

今日关注

- 国资委调研电企巨亏

财经要闻

- 四部委推进农村集体土地所有权确权
- 政策信号频现 煤电油气涨价气氛渐浓
- 银行资金大胆踏入文化产业 北京贷款今年增幅超 60%
- 前三季工业节能目标未完成 工信部拟定上调至 20%

东吴动态

- 东吴旗下基金业绩抢眼 后市震荡中继续反弹

理财花絮

- 投“基”也可波段操作

热点聚焦

- 市场期盼 A 股暖冬

机构观点

- 国泰君安：市场短期之内应该会围绕 2500 点震荡调整

旗下基金净值表

2011-11-14

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7886	2.5086	1.89%
东吴动力	1.2050	1.7850	1.96%
东吴轮动	0.9314	1.0114	2.95%
东吴优信 A	0.9636	0.9756	0.08%
东吴优信 C	0.9549	0.9669	0.08%
东吴策略	1.0099	1.0799	1.85%
东吴新经济	1.0540	1.0540	2.13%
东吴新创业	0.9880	1.0480	2.17%
东吴中证新兴	0.8300	0.8300	2.09%
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	0.9744	3.58%
东吴货币 B	1.0410	3.83%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2528.71	1.92%
深证成指	10645.68	2.18%
沪深 300	2750.20	2.05%
香港恒生指数	19508.18	1.94%
道琼斯指数	12079.00	-0.61%
标普 500 指数	1251.78	-0.96%
纳斯达克指数	2657.22	-0.80%

今日关注

国资委调研电企巨亏

“我们下面许多电厂资金链紧张到连职工工资都快发不起了。”11月14日，大唐一位高管说，“希望尽快有利好政策出来，否则年关难过。”

上述电企人士透露，最近国资委已经派出工作组就电力央企巨亏问题调研，发改委也已经表态会积极予以协调。有消息称，为确保电力供应，将出台上调电价方案，目前方案已上报国务院，这次调价的覆盖地区将较之前范围更大，初步安排是先调上网电价，然后逐步对非居民用电价格进行调整。

发改委能源研究所一位专家分析，“电价上调何时出台，上调多少还要由国务院依照形势来定夺，现在CPI刚有稳定趋势，如果下月能继续稳定住，才可能有机会。”

火电深陷亏损泥潭

“4月份发改委调了一次价，但这完全跟不上煤价的涨幅，现在比年初还要困难。”上述大唐集团高管说，“今年发改委数次给煤企发了通知，要求遵守合同煤价，不得擅自涨价。但事实上，煤价照样上涨，合同煤的兑现率还不到30%。”发改委于4月10日起上调12个省上网电价，这些省份上网电价每千瓦时平均上调2分左右。

在火电发电成本中，煤炭占到总成本70%左右。以秦皇岛山西优混5500大卡煤炭价格为例，今年3月价格约为770元/吨，目前已经上涨到860元/吨左右，涨幅约为12%。

天相投资分析师车玺分析，今年4月，部分省市火电上网电价上调后，“第二季度全部火电上市公司毛利率环比提升了2个百分点至12.4%，但随后煤价的上涨侵蚀了电价上调带来的收益，第三季度全部火电上市公司毛利率环比下降了1.6个百分点，净利润环比下降52%。四季度火电上市公司经营活动现金流状况将更趋恶化。”

国资委调研电企巨亏

中电联对五大发电集团今年1-7月的经营情况统计显示，五大集团合计亏损74.6亿。

华电集团旗下一家电厂经理称，由于资金链非常紧张，华电旗下多数电厂的平均煤炭库存都无法达到7天的最低警戒线。

“煤价上涨和财务费用增加是造成火电生产企业利润持续下滑的两大主要原因。”中电联统计部主任薛静说，“五大电企付给银行的利息已经远远超过了利润总额。”中电联统计，1-7月份，五大发电集团合计财务费用528亿元，同比增长32.5%，财务费用的增速远远超过发电量及主营业务收入增速。

巨亏倒逼电改继续

近日，大唐桂冠合山发电公司总会计师蔡晖在大唐集团官网上发表了题为《走出当前煤电联动困局的一些思考》的文章。蔡晖指出，“解决问题的长效之道只能是继续推进停在半路上电力体制改革。”

蔡晖建议在电力市场化改革完成前，重启煤电联动，推出相关配套措施，包括征收煤炭暴利税，成立

国家煤炭储备中心作为电煤供应中间商，以及建立国家电力补偿机制等。

中国能源网首席信息官韩晓平看来，“现在煤电已经市场化了，但电力市场呢，电网公司挡在中间，火电企业都要将电卖给电网公司，供需无法对接，必须要建立起电力市场交易机制。”韩晓平说，“我们现在连输配成本都还没有搞清楚，应该加快进度。”

财 经 要 闻

四部委推进农村集体土地所有权确权

近日，中国政府网公布了《国土资源部、中央农村工作领导小组办公室、财政部、农业部关于农村集体土地确权登记发证的若干意见》，提出要进一步规范和加快推进农村集体土地确权登记发证工作。

接近农业部的一位人士告诉记者，2010年，中央“一号文件”就明确提出力争用3年时间把农村集体土地所有权证确认到每个具有所有权的农民集体经济组织。然而目前这项工作由于地方政府的阻力和部分农民的冷漠反应，其进度并不是很大。时间已经过去快两年，要在明年底之前完成任务，比较艰巨，所以才在这个时候发文要求加快推进。（21世纪经济报道）

政策信号频现 煤电油气涨价气氛渐浓

“在CPI回落的背景下，将择机予以梳理能源产品价格，其中包括北方的供暖价格、天然气价格以及电力价格等。”

国家发改委价格司副司长周望军的一番话，预示随着国家宏观调控方向的改变，资源类产品制度性改革再度被提上日程。

据本报记者了解，国家相关部门目前正就天然气价格问题征求石油企业意见；受电监会委托，中电联近期就《关于理顺煤电运关系重大问题研究》这一课题进行实地调研，了解沿海、内陆省份煤电运关系现状及存在问题。（21世纪经济报道）

银行资金大胆踏入文化产业 北京贷款今年增幅超60%

十七届六中全会之后，BON蓝海电视传媒CEO诸葛虹云工作状态发生了变化。曾经卖掉房子维持企业运作的她，现在每天至少接到两家风投的投资意向电话。

而追求稳健经营的银行系统，在资金投入方面也并不落后。

日前举行的北京文化创意产业投融资项目推介会暨银企洽谈会上，中国人民银行营业管理部副主任姜再勇介绍，今年北京文化创意产业贷款增长了67.7%，远远超过了人民币贷款增长13%的幅度。当天，中国农业银行北京市分行与乐视网签署了合作协议，将提供乐视网10亿元信贷支持。据悉，这10个亿的信贷

支持将主要用于影视剧网络版权的采购等。(第一财经日报)

前三季工业节能目标未完成 工信部拟定上调至 20%

“十二五”的工业节能目标正在博弈之中。

近日，工信部部长苗圩在全国工业系统节能减排工作电视电话会议公开表示，“十二五”节能减碳目标为，2015 年单位工业增加值能耗、二氧化碳排放量分别比“十一五”末降低 20%左右、20%以上。

“这里提的目标是一个不确切的目标，具体目标工信部还在和发改委进行沟通。”一位节能领域的资深专家对本报记者透露，“目前，工信部希望定在 20%，而发改委则希望定在 23%，最终将由国务院来敲定。”

该专家进一步指出，无论是年初提的 16%和 18%，还是现在提的 20%或 23%，都难以简单判断其是高是低，这主要取决于未来五年结构调整的力度，但从今年前三个季度节能目标未能完成的状况来看，工业节能难度不小。(21 世纪经济报道)

东吴动态

东吴旗下基金业绩抢眼 后市震荡中继续反弹

2011 年 11 月 14 日 东吴基金

尽管近期 A 股市场仍在震荡中一路上行，但由于对经济下滑的担忧、以及外围市场的风险仍未完全释放，市场的反弹力度仍算温和，上证指数仍处于低位。截至 11 月 11 日，上证综指过去六个月跌幅达 14.16%，股票基金过去六个月的平均收益率为-9.86%。尽管如此，东吴基金旗下产品仍取得了不错的收益，东吴新创业、东吴新经济不论是今年以来、还是过去六个月的业绩都排名同类基金前列。不仅如此，东吴基金在反弹中也表现出色，截至 11 月 11 日，东吴新经济、东吴新创业、东吴进取策略基金在上周的涨幅中均位居同类前十，而东吴中证新兴产业指基也是反弹靠前，显示出东吴基金在震荡市及反弹市中不俗的整体运作能力。

2011 年影响市场变化的因素纷繁复杂，在内部高通胀外部债务危机的情况下，市场的走势较为震荡和不明朗。因此，稳健投资成为今年的重中之重。而东吴基金旗下产品能获得相对稳健的收益，实属不易。市场相关人士表示，这一方面要能对市场有中长期的把握，还要能敏锐地捕捉到短期反弹，才能精准操作。从上述几个基金的重仓股来看，近期都有大幅上涨，如奥飞动漫、古井贡酒、大立科技等，其中东吴进取策略重仓的中国宝安于上周上涨 38.29%，十分凌厉。

东吴新创业基金经理王少成表示，当前政策微调迹象明显，货币政策也将逐步调整放松。不过，经济下滑的担忧制约了政策放松预期对市场的上升空间。当前反弹还将持续，不过会伴随震荡和反复。要在未

来获得好的业绩，还在于精选个股。不过，受大环境影响上市公司业绩下滑，因此更加需要慧眼来找到业绩持续上升的公司。外围市场虽然还会有负面消息间或出现，但是只要不出现大问题如欧盟解体、希腊破产等重大事件，2300 点的市场低点是很难被打破的。未来，看好中期受益于转型的瓶颈性行业以及长期受益于经济结构调整的消费板块。具体板块而言，如新兴煤化工、新材料、大消费概念的高端消费，新的商业模式相关品种。

理财花絮

投“基”也可波段操作

投资基金是否应当与投资股票一样，适当进行波段操作？对于这点，众说纷纭，赞成和反对者所说的理由似乎都有理。笔者 2004 年开始投基，屈指算来，至今基龄已经 7 年多，自忖该算得上是一个老基民了。我的结论是：投“基”应当进行波段操作，尤其是在中国目前股市尚不成熟的背景下，在股市要么涨过头，要么跌过头的运行状态下，更应当如此。

纵观反对投“基”波段操作的理由主要有三条：其一，投资基金本来就着眼于中长期投资，所以不应进行波段操作；其二，波段操作难度较大，大盘何处是高点，何处是低点，基民很难进行较为准确的判断，操作得不好可能适得其反；其三，申购和赎回基金费用较高，波段操作加大了成本，因而波段操作不划算。笔者认为，事实胜于雄辩，笔者就以切身体会，谈谈对以上三点的看法。

第一，实践证明，投“基”波段操作是明智的选择。笔者投“基”基本上分为两个阶段，第一阶段是从 2004 年至 2007 年底，这一阶段主要是不断增加本金投入，陆陆续续投入近 5 万元申购了几只基金，总体收益较为可观，让笔者收获了投资基金的喜悦。第二阶段是从 2008 年初至今，这一阶段笔者再未增加投入，也基本未赎回，账户资金随着大盘的起伏或增或减，动荡不定，总的来说是大幅缩水，笔者此期间感受的是投资基金的风险和苦恼。可以说，在多年的投“基”过程中，笔者一直秉持的是长期投资理念，基金买入后基本没有操作过。但有两件事使我觉得这种方式并非上策，亟须改变。一是最近我将今年 9 月 30 日的账户资金，与 2007 年底进行了对比：6 只基金，没有一只盈利的，其中亏损 30% 以上的 2 只，亏损 20% 以上的 3 只，最好的 1 只亏损 8%，总亏损额为 26.3%。这就是说，近 4 年来，投“基”持有不动的结果是全军覆没，大幅亏损。四年时间不可谓不长，该算得上是中长期投资了吧？可结果竟是如此。二是我的一位同事，基本上和我同一时间开始投资基金，但他实施大波段操作，前不久和我进行交流，其收益比我高了近 20 个百分点。事实说明，投资基金虽然是一种中长期投资行为，但并不应将其与波段操作对立起来，适当进行波段操作是必要的，也是明智的。

第二，化繁为简，投“基”波段操作并不太难。无论是投资股票，还是投资基金，你要想买在最低点，卖在最高点，这当然是一种奢望，即使是顶尖高手恐怕也难以做到。但你如果只是期望买在相对低点，卖

在相对高点，或者设定一定的盈利目标，在相对低点买入以后，一旦达到这一目标之后，立即卖出，将盈利收入囊中。然后等待大盘调整到相对低点以后，再进行下一次波段操作，这种波段操作掌握起来应该说难度并不是十分大。如果你觉得还难以把握，完全可以化繁为简，采取一种硬办法：比如当大盘有效跌 30 日均线，你就把基金仓位降到一半，跌破 60 日均线则清仓；反之，当大盘有效站稳 30 日均线，你就介入仓位一半，站稳 60 日均线则全仓。

第三，降低申、赎成本可巧觅蹊径。一方面，基金的波段操作是一种大波段，一年之中，只需操作一两次，并非像股票做短线那样频繁地买卖，这样，总体成本增加十分有限；另一方面，在申购赎回基金时，应尽量采取网上交易的办法，登录基金公司网站进行直投交易，可以享受 4-6 折优惠；还可以巧用基金转换的方法，降低费用，节约成本。

热点聚焦

市场期盼 A 股暖冬

受 10 月份新增人民币贷款环比大增影响，周一 A 股市场迎来“开门红”。通胀压力回落，政策焦点正转向稳经济、促转型，10 月份经济数据验证了政策“预调微调”的必要性，市场对于国内信贷政策放宽的预期也愈发强烈。然而，业内人士指出，市场要在第四季度走出“翘尾行情”的道路还是比较坎坷的

人气激活

“如果周二上证综指能够突破 2536 点，那么市场将能走出一波更加壮观的反弹行情。”上海资深股民杨先生昨日向《国际金融报》记者道出他看好后市的观点，“今年市场的风向都是跟着政策走的，年末临近，政策的微调将不断地刺激市场做多，只要踏准节奏，肯定能够拿到这笔股市‘年终奖’。”

中国人民银行上周五公布，10 月份中国新增人民币贷款 5868 亿元，远远高于 9 月份的 4700 亿元。市场普遍预期，未来两个月新增人民币贷款规模均将超过 6000 亿元。同时，上周末外盘反弹、新华保险大幅缩减融资规模等利好消息都为昨日 A 股大涨“添砖加瓦”。

截至昨日收盘，上证综指收报 2528.71 点，涨 1.92%；深证成指收报 10645.68 点，涨 2.18%。沪深两市昨日超过九成个股上涨，各行业全线上涨超过 1%。两市全日共成交 1728 亿元，较上一交易日放大两成半。

中原证券策略分析师张刚预计：“A 股市场经过充分的整理和换手之后，有望再度展开一波新的反弹行情。上证综指有望继续震荡上扬，估计 2650 点附近可能遭遇新的阻力。建议投资者谨慎把握当前的反弹行情。”

翘尾行情

目前，已经有多位经济学家和市场分析人士认为，当前政策的微调将在未来几个月中得以延续，并预

计接下来的两个月新增贷款预计在 6000 亿元左右。对于这样的利好预期，不少投资者对于年末 A 股的翘尾行情愈发期待。然而，要筑成翘尾行情并不是那么容易的。

从技术上看，业内人士称，上证综指前期多次上攻 2550 点未果，说明该区域积累了大量的做空能量，因此本次指数上攻至 2550 点关口仍然将遇到较大的抛压。更有市场人士认为，目前并不是新一轮上涨阶段的开始，而是从 2307 点开始的上涨第一波步入尾声，这意味着越靠近 2600 点，市场风险也就越大，后期杀跌将比较凶猛。

宏观形势方面，爱建证券也指出，欧洲市场的动荡仍将加大，意大利在明年 2 月的 500 亿欧元债务到期将对市场造成影响。美国经济数据显示，美国失业率在逐步缓解，未来美国政策也将以不变应万变为主。国内消息面上，10 月 CPI 数据符合市场预期，进出口数据显示出口进一步回落，因此，目前政策仍以局部宽松为主，整体放松为时尚早。

业内人士认为，由于目前经济的不确定性因素较多，因此市场对未来行情发展仍未达成一致，在这样的情况下，谈股市“暖冬”为时尚早，2550 点可能是 A 股短期内较难逾越的一道坎。

蓝筹机会

尽管业内人士认为，市场在上行的过程中仍将以震荡向上为主，但每次震荡都将是投资者调整持仓、逢低介入的好时机。

兴业证券首席策略分析师张忆东建议，考虑到底部区域反弹常伴随着震荡和反复，以及立足于配置的安全性，投资者可以继续持有债券、类债券“蓝筹”，包括金融、交运、电力等行业龙头。

而对于关注主题类投资的投资者，进攻方向仍可关注政策驱动的主题，特别是关注实质性受益于信贷和财税鼓励的“保就业、促转型、稳经济”相关的产业链，包括电力设备、旅游商贸、文化传媒、医疗、现代物流业、信息技术、节能环保、通信设备、水利、高铁等板块。

中原证券分析师张刚也提醒投资者，对于前期涨幅较大、出现放量滞涨迹象的相关题材板块，投资者应该考虑逢高择机减磅。建议稳健的投资者继续谨慎关注券商、汽车、银行、煤炭，以及有色金属等周期性行业后市可能出现的投资机会。（国际金融报）

机构观点**国泰君安：市场短期之内应该会围绕 2500 点震荡调整**

上周 A 股市场在此前连续反弹 200 点幅度之后有所疲弱,并且在一年期央票发行利率降低的背景下市场也显得波澜不惊,从板块和热点表现来看,创业板的热度依然存在,我们认为,一方面,欧洲问题的确在未来的较长时间内仍将反复,但是在欧洲央行选择预期之外的降息时,我们就不应该过多的看空欧元问题;另一方面,市场在经历政策微调放松之后迎来我们预期之中的反弹,在指数回到 2500 的高度时,需要更进一步的政策放松强度或者更中期的政策态度导向,市场短期之内应该会围绕 2500 震荡调整,但是在整体流动性相对环比改善的背景中,预计政策支持行业以及类似环保主题仍将持续活跃,行业选择上鉴于目前的经济增长仍趋于回落,看好低估值、稳定增长行业,大金融、地产、通讯和医药。

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。