

今日关注

- 企业抢滩上海自贸区

财经要闻

- 发改委李铁：中国尚未出现大面积房地产泡沫
- 上海自贸区拟定可享所得税按 15%征收优惠
- 今日国内成品油调价 汽柴油每升或涨七八分
- 上海自贸区拟制鼓励投资目录 企业所得税优惠为 15%

东吴动态

- 震荡市难掩结构性行情 东吴偏股混基齐头并进

理财花絮

- 如何研读基金半年报

热点聚焦

- 地方政府成城镇化最大障碍 热衷造城推高房价

机构观点

- 平安观点：市场表现回顾

旗下基金净值表

2013-09-12

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.2399	1.8199	-0.03%
东吴轮动	0.6241	0.7041	-0.56%
东吴新经济	1.0430	1.0430	-0.29%
东吴新创业	0.9860	1.0460	0.41%
东吴新产业	1.2020	1.2020	0.67%
东吴嘉禾	0.7089	2.4289	0.13%
东吴策略	1.1184	1.1884	0.62%
东吴内需	1.1130	1.1130	0.54%
东吴保本	1.0290	1.0290	0.00%
东吴 100	0.9210	0.9210	0.44%
东吴中证新兴	0.7960	0.7960	-0.13%
东吴优信A	1.0580	1.0700	0.01%
东吴优信C	1.0413	1.0533	0.01%
东吴增利 A	1.0530	1.0930	0.00%
东吴增利 C	1.0430	1.0830	0.00%
鼎利进取	1.0080	1.0080	1.10%
鼎利优先	1.0160	1.0160	0.00%
东吴鼎利分 级债券	1.0130	1.0130	0.40%
基金名称	每万份收益	7日年化收益	
东吴货币A	0.7468	2.64%	
东吴货币B	0.8138	2.88%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证综指	2255.61	0.64%
深证成指	8714.88	0.45%
沪深 300	2507.46	0.99%

今日关注

企业抢滩上海自贸区

离上海自贸区细则公布的日子越来越近了。在细则公布之前的近一个月，记者多方了解到，自贸区内注册的企业扎堆出现，并且多为外贸企业。一家代理注册公司负责人说，花 2.35 万元就能在炙手可热的外高桥保税区注册一间面积为 20 平方米的办公室。

这些外贸企业，即使他们并没有弄清楚细则是什么，也要赶在自贸区细则公布之前抢滩上海，以获先机。业内人士认为，通关便利化、商品认定简化等都利好贸易企业，尤其是加工贸易企业。这些企业抱着“有利好，先挤进去再说”的态度蜂拥而上。而外资企业则表现相对冷静，他们在静观其变，等待细则出来之后再作打算。

搜索“上海自贸区注册”，便会出现长长的一列代理注册中介公司名单。自上海自贸区获批以来，这些代理注册中介公司就很忙。届时，由于暂停实施《外资三法》，外资企业进入将更为便捷容易，外贸企业进来的机会就更小了。”目前，自贸区内 1 万多家企业，有 99% 都选择注册在外高桥保税区。

外高桥保税区于 1990 年 6 月经国务院批准成立，面积 10 平方公里，区位最便捷，也比较成熟。“另外两个区——洋山港保税区和浦东机场综合保税区相对偏僻，不太方便。”

10 平方公里的外高桥保税区，挤了上万家企业。很多企业早在外高桥保税区设立时就抢滩进驻。如果不算仓库，每个企业平均占地为 80 平方米，已经很密集拥挤。随着自贸区政策落地，这片土地迎来了自上世纪九十年代初之后的第二次企业扎堆注册。由于开放力度更大，这片土地将更加值钱，也更加拥挤。

“现在注册的资金成本处在低点。外高桥保税区房租目前还没涨，但马上要涨了。”唐先生说，他跟外高桥保税区打了十几年交道，非常熟络注册事宜。现在，一家个人投资企业，花 23500 元就能在炙手可热的外高桥保税区注册一间面积为 20 平方米的办公室。“只需要提供身份证复印件，我们给你一套签字材料就可以了。”唐先生说，他们要收取 2000 元代理费用，再加上政府规费 1500 元左右、外高桥特定注册地址每年两万元，注册成本总共才 23500 元。

上海当地智库机构的一位知情人士近期在外高桥保税区的调研也证实了外贸企业正在细则公布之前扎堆注册。他告诉记者，今年上半年，在外高桥保税区内注册的企业增速比去年高出 2-3 倍。（每日经济新闻）

财经要闻

发改委李铁：中国尚未出现大面积房地产泡沫

发改委城市和小城镇改革发展中心主任李铁 9 月 12 日表示，中国目前还没有出现大面积的房地产泡沫。一些中心城市房价被推高，和民众对相对稀缺的公共服务的追逐有直接关系。在李铁看来，提供稳定的住

房租赁市场也是缓解民众购房压力的方法之一。他建议打破中国动辄批百亩、千亩土地的“大地产商”开发模式，形成层次开发，小块开发的房屋便可作为长期稳定的出租房源。此外，针对中国官方已明确将推进的房产税试点“扩围”，以及民间广泛探讨的遗产税等事项，李铁直言“不是你想象的那么容易”。他强调，不同于欧美房屋产权清晰，中国的住房只有（土地）使用权而无所有权，因此税收征到何种程度很难确定。（经济参考报）

上海自贸区拟定可享所得税按 15%征收优惠

9月11日从知情人士处了解到，在税收方面，上海自贸区并不会给企业太多优惠，更多是以制度创新为主。该人士称，目前上海自贸区正在研究制定鼓励类产业投资目录，处在目录内的企业，所得税按 15% 优惠。其他企业所得税率一律按 25%征收。除了鼓励类产业投资目录外，自贸区内对进口税的减免将大大利好加工贸易企业。进口产品需要缴纳进口关税、进口环节增值税和进口环节消费税，进口环节消费税根据产品种类不同，额度不一，奢侈品以及高档汽车额度较高。而在自贸区内注册的企业，如果进口产品是终端消费品且在自贸区范围内，将免除这三道进口税。上述知情人士还表示，上海自贸区实施细则已修改得差不多，大框架如何改革已经确定。将于 10月1日公布的细则中，将考虑拟定鼓励产业投资目录，主要包括现代服务业、离岸贸易、离岸金融等。（每日经济新闻）

今日国内成品油调价 汽柴油每升或涨七八分

13日是国内成品油调价后第十个工作日，而受国际油价上涨的影响，国内成品油调价窗口也将于今日开启，最快于 14日凌晨落实调价。据能源机构分析，如果此次调价兑现，将是国内油价连续第三次上调，但是调价幅度不会很大，预计为每升上调七八分。

昨日，金银岛成品油分析师韩景媛称，截至 9月12日第九个工作日，参考 WTI、布伦特、迪拜等原油品种均价，原油变化率为 1.79%。而国内成品油自 8月30日调价后，至今日为第十个工作日。国内成品油调价窗口将于今日开启，最快于明日凌晨（今晚）落实调价。根据监测数据测算，此次汽柴油对应上调幅度为 90-110元/吨。换算成升价，汽油每升上涨幅度 6-7分，柴油每升上涨幅度 8-9分。（成都日报）

上海自贸区拟制鼓励投资目录 企业所得税优惠为 15%

记者从知情人士处了解到，在税收方面，上海自贸区并不会给企业太多优惠，更多是以制度创新为主。该人士称，目前上海自贸区正在研究制定鼓励类产业投资目录，处在目录内的企业，所得税按 15% 优惠。其他企业所得税率一律按 25%征收。从企业所得税来看，新加坡和中国香港的企业所得税为 16.5%，上海自贸区内的一般企业与区外一样，都为 25%，高于前者。知情人士说，上海自贸区实施细则已修改得差不多，大框架如何改革已经确定。将于 10月1日公布的细则中，将考虑拟定鼓励产业投资目录，主要包括现代服务业、离岸贸易、离岸金融等。（每日经济新闻）

东吴动态

震荡市难掩结构性行情 东吴偏股混基齐头并进

今年以来，震荡市场行情使仓位灵活的偏股混合型基金有了大显身手的机会。攻守兼备的混合型基金较好地把握了震荡中的结构性行情。Wind 数据显示，截止 9 月 4 日，今年以来大盘在震荡中跌去 6.24%，146 只偏股混合型基金却收获 10.16% 的平均收益，纳入统计的 14 只次新偏股混合型基金中 78% 取得正收益。以东吴基金为例，旗下偏股混基全面开花，其中东吴内需增长自成立以来收益超 10%，进取策略今年以来也取得了 29.80% 的总回报，位列同类可比 146 只偏股混合型基金前 1/10。

业内人士指出，偏股混合型基金兼顾股、债两市，进可攻、退可守，在仓位调整上更加灵活，因而在震荡市中表现得游刃有余。以东吴内需增长为例，据该基金半年报披露，基于房地产调控政策、通胀及经济复苏力度的不确定性，该基金在 1 季度保持较低仓位，并以低估值品种作为主要配置对象；5 月市场反弹，便选择一些受益于内需和业绩增长比较确定的个股进行配置，整体仓位控制在 50% 左右，由此规避了 6 月份市场大跌对净值的负面影响；6 月 25 日 A 股大幅下跌，该基金又果断将仓位提高到 70% 左右，较好地分享到后续市场反弹成果。

值得一提的是，东吴内需增长主要投资于受益于国家内需增长政策导向且具有竞争优势的上市公司，在投资标的的选择上较为契合当前宏观经济走向。据相关媒体报道，今年上半年国内生产总值增长 7.6%，内需就贡献了 7.5 个点，扩大内需俨然成为我国宏观经济政策的重要选择，东吴内需增长谋时而动，前景可期。

展望后市投资，东吴基金表示，下半年股票市场结构性机会犹存，未来股市投资将从基本面出发，秉承成长与消费两大主题，仔细甄别，去伪存真，以寻求更稳定、更持久的收益水平。相对关注医药及保健、电子信息及信息服务、金融等行业的投资机会，并会在食品、服装、家电等领域寻找性价比更高的公司进行投资。

理财花絮

如何研读基金半年报

基金定期报告是由基金管理人公开发布的关于基金运营情况的报告，也是投资者直接了解基金全面情况的权威渠道。根据发布周期的不同，报告可分为季报、半年报和年报。从 8 月下旬开始，各基金将陆续发布 2013 年半年报。相比季报，半年报披露的信息更加全面，投资者可以从中获得许多有价值的信息，有助于投资决策。在本期专栏中，嘉实回报中心将与投资者一同探讨如何研读偏股基金的半年报。

2013 年上半年，股市经历了大幅波动，既有年初的气势如虹，也有六月“钱荒”背景下的深度下探。

在市场的波澜起伏中，偏股基金彰显出主动管理能力。据统计，2013年上半年主动管理的股票型基金平均上涨5.66%，混合型基金涨幅为3.82%。对于投资者来说，通过分析基金的收益来源，了解基金的操作风格，评估基金未来可能的表现很有必要，而基金半年报为我们提供了较为重要的资料和线索。下面我们为大家介绍阅读和分析基金半年报应该重点关注的地方。

首先，“赚钱才是硬道理”。基金的业绩列在“主要财务指标和基金净值表现”中。优秀的业绩是收获理想回报的根本，分析业绩表现应从以下方面着手：第一，关注中长期基金表现。由于短期业绩容易受到意外扰动因素的影响，而中长期业绩更能体现基金管理人的投资管理能力，所以投资者更应当注重经济中长期的综合表现（例如过去1年、3年）。第二，根据比较基准评估业绩。公募基金的收益目标是业绩超越比较基准。而一般来说比较基准由股票市场指数和债券市场指数组成，如果某一基金在运作期间的业绩高于比较基准，说明该基金达到了预定的收益目标。第三，注意报告期间基金经理是否发生变更。投资者可以在半年报中查询基金历任基金经理的情况，如果期间基金经理有变动，则基金的业绩可能是多位基金经理合力的结果，而不能完全归之于现任基金经理。

其次，持仓配置关系收益。基金的持仓情况列在“投资组合报告”中。通过对不同时段的报告（如2012半年报、2012年报、2013半年报等）进行比较，可以发现基金的投资操作风格。基金持仓分析应当着重注意以下几点：第一，大类资产配置情况，研究股票类与其他类资产配置比例的变化，进而分析出基金仓位变动的特点，如淡化择时与顺势而为等。第二，行业配置情况，由于2013年股票市场风格从年初的传统行业领涨转向为新兴产业受到青睐，投资者可以通过分析基金的行业配置，观察管理人对热点主题的参与程度。第三，个股持仓情况，半年报中记载有基金在半年最后一日的所有股票持仓明细，重要持仓（如十大重仓股）情况及其变化，对投资者了解管理人的操作风格和预期基金的未来走势，都具有一定的参考价值。

再次，了解管理人的思路。半年报中，基金经理会在“管理人报告”中对运作期间操作进行回顾，也会对未来投资思路做出展望。报告通常包括市场概况和基金管理的总结，进而给出未来一个阶段在大类资产配置、行业配置和个股选择上的投资计划。投资者可以借此了解基金经理的投资风格，比如对择时的偏好程度、精选个股的方法、行业配置理念等等。投资者还可以结合基金在过去半年的业绩变化情况和行业表现情况，评估基金经理的自我表述与实际操作的吻合度。

最后，细节信息不应忽视。举例来说，基金的份额变动表明这只基金在过去的运作期内资金是净流入还是净流出，从一个侧面体现出投资者在此期间对这只基金的认可程度；分析交易费用在基金资产净值中的占比，可以了解该基金的操作风格是稳定持股还是频繁换手；研究基金持有人结构可以判断这只基金受到机构投资者的垂青程度，而机构投资者的比例过高也隐含着大笔资金的进出对基金管理可能造成的冲击。

综上所述，几十页的基金半年报内容相当丰富，充分加以利用不但可以获取信息，而且有助于投资决策。希望我们的分析和总结能够对投资者研读基金半年报有所裨益。

热点聚焦

地方政府成城镇化最大障碍 热衷造城推高房价

9月12日，中国城市和小城镇改革发展中心主任李铁在凤凰财经早餐会上表示，地方现在所炒的城镇化概念，就是大量的投资和建设，但城镇化的核心问题是人口城镇化。

“我们在全中国搞了80多个调查，很多地方都在大力推动新区建设，实际上是资源的浪费。我国1997年就出台了《公民保护政策》，但城市人均占地却一路飙升到130多平方米，很多城市都在大搞花园和绿地建设，实际上都是不节约的。”李铁说。

地方政府在热衷造城的同时，对于需要承担的义务却表现得非常消极。李铁今天在凤凰早餐会和2013夏季达沃斯专题会议上就两次指出，中央政府对推进人的城镇化态度非常积极，早在10年前就放开了县级城市户籍限制，2011年则放开了地级市户籍限制。“但放开意味着需要提供相应的社会保障、教育资源，意味着更大的财政投入，所以地方政府对农民工进城一直是消极态度。”

上海交大高级金融学院副院长朱宁认为，正是公共服务的长期缺失，为地方政府腾挪出了资金空间，城市也得以继续壮大。“从这个角度讲，中国的城市一直是扭曲发展的，从建国后的工农业‘剪刀差’，到近十年的征地补偿制度，都是在扭曲农村资源价格来推动城市发展。”

李铁指出，这种趋势越是强化，就越不利于人的城镇化。“因为城市越繁荣，住房等方面的生活成本也越高，对农民工的排斥力也越强。”

在全社会热议改革的当下，李铁提出了两个比较尖锐的问题，这无疑也是改革的重点。“第一个问题是政府的整个决策行为能不能得到允许，重大的新城区建设，这种大型土木的大搞形象工程建设，能不能得到有效的遏制，通过什么方法来解决来遏制？第二个问题是我們能不能通过土地行政改革使这些现象有一个反约束力，地方政府之所以大兴土木就是因为他们拿地太容易了，是不是能把更多的土地发展权益交给农民来处理？”

按照国际上对小城镇10803人的定义，中国有两万多个小城镇，在美国排名第五人口百万量级的城市中国有127座，所以当中国提出大力推进城镇化的时候，全球投资者顿时兴奋起来，更有国际学者预言，中国的城镇化和美国的高科技将是21世纪带动世界经济发展的“两大引擎”。

“中国2012年名义城镇化率虽然达到52.6%，但只有36.3%的户籍人口，16.3%的农民工主要消费仍然是在其家乡，对拉动内需贡献不够明显。另一方面，各地的造城运动正在建成一座座空城，资源浪费严重。从这个角度讲，城镇化将是一个长期的过程，其中涉及到融资的改革、社会保障制度改革和养老体制改革，我们无法期望城市一下就改善的比较理想，但只要政府在推进改革，未来就有希望。”李铁说。

机构观点**平安观点：市场表现回顾**

预期差仍然正面，风险评价在收敛。8月以来指数小幅缓慢盘升的根源在于两个层面：第一，6月钱荒形成的惊弓之鸟效应影响下，市场对季末资金面冲击的担忧反映过度，而对经济企稳回升的利好反映不足，由此形成正向的预期差；第二，季末资金面考验、三中全会临近、美联储量宽退出等等的不确定因素，导致市场对经济、政策、资金面的风险评价处于高位，资产定价角度看，只要不出现极端负面验证，不确定性逐步收敛和风险评价回落就足以对指数形成正面支撑。鉴于钱荒重现的担忧在逐步被证伪，而经济企稳回升的利好在逐步被证实，市场至少在三季度仍将享受到正向的预期差和风险评价逐步收敛所带来的红利，对应指数大概率延续缓慢盘升格局，系统性风险不大。

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