

今日关注

- 中国外汇占款三年多来首次负增长

财经要闻

- 国务院：政府集中采购价格应低于市场平均价
- 1-10 月全国新增火电装机规模同比下降
- 民用电价气价生变 阶梯计价方案确定
- 商务部：正制订新时期对外开放指导性文件

东吴动态

- 东吴新创业王少成：看好消费板块

理财花絮

- 失恋 33 天与“断供”1 个月

热点聚焦

- 中国地方政府债台高筑,国内"小希腊"应自救

机构观点

- 申银万国：反弹一波三折不会就此夭折

旗下基金净值表

2011-11-21

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7556	2.4756	-0.12%
东吴动力	1.1672	1.7472	0.03%
东吴轮动	0.8731	0.9531	-0.57%
东吴优信 A	0.9575	0.9695	-0.02%
东吴优信 C	0.9488	0.9608	-0.02%
东吴策略	0.9603	1.0303	0.11%
东吴新经济	1.0120	1.0120	0.30%
东吴新创业	0.9550	1.0150	-0.11%
东吴中证新兴	0.7960	0.7960	0.13%
东吴增利 A	1.0110	1.0110	-0.10%
东吴增利 C	1.0090	1.0090	-0.10%
东吴新产业	0.9970	0.9970	-1.09%

注：东吴增利 A、C，东吴新产业均处于封闭期，上表为 2011-11-18 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.0139	3.69%
东吴货币 B	1.0829	3.94%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2415.13	-0.06%
深证成指	10033.79	0.09%
沪深 300	2609.69	0.12%
香港恒生指数	18225.85	-1.44%
道琼斯指数	11547.30	-2.11%
标普 500 指数	1192.98	-1.86%
纳斯达克指数	2523.14	-1.92%

今日关注

中国外汇占款三年多来首次负增长

中国人民银行 21 日发布的最新数据显示，在中国外汇占款余额不断创出新高后，近期该数据有所回调，在 10 月份出现了 200 多亿元月度净减少的罕见现象。

根据中国央行公布的数据，10 月份中国外汇占款余额达 254869 亿元，9 月份该数字为 255118 亿元，数据相减之后，10 月份中国外汇占款净减少 248.92 亿元。

这是中国外汇占款数月来的首次下降，上一次单月外汇占款出现下降还要追溯到 2007 年 12 月。

外汇占款是央行收购外汇资产而相应投放的本国货币。分析人士指出，外汇占款的变化一定程度上反映出资金流动的变化，在当前国际金融形势出现深刻变化的背景下，国际跨境资金流入现象有所放缓。

“10 月份外汇占款负增长一方面与中国近期加大对外投资步伐有关，另一方面也与流入中国的跨境资金大幅减少有关。”国际金融问题专家赵庆明接受新华社记者采访时指出，欧债危机爆发以来，国际金融形势发生了深刻变化，跨境资金流动变得更为复杂和不确定，诸多因素共同作用，引发外汇占款的减少。

此外也有银行外汇交易员表示，过去一段时间以来市场曾出现人民币贬值的预期，银行结售汇行为有所减少，导致外汇占款数据的减少。

据介绍，三季度以来，在海外唱空人民币风潮之下，海外人民币远期市场出现了人民币贬值的预期，在这一预期下，投资者减少了结售汇行为，外汇占款出现相应减少。

交通银行宏观经济分析师唐建伟则认为，在股票市场不景气和房地产调控不断加码的大背景下，国际跨境资金对中国的投资热情正在降低，不排除部分热钱有所回流。

对于外汇占款减少所造成的影响，经济学家认为，外汇占款的下降将减少市场流动性的供给，并将缓解央行的货币对冲压力。

理论上讲，外汇占款的增减，将直接影响基础货币的投放量和市场流动性的充裕程度。当外汇占款过多时，通过货币乘数效应，市场流通中的人民币将迅速增多；当外汇占款减少时，基础货币投放量也相应减少，市场资金供给量也会降低。

“近年来中国外汇占款一直处于增长状况，这加大了此前央行的资金对冲压力，现在外汇占款出现了下降，这是中国货币调控部门乐于见到的。”赵庆明指出。

去年一段时间以来，中国多次调高金融机构的存款准备金率以对冲不断增加的外汇占款，保持市场合理适度的流动性供给。但准备金率的不断攀高减少了银行的可贷资金，一定程度上导致了沿海中小企业融资难、融资贵现象的发生。

专家指出，未来外汇占款下降是否成为趋势还有待观察，但热钱大规模流出的可能性并不大，市场不会出现流动性骤然紧张的情况。

“尽管这一现象比较罕见，但市场不必大惊小怪。在市场流动性有所减少的情况下，央行完全可以利

用央票和准备金率两大货币工具进行反向操作。”赵庆明称。

“受经济基本面和利差等因素影响，中国仍是全球资金最热衷的市场之一，热钱大幅回流的可能性不大。”唐建伟表示。

财经要闻

国务院：政府集中采购价格应低于市场平均价

“三公”经费不得摊派转嫁，机关应采购中低档货物和服务，配备中低档公务用车……国务院法制办21日公布《机关事务管理条例(征求意见稿)》，首次将机关事务管理纳入法制化轨道。征求意见稿完善了机关事务管理制度和标准，明确规定了违反条例的法律责任，体现了对机关经费、资产严格管理的精神。

征求意见稿规定，县级以上人民政府应当根据预算定额和开支标准编制机关运行经费预算；应当将公务接待费、公务用车购置和运行费、因公出国(境)费纳入预算管理，严格控制其在机关运行经费预算总额中的规模和比例。要求制定“三公”经费支出计划，不得挪用其他预算资金，不得摊派、转嫁相关费用。(经济参考报)

1-10月全国新增火电装机规模同比下降

中国电力企业联合会日前公布了《2011年1-10月份电力工业运行情况简要分析》认为，尽管新增装机规模较去年同期上升，但新增火电装机规模仍在下降，在今夏和今冬来水不好、水电设备利用小时数大幅下降的情形下，无疑给未来用电缺口埋下隐忧。

根据中电联分析，总体来看，第三季度以来基建新增装机规模高于上年同期。今年截至10月份，全国基建新增发电产能(正式投产)6037万千瓦，比上年同期多投产366万千瓦，主要是第三季度以来新增装机容量比上年同期多330万千瓦左右。但1-10月，全国火电新开工发电装机规模比上年同期减少1322万千瓦，其中火电新开工规模比上年同期减少1443万千瓦，同比下降49.4%。10月底，火电在建规模比上年同期减少2122万千瓦，同比下降24.9%。(上海证券报)

民用电价气价生变 阶梯计价方案确定

“国家相关部门已经确定将在民用领域，实行阶梯电价与阶梯气价改革。”11月19日，接近国家发改委人士向本报记者透露。这意味着，居民阶梯电价征求意见一年之后，即将付诸实践；而阶梯气价也将在地方试点基础上，推向全国。居民用电(气)将实行“阶梯累进计价”，对用户消费的电(气)量分段定价，资源价格随使用量增加逐级递增。

不过，这一改革仍是行政调控，政府仍未从资源产品定价领域退出。“能源领域改革，最迫切的是能源

价格形成机制改革。目前，电力、油气产业仍然缺少灵活的、基于市场的定价机制。”上述人士称。

在价格改革的同时，能源管理体制亦应同步调整。例如，电价改革应与电力体制改革同步。但是，我国电力体制改革 9 年前启动，厂网分开后，并未建立竞价上网的市场机制，改革仍停滞半途。（21 世纪经济报道）

商务部：正制订新时期对外开放指导性文件

商务部世贸司副司长鄂德峰 21 日透露，商务部、发改委正在牵头研究制订新时期对外开放战略指导性文件，目前初稿已经完成，预计在 12 月前后公布。

鄂德峰是在加入世贸组织十周年标识及相关活动媒体见面会上做上述表示的。对于入世十年来中国相关行业的发展，鄂德峰表示，当初担心受到冲击的行业，十年来发展得很好，“超过了想象”。

入世之初，不少人担心我国短期内很难形成竞争优势的农业、金融、汽车等行业会受到不小的冲击，“引狼入室”之类的担忧言论不绝于耳。（上海证券报）

东吴动态

东吴新创业王少成：看好消费板块

2011 年 11 月 15 日 《深圳特区报》

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，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。

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。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。具体而言，可关注新兴煤化工、新材料、大消费概念等品种。

理财花絮

失恋 33 天与“断供”1 个月

“我毁掉的，是你关于我的全部梦想；你欠我的，是你承诺过我的世界。”《失恋 33 天》成为这个光棍节最火热的电影。在笑过、哭过、感动过后，你会发现，其实失恋的意义不止于 33 天。如果你依然以为陆然过后必定有一个王小贱来等着他，那只能去看看电影了。失恋 33 天，好好审视自己，选择如何对待背叛，如何去过失恋后的人生。如果不改变自己，永远也改变不了爱情。

在今年前三季度基金市场表现不佳的情况下，“断供者”恐怕不下于“失恋者”。断供 1 个月，在苦恼为何投资不赚钱的同时，如果不好好审视自己，选择如何对待熊市下跌得心态，如何在震荡调整的市场行情中调整短期投资策略，如何在通胀高企的经济生活中坚守长期价值投资的基本方针，那可能还未找到真正的投资之道。

“不以结婚为目的谈恋爱都是耍流氓，不以赚钱为目的的基金定投都是打水漂。”有结果的爱情才值得走下去，能赚钱的基金定投就不能放弃。今年以来断供如潮，那么基金定投究竟能否赚到钱？海通证券研究指出，“没有只涨不跌的市场，也没有只跌不涨的市场，但从长期来看，市场向上的概率更大。这就是定投能够成功的内在基础，即在于通过分批入场来摊薄成本和风险，获取市场长期上涨的收益。”海通证券统计数据也显示，从 2000 年 1 月到 2011 年 5 月任意定投一年、三年和五年的年化收益（按月滚动计算）。从年化收益率的均值来看，无论定投一年、三年还是五年，不考虑资金投入时间价值的简单收益率均值在 10%—13% 之间，而考虑了资金投入时间价值的内部收益均值高达 20%—28%，定投深证成指基金的收益明显高于银行存款的零存整取收益。

你需要什么样的投资期望？基金定投不可能带来暴利，而是以战胜长期通胀为目的，避免资产贬值缩水；在类似“强制储蓄”的基础上获得高于银行定存的收益，以满足未来养老置业、子女教育的支出。基金定投的原理在于通过分散时间投资，在市场走高时收益不如一次性投资获利大，但在市场下行时能减少损失，平滑收益。而以广发“赢定投”这类智能定投工具，可实现高点少投、地点多投的定期不定额扣款，效率更高。

统计数据显示，如果自 2010 年 1 月 1 日起，每月月初 1 号为定投扣款日，至 2010 年 12 月 31 为止，普通定投沪深 300 和中证 500 的收益分别为 0.83% 和 8.67%，而使用类似“赢定投”这样的智能定投，按照 500 日均线收益定期不定额投资上述两只指数，同期收益率分别提高到 5.38% 和 13.01%。且定投超过三年的基金，智能定投收益率比普通定投明显高出 30% 以上。

一场恋爱，除了本身的缘分之外，还要两人用心经营和时间的沉淀，才会绽放出美丽花朵；就像一杯好茶，除了茶叶本身要好之外，还要配合适当的水温和时间，这样才会泡出一壶好茶。选择定投的那只基金就是茶叶，基金本身是否优质决定定投的长久效果好坏，而牛熊市的煎熬就像热水冲茶一样，并不会伤

害基金的效质，反而会检验出好基金的品质出来。在失恋 33 天之后陆然发现了身边的真爱，而在定投断供的一个月后，你是否可以给自己多点时间，去等待收获呢？

热点聚焦

中国地方政府债台高筑,国内"小希腊"应自救

国没有本钱对欧债危机感到沾沾自喜。尽管中国债务总额占国内生产总值(GDP)的比重不超过 44%,但中国有些地方债台高筑,堪称国内的"小希腊"。以海南省为例,其累计债务与 GDP 之比逼近 100%的高位。而中国出台允许地方政府发债的新政策,恐将导致问题恶化。

中国五分之一的城市面临债务水平高企的困境,总额高达 1.7 万亿美元地方债务中,有四分之一将于 2011 年到期。国家审计署公布的数据显示,中国有 78 座城市的债务与 GDP 之比超过 100%。在各省区中,海南省的负债水平最高,总债务与 GDP 之比达 93%。受中央政府 4 万亿人民币经济刺激计划推动,2010 年地方政府负债猛增 19%。

中央政府暂时不会救助地方政府。中央政府近期推出允许地方政府发债的试点,表明期望地方政府来解决自身的债务负担问题。上海市政府本周标售三年期和五年期债券,随后中国三个富裕地区的政府将发行类似的地方债。

而中国欠发达省份发债恐难找到愿意认购的买家。即便他们能找到买家,希腊的教训表明,过多的借债只会导致问题成堆。债务水平过高的地方政府应停止为预算外的基础设施项目提供资金。而中国超过三分之一的地方政府开支,主要是基础设施建设投资不在预算内,主要通过出售土地或银行贷款来筹措。随着今年占政府财政收入 30%的土地拍卖收入锐减,势必给今年的地方政府财政带来更大的压力。

地方政府应抛售公司股票或将桥梁道路出售,以协助降低负债。截止 2010 年底,上海市政府持有的公司股份及基础设施资产总价值达 2,180 亿美元,接近其 GDP 的 87%。即便海南省也拥有资产 230 亿美元,相当于本省 GDP 的 75%左右。中国的小希腊应将其稳健的资产负债表发挥最大效应,以避免爆发欧洲式的流动性恐慌。

背景信息:

--上海市财政局于 11 月 15 日招标发行 71 亿元人民币上海市地方政府债,包括三年期品种 36 亿元和五年期品种 35 亿元,为地方政府自行发债首例。根据现行法律,地方政府不得直接在债券市场发债。国家审计署数据显示,截止 2010 年底地方债务规模累计达 10.7 万亿元人民币(1.7 万亿美元)。

--上海标售 36 亿元(5.68 亿美元)地方债后,浙江省、广东省和深圳市将随后开展地方政府自行发债试点。(路透社)

机构观点

申银万国：反弹一波三折不会就此夭折

自今年 10 月下旬展开的股市反弹，到现在已经进入了第四周。对于投资者来说，在股指屡创新低之后，能够看到一波反弹出现，自然是欣喜的。但是，就反弹的力度而言，又普遍感到不满足。的确，这四周以来，股指最多也就是涨了 200 来点，而且每每触及 2500 点整数关口后就告下跌。特别是在最近两周，大盘均拉出过长阴线，并且出现了较大的回落，不但破坏了股指的上行形态，而且对投资者的信心构成了极大打击。虽然说，现在多数投资者还不认为本轮反弹行情已经结束，但却不得不承认，这波行情走得异常艰难。那么，是什么导致股指步履蹒跚？笔者看来，原因可能有以下几个。

股指乏力受制三大因素

首先，这波股市反弹的基础在于投资者对政策预期发生了变化，认为紧缩环境有望缓解，宏观政策将出现“预调微调”，后市具备了相应的上涨条件。这当然也是事实，但客观上来说，与向好的预期相比，市场上所发生的实质性变化，其实还是很有限的。而且，也确实存在着投资者对市场变化的某些过度解读。举个例子来说，最近发行的三年期和一年前央票利率都有所下调，有舆论就将这解释为是央行降低利率的前兆。但实际情况是，这些央票利率的下降，更多是因为局部的供求关系变化导致。0.01%利率的下降，很难从中得出央行将会降低基准利率的结论。也许，投资者遭受了太多股市下跌的痛苦，现在对股指的反弹充满了期望，这个时候对利多的想象就难免超出了实际。由于政策环境的改善还较为有限，这就导致了股市欲涨乏力现象的出现。

其次，就目前股市上的一些措施安排与做法来说，恐怕与投资者的需求和愿望也存在某种落差。在很多投资者看来，境内股市出现大跌，固然有宏观环境以及海外因素的影响，但也与扩容太快存在一定关系。虽然，发行新股是股市的基本职能，安排海外企业到境内上市，也是资本市场对外开放所必需的。但问题在于，当市场十分羸弱的时候，继续高强度的扩容，确实会对股指带来更大的冲击。至于说吸引海外企业到境内上市，当然在理论上有其合理性，但是否一定就是现在资本市场上最急需要办的事情，毕竟还是可以讨论的。在供求已经出现严重失衡的情况下，境内企业的融资要求都不能得到完全的满足，这个时候是否有必要高调推动海外企业来融资呢？应该承认，一些投资者在这方面存在疑虑与担忧，并不是没有一点道理。

最后，现在海外市场的不确定性应该说还是比较大的，债务危机从希腊蔓延到了意大利，现在又快光临西班牙了。显然，欧洲经济前景是不容乐观的。而美国的经济状况，同样也令人担忧。这样一来，海外股市就不时出现极大的震荡。而这种震荡对中国股市的影响就是，海外股市跌了，中国股市会跟着下跌；但是人家涨了，却很难跟着它们上涨。因此，海外股市的持续波动，也成为了中国股市运行中的一个较为负面的不确定因素。这次在股市的反弹过程中，就有好几次明显受到海外市场震荡影响，而这种格局，现在来看还不会马上结束。所以，这也就决定了当前这波反弹行情，运行起来不会一帆风顺，而是一波三折。

反弹不会就此夭折

不过，尽管当前股市行情不顺，但是这并不意味着反弹行情就此夭折。这里最简单的一个原因在于，决定股市根本走势的宏观面是在慢慢得到改善，市场的基本面也是在越来越有利于股市的上涨而非下跌。这实际就意味着，大趋势已经变得较为清晰了，问题只是由于各种具体因素的存在，行情还不具备有序平

稳展开的条件。

于是，投资者在坚持看好后市的同时，就还应该对行情运行的曲折过程有所认识。至于本周的大盘走势，估计是以弱势整理为主，但下跌幅度较为有限。如果股指回落到 2350 点附近，那么应该逢低买入，积极增加仓位，等待行情企稳。

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。