

## 今日关注

- 胡锦涛：中国的汇率政策是负责任的

## 财经要闻

- 多项节能环保技术将获重点扶持
- 新兴经济体降息潮涌 中国会否加速货币政策微调预期？
- 天然气出口国论坛接纳阿曼为新成员
- “产业转移指导目录”正推进 避免落后产能转移到中西部

## 东吴动态

- 东吴基金：CPI 进入下行通道 流动性预期改善利好市场

## 理财花絮

- 走出基金定投两大误区

## 热点聚焦

- 利空炸弹齐袭 A 股

## 机构观点

- 兴业证券：震荡是调仓好时机

## 旗下基金净值表

2011-11-11

| 基金名称   | 净值     | 累计     | 涨跌     |
|--------|--------|--------|--------|
| 东吴嘉禾   | 0.7740 | 2.4940 | 0.13%  |
| 东吴动力   | 1.1819 | 1.7619 | 0.12%  |
| 东吴轮动   | 0.9048 | 0.9848 | -0.28% |
| 东吴优信 A | 0.9626 | 0.9746 | 0.18%  |
| 东吴优信 C | 0.9539 | 0.9659 | 0.18%  |
| 东吴策略   | 0.9917 | 1.0617 | 0.63%  |
| 东吴新经济  | 1.0320 | 1.0320 | 0.39%  |
| 东吴新创业  | 0.9670 | 1.0270 | 0.21%  |
| 东吴中证新兴 | 0.8130 | 0.8130 | -0.37% |
| 东吴增利 A | 1.0130 | 1.0130 | 0.00%  |
| 东吴增利 C | 1.0120 | 1.0120 | 0.00%  |
| 东吴新产业  | 1.0110 | 1.0110 | 0.00%  |

注：东吴增利 A、C，东吴新产业均处于封闭期，上表为 2011-11-11 净值。

| 基金名称   | 每万份收益  | 7 日年化收益 |
|--------|--------|---------|
| 东吴货币 A | 0.9696 | 3.53%   |
| 东吴货币 B | 1.0354 | 3.78%   |

## 主要市场表现

| 指 数       | 最 新      | 涨 跌    |
|-----------|----------|--------|
| 上证指数      | 2481.08  | 0.06%  |
| 深证成指      | 10418.93 | -0.56% |
| 沪深 300    | 2695.00  | -0.17% |
| 香港恒生指数    | 19137.20 | 0.91%  |
| 道琼斯指数     | 12153.70 | 2.19%  |
| 标普 500 指数 | 1263.85  | 1.95%  |
| 纳斯达克指数    | 2678.75  | 2.04%  |

## 今日关注

## 胡锦涛：中国的汇率政策是负责任的

国家主席胡锦涛 12 日在美国夏威夷州首府檀香山会见了美国总统奥巴马。两国元首就双边关系及共同关心的国际和地区问题坦诚深入交换了意见，达成广泛共识，表示将共同努力，把中美合作伙伴关系不断推向前进。

胡锦涛强调，中美关系发展已经进入又一个关键时期。双方应该坚持从战略高度和长远角度出发，推动两国在双边、地区、全球层面的合作取得更多实实在在的成果，确保明年以及更长时期两国关系的平稳发展。胡锦涛提出 3 点意见。第一，中美要做互尊互信的合作伙伴。第二，中美要做互利互惠的合作伙伴。第三，中美要做同舟共济的合作伙伴。中美两国应该共同应对当前国际经济金融形势，发挥建设性作用，提振市场信心，支持实现保增长、促稳定的目标。

胡锦涛指出，中国的汇率政策是负责任的。目标是确立以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。人民币汇率形成机制改革将会继续稳步推进。同时，美国贸易逆差和失业等结构性问题不是人民币汇率造成的，即使人民币大幅升值，也无法解决美国面临的问题。美国应该尽快采取实际行动放宽对华高技术产品出口限制，并为中国企业赴美投资提供便利。

12 日上午，国家主席胡锦涛在亚太经合组织工商领导人峰会上发表主旨演讲。胡锦涛指出，中国将坚持以科学发展为主题、以加快转变经济发展方式为主线，深化改革开放，着力保障和改善民生，促进经济长期平稳较快发展和社会和谐稳定，着重在几个方面作出努力。一是深化经济体制改革，改善商业投资环境，继续优化公共服务和管理，不断完善市场体系，为国内外投资者提供公平、稳定、透明的投资环境。二是大力发展绿色经济，提高生态文明水平，坚持绿色、低碳发展理念，以节能减排为重点，增强可持续发展和应对气候变化能力。三是加强知识产权保护，推进创新型国家建设，加大知识产权执法力度、司法保护力度，大力提高科技创新能力，努力实现从中国制造向中国创造的转变。四是提高对外开放水平，积极参与全球经济治理和区域合作，实行更加积极主动的开放战略，以开放促发展、促改革、促创新。

## 财经要闻

## 多项节能环保技术将获重点扶持

前不久，科技部牵头其他七部委发布《关于促进科技和金融结合加快实施自主创新战略的若干意见》，作为“十二五”科技金融工作的纲领性文件。第七届全国环保大会近期将召开，在此前后将有一系列涉及节能环保的重大政策、规划出台。为此，《经济参考报》记者日前专访科技部科研条件与财务司副巡视员邓天佐，了解节能环保技术产业化的重点路径、主要瓶颈和政策方向。我们要充分发挥国家科技重大专项的

核心引领作用、高新区的辐射带动作用，大力推进创新成果的集成应用和商业模式创新，加快战略性新兴产业成为国民经济的先导性产业和支柱性产业的步伐。（经济参考报）

### 新兴经济体降息潮涌 中国会否加速货币政策微调预期？

全球经济用“风雨飘摇”来形容决不为过。9月末国际货币基金组织（IMF）下调明年两年全球经济增长预期至4%，较此前6月份的预测值分别下降了0.3和0.5个百分点；日本、澳大利亚、印尼等国家也先后下调经济增长预期；刚刚的调查显示，美国陷入衰退的可能性仍然不小；欧盟于本月10日大幅削减了对欧元区经济增长的预测。各国各区域对自身经济增速的向下修正表明，全球经济整体增速下滑已成不争的事实。而部分新兴经济体和亚洲国家已开始纷纷加入到放松货币政策的队伍中来。（每日经济新闻）

### 天然气出口国论坛接纳阿曼为新成员

新华网多哈11月13日天然气出口国论坛秘书长列昂尼德·博哈诺夫斯基13日在卡塔尔首都多哈宣布，阿曼苏丹国被接受为天然气出口国论坛新成员。

博哈诺夫斯基在为期一天的第13届天然气出口国论坛部长级会议后举行的新闻发布会上宣布了本届论坛会议的上述决定。

本届会议主要讨论了当前全球天然气市场的现状、天然气工业所面临的挑战，以及各成员国为保障全球天然气市场供应稳定而采取的有效措施。会议强调加强各成员国在天然气领域的技术合作和信息交流。会议呼吁加强天然气生产国和消费国之间的对话，力争实现全球天然气市场的供求平衡。（新华网）

### “产业转移指导目录”正推进 避免落后产能转移到中西部

由工业和信息化部编制的“产业转移指导目录”正有序推进，该目录意在推动地区之间互动发展，避免同质化竞争，合理、有序、规范地推进各地的产业转移工作。

工业和信息化部部长苗圩在参加第二届中国郑州产业转移系列对接活动时说，工业和信息化部正着手制定“产业转移指导目录”，在目录中将充分体现各地产业发展的优势、特色和差异，引导产业向生产要素优势集中的地区转移。

苗圩说，不能将不符合产业政策的落后产能和工艺装备转移到中西部地区，要按照“政府引导，市场主导”的原则，推进产业集群化、大规模有序转移。（第一财经日报）

## 东吴基金：CPI 进入下行通道 流动性预期改善利好市场

2011 年 11 月 10 日 上海证券报

昨日，统计局发布 10 月宏观经济数据，CPI 同比上涨为 5.5%，环比上涨 0.1%，增幅与 5 月持平，创下 5 个月以来新低；PPI 同比涨 5.0%，增幅与去年 10 月持平，创下一年来新低。从数据构成来看，肉禽及其制品价格上涨 26.1%，猪肉贡献依然很大，食品类价格同比上涨 11.9%，影响价格总水平上涨约 3.62 个百分点。东吴基金表示，10 月 CPI 数据符合市场预期，表明通胀得到有效抑制，考虑到翘尾因素还将继续减弱，因此 11 月 CPI 还将继续走低。也就是说，CPI 拐点明显确立并将进入下行通道，从而为政策微调留下空间。

东吴基金认为，政策微调方向明确，市场处于回升通道中。从整体上看，中国的存款准备金率、利率、财政都有较大的调控空间，而且政策微调的信号不断出现。比如一年期央票发行利率较上周下行 1.1 个基点，这是近 12 周以来的首次下行，又比如中国银行提出了要在年初计划的基础上增加对小微企业的信贷投放。适时适度预调微调的表述看起来力度不大，但方向已经改变，历时一年的强力紧缩宣告结束，货币市场资金面仍然会相对宽松，从而利好市场回升。从市场估值来看，修复动力也将成为推动市场上涨，加上欧洲央行降息、欧美货币宽松随之不断开启，资金面将得到改善，市场中长期向好。同时，东吴基金表示，既然 CPI 拐点已明确，制约政策的主要因素将转向 GDP，或者说政策面将择机转向保增长，投资者需要关注主导经济下行预期的工业增加值和主导政策微调预期的信贷数据。在工业增加值不出现超预期回落的情况下，流动性改善预期对市场的支撑力将占据主导。

四季度投资策略上，东吴基金表示，4 季度将遵循以下三条投资主线：1、政策扶持+业绩保证+精选个股，重点看好新材料、TMT（软件、电子元器件、通信行业）、节能环保和工程控制等；2、市场反弹中具有较高弹性的行业”，重点看好煤炭、有色及其它下跌幅度较大的行业等；3、适当的防御性品种，重点看好食品饮料和医药生物。

## 走出基金定投两大误区

近几年，基金定投业务逐渐为广大投资者熟悉和接受，在实际工作中笔者发现，很多投资者对基金定投存在着一些认识上的误区，这使投资者对基金定投有颇多责难，也导致银行定投销户率居高不下。

### 误区一：弱市选择赎回

有“傻瓜投资”之称的基金定投其实同样具有风险，与一次性投资基金相比，基金定投降低了风险但并未完全消除风险。特别是没有跨越牛熊周期的定投，由于无法有效平摊成本，其收益很大程度上取决于短期市场表现。

我们对美国标准普尔股票价格指数 1928 年至 2009 年的历史数据进行了模拟，结果表明，在 82 年中，如果你任意做一年期的定投，亏损的概率为 33.4%；任意定投 5 年亏损的概率为 18.8%；任意定投 10 年亏损的概率为 9.2%；任意定投 15 年亏损的概率为 3.0%；任意定投 20 年亏损的概率几乎为零。

虽然随着投资期限的延长，亏损的概率越来越低，但普通投资者最关心的是：为何定投了十多年，还可能出现亏损？长期定投之所以会出现亏损，基本上都是由于在市场低迷时期进行了赎回。分析定投标普指数 10 年以上仍亏损的情况，发现绝大部分的赎回都集中在 1942 年、1974 年，2008 年末和 2009 年初，而这些时点刚好都是大熊市的末期。因此，如果不是急需用钱，弱市里切莫选择赎回，而应坚持定投，股市有涨有跌，一定要等到市场回暖时再择机赎回。

### 误区二：定投可圆发财梦

在一些定投推广宣传中，往往以 10% 以上的年化收益率来吸引投资者，但要获得这么高的定投年均复利并不容易。实际上，定投的收益率在很大程度上取决于持有时间和赎回时点的市场情况。不同的赎回时机，甚至可以带来结果数倍的差异。以定投深证 100 指数基金为例，如果从 2003 年 12 月开始定投，2007 年 12 月赎回，收益率接近 300%；但如果晚一年赎回，最低时收益只有 30% 左右。

我们还是来看看大概率的情况吧。如果随机赎回，定投最有可能获得的收益率又会是多少呢？我们首先选取美国标准普尔股票价格指数进行模拟，1928 年至 2009 年期间：任意定投 1 年平均收益率为 3.1%；任意定投 5 年平均收益率为 20.6%；任意定投 15 年平均收益率为 90.5%；任意定投 20 年平均收益率为 145.8%（对应的年均复利为 4.6%）。

如果以上证综合指数来模拟，1993 年 1 月至 2009 年 5 月期间：任意定投 3 年的年平均收益率为 9.29%；任意定投 5 年的年平均收益率为 8.75%；任意定投 8 年的年平均收益率为 6.64%。如此看来，在我国证券市场上，依靠基金定投肯定发不了财，却有可能战胜同期的通胀水平，为许多普通家庭的资产保值增值提供帮助。

与西方发达国家成熟的股市相比，中国股市属于典型的新兴市场，“新兴+转轨”的特征导致中国股市近几年来波动频繁且易大起大落，普通投资者在股市中盈利相当不容易，而基金定投为他们提供了一个分享中国经济增长成果的理财工具。

首先，基金定投门槛低，每次投入不多，在一般投资者的风险承受能力之内，适合广大工薪阶层；

其次，基金定投是一种有纪律的投资方式，不论基金净值高低，坚持买入，在一个波动性较大的市场中，能帮助投资者比较好地控制投资成本和投资风险；

第三，只要市场的长期趋势是向上的，坚持定投，投资盈利的概率较大；

第四，若遇熊市，基金定投反而能够帮助投资者克服恐惧，敢于下手，在熊市中积累低成本筹码，为下一波牛市的获利打下坚实基础。

## 热点聚焦

### 利空炸弹齐袭 A 股

上摸 2536 点之后，A 股走势掉头向下，这是上涨途中的正常修正，还是“温水煮青蛙”式下跌的开始，投资者又陷入迷茫中

#### 新股爆发

上个周末应该是近几周来，投资者过得最为忐忑的一个周末——多只大盘股登陆 A 股的消息集中爆发。

首先是 10 月初拟发行 35 亿股 A 股、募资 200 亿元的中交股份过会，本月完成 IPO 的可能性较大。而更早过会的陕煤股份虽还未公布发行时间，但同样是一枚“定时炸弹”（拟募资 172 亿元）。其次，此前传言将 IPO 的新华保险，将于 11 月 16 日上会。环保部网站公示的信息也显示，中化股份和中铁物资两家大型国企进行上市环保核查，两家公司合计融资规模接近 500 亿元。

“新股发行的消息对本周 A 股走势的影响中性偏负。可以归为偏好消息的是新华保险，它缩量发行减小了 A 股市场的资金压力；中性消息是中交股份年内发行，市场已经有所预期；最大的利空是中化股份和中铁物资的上市计划，虽然这两家公司短期内不会登陆 A 股，但这是市场始料未及的消息，对投资者心理会有一定冲击。”深圳某私募基金人士在接受《国际金融报》记者采访时表示。

资料显示，新华保险采取 A+H 发行方式，计划发行 A 股不超过 1.59 亿股，融资规模不及 50 亿元，远低于此前市场预期的近 200 亿元，不会对 A 股市场资金面构成明显压力。

“尽管政府对流动性的监管有放松的迹象，但目前处于政策观察期，变数太多。总体来看，在新股消息层出不穷的情况下，本周 A 股出现强势上涨的概率不大。”上述私募人士说。

#### 欧债拖累

除新股发行外，欧债危机也对 A 股有间接影响。

中国海关总署公布的数据显示，10 月出口增速创 8 个月新低。从主要贸易地区来看，10 月份对欧盟和本地区贸易伙伴出口增速下降。

招商证券分析师谢亚轩表示，由于欧债危机不断升级，中国出口增速持续回落。

有观点认为，欧债危机将进一步扩散，担忧情绪在全球弥漫，股市成为最直接的受害者。不过，投资者对于欧债危机下，外围市场和 A 股市场的“差别走势”颇为困惑。Wind 资讯数据显示，最近 3 个月，上证综指累计下跌 5.5%，而道琼斯工业指数累计上涨 6.1%。

“欧债危机引起外围市场暴跌时，A 股跌了，当危机稍有好转外围股市上涨时，A 股却不涨。如今好不容易有所反弹，意大利和法国却卷入危机，A 股又要受影响。”记者在中投证券上海某营业部听到不少股民抱怨。

“外围市场对 A 股的影响更多来自心理层面，从目前的情况来看，欧美实体经济对中国经济形成的不确定影响，是 A 股一路走弱的原因之一。”一家券商资产管理部投资经理表示。

#### 行情摇摆

近几个月的 CPI 增速逐步回落，中国人民大学经济学院副院长刘元春表示，价格涨幅的回落，体现了中国经济总需求出现回落，是经济增速连续回落的自然反应。今年以来，中国经济同比增速逐季回落，第四季度经济增速会继续回落。

经济增速的回落令投资者对今年上市公司的业绩表示担忧。

“第三季度业绩不给力，希望明年的年报行情能有所收获。”股民潘盛对记者表示。

数据显示，截至上周末，沪深两市已经有 812 家公司发布了 2011 年报的业绩预告，其中 612 家上市公司业绩预喜，比例超过七成。其中，业绩增幅超 100%的有近 100 家公司。业绩预喜的公司集中分布在化工、机械、信息服务和建筑材料等板块中。

另外，业绩同比出现不同程度下降的公司有 190 家。其中，预减幅度超过 100%的有 108 家公司。

上述私募人士认为，上市公司 2011 年报业绩分化会比较大，投资者可以根据业绩预告适度调整自己中长线的投资策略。“目前，A 股面临外围市场、内部政策调整等不确定性因素，最佳的投资策略是保持轻仓位，灵活参与一些题材股”。

## 机构观点

## 兴业证券：震荡是调仓好时机

经济周期从衰退转向复苏之前，债券的中期趋势更明朗，大类资产仍可以优先配置债市。而利空充分释放，利多悄然隐现，股市进入了底部区域。我们维持 2300 点附近是底部区域的判断。因此，战略上可以乐观一些，可立足于中长期考虑逢低布局。但是，底部区域的反弹，过程中有震荡和反复，经济基本面下行的压力和悲观情绪仍会影响行情。

下一个风险点是 12 月初，中央经济工作会议是否如期有惊喜？若无，岁末年初的资金面紧张叠加房地产调控持续，可能重新引发对经济硬着陆的担忧。每次震荡都是调整持仓、逢低介入的好时机。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。