

今日关注

- 中国物流 GDP 占比超发达国家两倍

财经要闻

- 三中全会后首份金改方案落户滇桂
- 国税总局：房企欠税推算存误读
- 国资委角色生变：管国企变管国资 转变为投资者
- 能源局：民资进入油气勘探开发领域 明确时间表

东吴动态

- 基金公司借力微信大能量

理财花絮

- 基金投资长赢策略

热点聚焦

- 资产证券化扩大试点引爆券商股

机构观点

- 东吴基金：《决定》引领未来方向

旗下基金净值表

2013-11-26

基金名称	净 值	累 计	涨 跌
东吴动力	1.3085	1.8885	0.79%
东吴轮动	0.5611	0.6411	-0.43%
东吴新经济	0.9370	0.9370	0.00%
东吴新创业	0.9630	1.0230	0.00%
东吴新产业	1.1980	1.1980	0.59%
东吴嘉禾	0.7266	2.4466	0.57%
东吴策略	1.0799	1.1499	-0.10%
东吴内需	1.1190	1.1190	0.45%
东吴保本	0.9950	0.9950	-0.10%
东吴 100	0.8730	0.8730	-0.11%
东吴中证新兴	0.8100	0.8100	0.00%
东吴优信A	0.9660	0.9660	0.00%
东吴优信C	1.0040	1.0250	0.00%
东吴增利 A	0.9830	0.9960	0.00%
东吴增利 C	1.0260	1.0380	-0.06%
鼎利进取	1.0089	1.0209	-0.06%
鼎利优先	1.0410	1.0810	0.00%
东吴鼎利分 级债券	1.0300	1.0700	0.00%
基金名称	每万份收益	7 日年化收益	
东吴货币A	0.8353	5.74%	
东吴货币B	0.9013	5.99%	

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证综指	2182.92	-0.15%
深证成指	8363.23	-0.19%
沪深 300	2397.19	-0.06%

今日关注

中国物流 GDP 占比超发达国家两倍

商务部“商贸物流”专题发布会上获悉，我国社会物流总费用占 GDP 比重一直高居 18%，这一比重已经超过发达国家的两倍，也远高于其他金砖国家。为解高物流成本“顽疾”，商务部正牵头财政部、质检总局、标准委等多部门酝酿一系列新政，包括研究出台促进商贸物流发展的指导意见，财政扶持企业关键设备标准化，将公路收费纳入“营改增”后的增值税抵扣范围等举措。

商务部流通发展司副巡视员王选庆说，具体来看，运输、保管、管理三项费用中，管理费用和其他国家的水平差距最大。2012 年统计的数据显示，我国运输费用占 GDP 比重是发达国家平均水平的 1.7 倍，保管费用是 2.2 倍，但是管理费用却高达 6.9 倍。这说明我国物流业整体上还没有摆脱粗放发展的模式。

事实上，我国物流成本过高已经是流通领域难解的“顽疾”，也被认为是推高商品价格、阻碍居民消费的重要原因。关于“最后一公里”、“中国式运输”等现象屡见报端，也引发了各界高度关注。例如，据调查，北京的蔬菜从新发地批发市场到社区零售店的“最后一公里”物流费用，约为从山东寿光拉到北京新发地费用的 4 倍。据了解，去年商务部等 16 个部门组成 8 个组分赴全国各地，就物流成本高、环节多等现状展开调研。调研分析发现，物流成本居高不下，既和我国经济发展阶段及产业布局有关，也有物流业本身发展的问题，同时也有体制原因。

王选庆分析说，我国目前还处于重化工业阶段，产业布局特点是能源性、资源性产品大多在西部地区和北部地区，加工业的市场大多在东部和南部地区，长距离、低货值的大宗商品大跨度的运输多，货运量和周转量必然高。和发达国家相比，我国单位 GDP 的货运量和货物周转量要高得多，这是基础性因素。物流业门槛较低，组织化程度较弱，以及信息化程度不高也是重要原因。目前中小公司占比达 90% 以上，我国前 20 家公路运输型企业市场份额不到 2%。即使是发达的上海，公路货运汽车的空驶率也比发达国家高 3 倍。

在新一轮内贸领域改革中，商贸物流工作已经开启了新的局面。据悉，国务院副总理汪洋多次对物流工作作出重要批示，并召开了部分城市物流工作座谈会，研究部署工作。此后商务部召开了全国商贸物流工作会议，进一步部署了相关工作。商务部还将进一步协调落实相关政策，切实为物流企业减负。王选庆透露，为解决“营改增”给物流企业带来的税负上升问题，财政部和税务总局正积极研究相关政策，争取把公路收费也能纳入增值税抵扣范围。关于物流仓储大宗用地减半收取土地使用税、物流业水电同价等政策都会进一步推进落实。“如果这些问题都解决，物流企业的税负会有所下降的”。除此之外，商务部还将推动提高物流信息化水平，鼓励专业化、社会化物流的发展，继续开展城市物流配送示范工作等。商务部内贸专家、北京工商大学贸易系主任洪涛表示，今年流通改革的重点就是降低流通成本、提高流通效率。目前我国商品流通成本包括：因公路等国家基础设施建设设施所产生的制度性成本；因运输网络不全而产生的迂回成本；因技术落后而产生的自身成本。应从上述三项成本入手，降低流通总成本。（经济参考报）

财 经 要 闻**三中全会后首份金改方案落户滇桂**

国家选择在沿边地区实验金融改革，扩大金融领域的对外开放，是人民币国际化的重要战略部署。方案中“适时推动个人境外直接投资试点”的表述，意味着滇、桂两省也将成为个人境外直投试点的热点地区。作为十八届三中全会后的首份区域金改方案，《云南省广西壮族自治区建设沿边金融综合改革试验区总体方案》经国务院同意，并由央行联合十部委于 11 月 20 日正式印发。在此之前，地方金融改革“偏袒”东部沿海地区，如温州、珠三角、泉州、义乌等地，而此次西部沿边地区金融改革综合试验区获批，意味着国家在金融改革的顶层设计方面有着新的战略平衡。值得一提的是，这也是首份跨省的区域金改方案，涵盖范围要大于此前的珠三角地区。（上海证券报）

国税总局：房企欠税推算存误读

国家税务总局财产行为税司负责人 26 日表示，近日引起社会关注的有关人员对土地增值税欠税巨额的推算，方法是不正确的，对税收政策和征管方式存在误解误读。土地增值税是纳税人在转让国有土地使用权、地上建筑物及其附着物并取得一定的增值收入时所缴纳的一种税。根据土地增值税条例、细则规定，目前对房地产开发企业土地增值税实行销售时预征、项目终了进行清算，多退少补的制度。据介绍，下一步，税务总局将进一步完善制度措施，加强土地增值税征管。一是加强税收政策宣传，做好政策解读；二是加强调查研究，及时处理清算中发现的新问题，进一步完善土地增值税政策；三是继续加强督导检查，推动土地增值税清算工作全面深入开展；四是强化科学管理，坚持信息管税，加强土地增值税管理信息系统建设，严控核定征收，防止税款流失。（新华网）

国资委角色生变：管国企变管国资 转变为投资者

国资运营模式走到了改革的十字路口。组建若干国有资本运营公司——这有可能是 2005 年国资委开启董事会试点后，国资改革最大的亮点。这也意味着国资监管体系以及国资委的角色将发生变化。不过，探索中国特色的“淡马锡模式”仍然任重而道远。完善国有资产管理体制，以管资本为主加强国有资产监管，改革国有资本授权经营体制，组建若干国有资本运营公司，支持有条件的国有企业改组为国有资本投资公司，服务于国家战略目标，投向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域，重点提供公共服务、发展重要前瞻性战略性产业、保护生态环境、支持科技进步、保障国家安全。（京华时报）

能源局：民资进入油气勘探开发领域 明确时间表

近日，国家能源局会同全国工商联召开座谈会，在直接听取电力、新能源、煤化工和石油天然气等领域有关民营企业意见和建议的基础上，制定了《国家能源局落实民间投资政策工作方案》，同时梳理出简化火电和电网项目审批程序、支持民间资本进入油气勘探开发领域、拟定准许进口和使用原油的炼油企业资质标准、支持民营企业投资建设分布式新能源及小水电项目等 20 项工作任务，并明确了任务分工和时间表。（上海证券报）

东吴动态

基金公司借力微信大能量

微信是目前最火爆的移动互联网工具，用户已经超过了 3 亿。在日新月异的新技术时代，业绩为王也要辅以强大的营销手段已经成为基金公司的共识，微信微博各种社交手段、及时通讯服务软件基金公司统统涉足。“东吴基金”的微信页面分三个版块：“我的账户”、“基金产品”、“精彩东吴”。“我的账户”可以实现微信账户与东吴基金账户的绑定、查询基金净值，查询账户状况等。投资者通过微信“添加朋友”。关注东吴基金微信公众账号后，提交身份证号和账户查询密码即可绑定自己的基金账户，之后就可以随时随地方便快捷地查询资产信息、历史交易确认、分红明细等。据公司相关人士表示，公司一直非常重视基金业务在互联网平台上的应用和体验，东吴基金此次推出“微信理财平台”顺势而为，后续还将推出更强大的“微信 2.0”版本。

理财花絮

基金投资长赢策略

市场波动总是在所难免。对于中小投资者来说，如果做到在牛市和熊市中都能做到稳赚长赢，不妨考虑一下那些特定的投资策略，以便获得相对安稳的收益。当然，合理预期是在做任何投资之前都需要考虑到的。

就基金定投的逻辑来说，其分散时间进行投资的功能相当关键。在大盘处于高位时，基金定投让投资者少获得基金份额；在大盘处于低位时，相同的金额让投资者获得更多的“低位筹码”。如果时间跨度拉长，上述就能在很大程度上“熨平”价格波动，并产生“后发制人”的上佳效果。与基金定投相比，其他的特定策略也值得关注。比如，海外较为流行的“生命周期”策略，是将股、债这两类风险不同的资产，通过时间的合理配比，纳入投资组合。具体来说，在大盘处于低位时，投资者可以大买特买股票；而当大盘处于高位时，投资者可以转向风险和波动较小的债券方向。同时，每个投资者的投资周期、资金和财务结构是大为不同的，通过合理的股、债比例，好比给每个投资者调制最合适的“营养成份”，即能让前者获得可预期的回报，又可以减低非常大的心理烦恼和家庭不幸。当然，部分基金的设计本身也带有上述特点，比如，近年来国内基金行业推出了不少可转债基金。这类产品的投资方向恰是既有债性、又有股性的可转债。一般情况下，对于可转债持有人来说，当大盘处于低位时，持有人大可以吃吃债券利息，隐忍不发；当大盘处于高位时，可转债自然会“水涨船高”，并能在股价处于高位时转股兑现离场。其实，上述“守株待兔”式的工具和策略，在巴菲特、索罗斯、比尔·格罗斯等投资大师手中，已经被运用得“炉火纯青”。而那些符合长期原则的特定策略如果投资者掌握得当，后者自能“笑到最后”。（一财网）

热点聚焦

资产证券化扩大试点引爆券商股

近日，国家开发银行在银行间债券市场招标发行了总额为 80 亿元的“2013 年第一期开元铁路专项信贷资产支持证券”，认购倍数 1.1 倍，中标利率为 5.6%，其基础资产池为国开行向中国铁路总公司发放的中期流动资金贷款。该产品成为资产证券化试点扩大以来的首单信贷资产证券化产品。

据了解，本次发行所释放的信贷规模，将用于铁路、棚户区改造等重点领域建设项目。首期发行的 80 亿元仅为国开行发行的首期产品。

央行相关负责人对此表示，进一步扩大信贷资产证券化试点，是落实金融支持经济结构调整和转型升级决策部署的具体措施，也是发展多层次资本市场的改革举措，可以有效优化金融资源配置、盘活存量资金，更好支持实体经济发展。

据了解，试点扩大后，信贷资产支持证券总“池子”将达到 4000 多亿元。其中包括新增试点额度 3000 亿元，以及前期剩余的 1000 多亿元额度，本轮信贷资产支持证券将在 4000 余亿元的额度范围内滚动发行。上市银行和政策性银行将成为试点扩大后发行信贷资产支持证券的主力。

宏观经济研究员马遥对本报记者表示：“信贷证券化试点工作的大力推广从侧面揭示出我国融资渠道的狭窄，资本市场并没有给实体经济提供有效的支撑，证券化意味着更多的潜在风险，在风控体系、监管体系未完善前，大规模开展证券化的条件并不具备。试点工作仅会对部分银行、部分企业、部分项目产生影响，其实力尚不足以对整个金融业产生冲击。”

除此之外，企业利用资产证券化融资，也是比比皆是。该融资方案显示，优先级资产支持证券不超过 15 亿元，由符合资格的机构投资者认购，最终发行利率根据发行时市场实际利率确定，将采取按年付息、到期还本的方式；次级资产支持证券不超过 1 亿元，由公司代表原始权益人全额认购。事实上，有多家市场分析认为此次资产证券化融资若实施，对海印股份将是很大的利好。其中，利好之一便是在一定程度上缓解了其资金的压力。马遥认为：“国内资本市场融资手段相对单一，部分营收稳健、资金需求量较大、融资期限较长的企业或项目无法通过正常渠道融得所需资金，资产证券化便成了能源基建类项目融资的最好选择。资产标的被包装上市后融资能力大大增强，实体资产给予的担保权限使出资人相对安心，融资渠道逐渐拓宽后，融资能力有明显提升。”

2013 年 7 月，国务院办公厅发布《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》提出，“逐步推进信贷资产证券化常规化发展，盘活资金支持小微企业发展和经济结构调整”。8 月，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，决定进一步扩大信贷资产证券化试点。马遥表示：“证券化是一把双刃剑，若风险控制工作能够落实到位，则证券化不仅能够盘活资本市场，还能够为大型基建项目筹得所需资金。（证券日报）

机构观点

东吴基金：《决定》引领未来方向

十八届三中全会《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》全文发布已近一周，市场反应热烈。习总书记对决议的说明，更引起市场众多解读与无限遐想。跟以往三中全会比，这次会议内容更为全面、广泛，包含政治、经济、社会、文化、生态和党建等六位一体，而风格上更为务实、亲民，紧抓当前社会突出矛盾和主要问题。

《决定》对于经济社会的影响将是深远的。总体看，政治上更趋于中央集权，经济上更趋于市场化放松，社会上更趋于民生和亲民。政治层面，三中全会通过设立国家安全委员会、加快完善互联网管理等举措强化中央集权；经济层面，通过破除行业垄断、推动资源品价格市场化、打破城乡二元社会结构等举措逐步向市场放权，激发微观主体发展活力；社会层面，单独二胎政策、中小城市户口放开、废止劳动教养制度，人权司法保障得到一定的提高。

从《决定》全文看，和改革开放总设计师 1978 年以来的治国策略一脉相承，这是 1994 年、1998 年改革的延续，将进一步提升社会经济活力。未来十年中国将在经济领域、社会保障、社会治理方面进行改善，但是未来十年可能不会进行政治体制改革，政治上将保持现有格局，很多中国特有的体制问题将会继续存在。通过经济和社会改革，可以实现未来十年经济社会稳定健康发展，政治体制改革恐怕要等到经济危机社会矛盾恶化以后才会做。从历史来看，每一代领导集体起码要面临一次经济危机。中国过去 50 年的经济危机有 1960-1961 年、1970-1971 年、1989-1991 年、1998 年、2008 年。本届领导集体未来也极有可能面临一次经济危机，届时的战略抉择将影响后一个十年。

具体到个人，改革一直深刻影响着大部分家庭的生活。最典型的是 1998 年前后，由于政府财政拮据而进行的住房、医疗、教育改革，以及国企“抓大放小”而产生的下岗潮，都深刻影响了大部分国人。这次的生育政策改革、户籍制度改革、农村土地改革、事业单位改革等，都可能对大部分人的命运产生重大影响。

回到股票市场，短期来看，三中全会满足了市场对于改革大方向的期盼，可能会带来较强的反弹行情。板块上，与改革相关的国防军工、信息安全、节能环保、文化传媒、生态农业等改革受益行业出现明显的主题炒作。当市场对于三中全会的热情消退之后，将重归经济基本面和资金面，反弹行情将接受考验。因为三中全会所确立的是未来 10 年改革的大方向，不是短期内就会实现的，期间甚至会有改革的镇痛。

从中长期来看，三中全会提升了市场对经济增长的信心，为我们指明了战略布局的大方向，为下一轮景气奠定了基础。人口管理政策的变化，将延缓中国人口红利；市场作为资源配置的决定性作用，将激活微观主体活力，提高全要素生产率；国家治理水平和管理效率的提升，也将逐步提高经济增长的质量。我们对于中国经济的未来仍然充满信心。

(本页无正文)

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