈的市撤境下，基金公司普遍重视投研，管理能力差异有所减小；但另一方面，40% 以上的业绩差异，也表明差异巨大，且随着基金产品备案制的实施，产品数量快速增加后，基金业绩分化或进一步加剧（2012 年比 2011 年已有所扩大），投资者择基难度将有所增加，因此可考虑从基金研究、评价机构获取研究资讯或咨询的方式，辅助进行投资决策。

另外，我们也统计了截至 2012 年末，最近一年、三年、五年、九年的开放式积极投资偏股型基金加权平均累计净值增长率业绩分化的变动情况，结果发现累计时间越长，业绩最好基金与业绩最差基金的差异

越显著。这也表明，我们坚持长期投资的必要性，同时也表明精选个基的重要性和研究的价值，因为如果选错了基金且不及时纠正，投资结果将差异明显。

热点聚焦

30 省份 GDP 总额超全国三万亿 重复统计注水严重

截至 7 月 29 日，除了青海省外，全国 30 个省份公布了上半年经济数据。排名前 21 位省份公布的 GDP 数据，共计 252823.68 亿元，超过国家统计局公布的全国 248009.2 亿元总量。

如果将 30 个省份的 GDP 数据相加，则超过全国总量 31630.2 亿元。中央与地方数据再度不匹配。

花旗银行大中华区首席经济学家沈明高对《每日经济新闻》记者表示，某些地方政府有重复统计以及统计“注水”是导致数据不一的原因。不过各省 GDP 增速与全国一致，均呈放缓态势。这种放缓态势还将延续到下半年，全年实现 GDP7.5% 的增长目标有难度。

记者梳理发现，广东、江苏、山东依然保持着前三位，GDP 分别为 28465.92 亿元、27604 亿元和 25958.2 亿元，三省 GDP 之和占全国总量的三分之一。

各省 GDP 同比情况下降更为明显，降幅最多的吉林完成 9% 的增长，比去年回落 3 个百分点。GDP 增幅较高的省份多在中西部，其中重庆和云南均实现了 12.4% 的增长，增速居全国第二。湖南、河南等 15 个省份增速均超过 10%。

《每日经济新闻》记者梳理发现，多数省份 GDP 增速比去年同期下滑，排名第一的天津市和贵州省分别比去年的 14.1% 和 14% 回落 1.6 个和 1.5 个百分点。北京和上海虽然垫底，但仍高于全国 7.6% 的水平。此次地方政府统计的数据之和与国家统计局再次出现 3 万亿元的出入。

国家统计局此前解释称，造成差距的原因在于地方统计有重复计算的成分以及“水分”。

沈明高认为这 3 万亿元的偏差基本在过去 2% 左右的正常范围之内，从某种程度上讲，国家统计局的数据也是对地方虚高部分的纠偏。国家统计局的数据是挤掉水分和重复统计的“干货”。

不论上半年各省经济数据如何，更让人忧心的在于 GDP 增速放缓的态势已明显，下半年经济的下行压力会更大。花旗银行预计中国第三季度 GDP 为 7.4%，第四季度为 7.1%，全年经济增速为 7.4%，并认为中国全年实现 7.5% 的经济增速有难度。

世贸组织前不久发布的《2013 世界贸易报告》显示，今年上半年，全球贸易几乎未出现增长。在这种形势下，中国外贸 5、6 月份出口基本停滞、甚至出现负增长。

“如果下半年全球贸易没能恢复增长，中国外贸难以风景独好。”沈明高说，主要难题是需求不足、有需求的资金不足、资金成本较高，预计下半年 GDP 增速不会高于上半年的 7.6%。

机构观点

东北证券：政府债审查冲击有限，市场区间弱势震荡概率大

周一，市场受周末审计署将审计政府性债务的消息影响，低开低走。权重股领跌，上证再次跌破 2000 点整数关口。截止收盘，沪指报 1976.31 点，下跌 34.54 点，跌幅为 1.72%，成交 658.7 亿元；深成指报 7668.53 点，下跌 174.83 点，跌幅为 2.23%，成交 933.8 亿元。成交量没有明显变化。板块方面，全部板块悉数下跌，水泥、地产、石油石化、券商等强周期品种跌幅居前，电子、传媒、医药等新兴产业表现相对较好。

周末消息面偏空打压市场，但我们认为市场当下对利空消息已有所麻木，市场或已度过最艰难的时刻，后续需要关注资金面的情况，短期内仍以区间震荡为主，创业板回调后仍有人气可以适量关注。

周末一则“审计署将组织全国审计机关对政府性债务进行审计”的消息瞬间传遍市场，释放出强烈的信号——地方政府债务“黑洞”已经引发中央高度警觉。对市场短期带来一定的冲击。但实际上地方债的问题由来已久不是市场刚刚担忧的问题。政府当下彻查债务规模有利于市场以及管理层了解经济现状与我们未来所面临的问题，只有在了解问题的基础上才能以合适的方式解决问题。虽然我们现在提解决问题还为时尚早，但对政府性债务的审计工作是必须也是必然要做的。结合此前对银行业系统的压力测试，我们认为本届政府对解决经济结构及发展模式问题，以及抗击可能出现的金融风险等问题上有自己独特的理解。中长期有利于经济转型，短期阵痛市场已似乎可以接受。

从市场运行角度看，整个 7 月市场围绕 2000 点反复争夺，期间市场内外部环境仍偏负面。无论是从基本面、还是资金面或是政策面都没有值得市场振奋的消息，反而利空不断。但整体市场表现却显得相对较强，在数次跌穿 2000 点后又重新收复，而且在 2000 点下方，做空动能明显不足。昨日表现并未出现恐慌性暴跌，反而盘中多方仍有反抗，而股指期货更是在现货收盘后出现拉升。表明消息本身对市场的冲击有限。未来市场关注细节方面的问题，例如债务规模实际有多大、未来以何种方式消化大规模债务的问题。中国经济转型之路仍很漫长，但当下市场已经经历最艰难时刻，市场表现强于预期，机会或慢慢孕育中。

市场短期以弱势区间震荡为主，关注 7 月底流动性再次趋紧对市场的冲击。操作上，主板市场在 1950-2100 区间内高抛低吸，关注创业板回调企稳后再次上攻的机会。重点关注文化传媒、计算机、机器人、节能环保等有助于经济转型的板块。

(此页无正文)

免责声明：

本报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