

今日关注

- 货币政策转向进入关键期

财经要闻

- 欧盟推出欧元债券方案
- 汇丰 PMI 初值创 32 月新低 内外需同喊冷
- 中美将在清洁能源领域加强合作
- 发改委摸底药品业界担忧出厂价被抬高

东吴动态

- 新兴产业强势反弹 东吴中证新兴指基拨头筹

理财花絮

- 通胀见顶之后是布局债券型基金好时机

热点聚焦

- 低碳概念股闻风而动

机构观点

- 中金公司:A 股明年最高 2900 点 看好一类股

旗下基金净值表

2011-11-23

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7569	2.4769	0.05%
东吴动力	1.1700	1.7500	0.14%
东吴轮动	0.8552	0.9352	-1.75%
东吴优信 A	0.9576	0.9696	-0.05%
东吴优信 C	0.9489	0.9609	-0.05%
东吴策略	0.9589	1.0289	-0.24%
东吴新经济	1.0160	1.0160	0.10%
东吴新创业	0.9570	1.0170	0.11%
东吴中证新兴	0.7920	0.7920	-0.38%
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	0.9969	3.73%
东吴货币 B	1.0583	3.97%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2395.07	-0.73%
深证成指	9957.32	-0.71%
沪深 300	2584.01	-0.98%
香港恒生指数	17864.43	-2.12%
道琼斯指数	11257.50	-2.06%
标普 500 指数	1161.79	-2.21%
纳斯达克指数	2460.08	-2.43%

今日关注

货币政策转向进入关键期

央行日前公布的数据显示,截至10月末,中国外汇占款总额为254869.31亿元,与9月末的255118.23亿元比较,下降了248.92亿元。据悉,这是自2008年1月以来近四年间,外汇占款余额首次出现的负增长现象。对此,昨日接受《金融投资报》记者采访的分析人士认为,这对出口行业利好影响有限,利空进口及相关行业,但在对货币政策影响,分析师的观点存在分歧。

货币政策仍待观望

兴业银行首席经济学家鲁政委说,外汇占款余额下降是否引发货币政策的进一步放松,关键要看外汇占款余额下降只是暂时性的现象,还是趋势性的现象。如果只是暂时性的现象,不会引发货币政策进一步放松,年内不会下调存准率;只要当出现了外汇占款余额趋势性下降时,才会引发货币政策的进一步放松。

“我个人认为,在未来一段时间里,不会出现外汇占款余额趋势性下降的现象。”鲁政委说,市场对“热钱”的说法并不准确,可能是我国出口企业对人民币汇率有下降的预期,而暂时持有外汇观望。

鲁政委认为,今年内不会下调存准率。一方面,目前的市场流动性已经有了一定的松动;另一方面,外汇占款只是形成货币投放的因素之一,应该同时关注财政存款的年底集中支出,年底大概有1.5万亿的财政存款投放,虽然时点在12月下旬,但对接下来一个月的资金面有正面影响。“在这样的情况下,央行可能会相应减少公开市场操作的频率和力度,但今年内不会下调存准率。”

记者注意到,不仅10月份外汇占款减少,而且目前人民币对美元汇率也在走低。对此,湘财证券首席策略分析师徐广福认为,这是一种正常现象,因为今年以来人民币对美元汇率一直在上升,有人预期中国经济会“硬着陆”,部分境外资金回流美国,美元升值,而人民币贬值。

对于货币政策工具的使用,徐广福说,基础货币的投放主要有三大途径:从公开市场操作来看,年底前到期的央票不多,央行不会发行较多的央票来置换;从财政占款来看,年底大概有1.5万亿的财政存款从银行提走;从外汇占款来看,其余额还会维持微幅下降的格局。“为了应对年底准备金率缴款的需求并缓解资金面偏紧的状态,不排除央行下调存准率。”徐广福说。

对于人民币对美元汇率回落现象,徐广福认为,前期人民币对美元汇率实际上高估了,因此,现在有一些回落不仅是我国实施有弹性的人民币汇率政策的结果,也是市场规律运行的结果。只是目前回落的幅度极其有限。

财 经 要 闻**欧盟推出欧元债券方案**

北京时间 23 日晚，欧盟委员会主席巴罗佐公布了该委员会拟定的发行欧元“稳定债券”计划，以此作为欧债危机解决方案的一部分内容。

这份被外媒称为“绿皮书”的计划提出了发行欧元债券的三种方案。第一种方案是在欧元区范围内发行完全联合债券，即 17 个成员国为联合“稳定债券”提供共同担保。这种方案需要对欧盟公约进行大范围修改。第二种方案是，欧元区成员国为联合债券提供有限担保，同时仍保留现有各自国家债券。第三种方案是妥协性提案，即发行欧元债券，但高负债成员国债务水平超过一定的比例后，将被迫恢复发行本国国债融资。后两种方案相对第一种方案更为保守。（中国证券报）

汇丰 PMI 初值创 32 月新低 内外需同喊冷

汇丰中国昨日发布的 11 月制造业 PMI 初值为 48.0，不仅远低于上月终值 51.0，且再次跌至荣枯线下方。

这一利空因素迅速在资本市场显现。除股票市场受挫，昨沪铜原本高开于 54780 元/吨，在 10 时 30 分上述数据公布后，指数大幅下挫，午间报收 54780 元/吨，日跌幅 0.16%。

作为数据发布方，汇丰银行中国区首席经济学家屈宏斌在接受《每日经济新闻》记者采访时表示，11 月制造业 PMI 初值下滑反映出未来月份中，工业生产增长很可能将进一步放缓至 11%~12%。尽管新增出口订单仍具弹性，但内需冷却，且外需开始趋弱。（每日经济新闻）

中美将在清洁能源领域加强合作

为进一步强化对于中美能源合作项目（ECP）的支持和加深中美双方在清洁能源领域的合作，11 月 21 日，在第 22 届中美商贸联委会期间，国家发展改革委副主任、国家能源局局长刘铁男与美国贸易发展署署长扎克女士共同签署了《中国国家能源和美国贸易发展署关于支持中美能源合作项目的谅解备忘录》。

据悉，备忘录的主要内容是：通过中美能源合作项目（ECP）的平台，扩展和加深中美双方在清洁能源领域的合作，并由美国贸易发展署为中国清洁高效能源最佳实践的可行性研究、咨询、考察、研讨会和相关的工程开发工作提供资金支持。（上海证券报）

发改委摸底药品业界担忧出厂价被抬高

近日，国家发改委发布《药品出厂价格调查办法（试行）》通知，和以往的调查不同，发改委此次以出厂价格的调查代替了生产成本的调查，同时对药品零售价格调查也更为细化。安邦咨询集团医药行业研究员边晨光担忧地表示，此次调查出厂价格后，企业有可能被迫抬高出厂价格。

发改委的官方网站显示，药品出厂价格调查的对象为我国境内生产或进口分装药品，调查内容为药品实际出厂价格，对于销售情况的调查则是按照自主销售、代理销售、委托加工以及其他等方式进行的划分。

和以往的价格调查不同，发改委此次的价格调查以出厂价格的调查代替了生产成本的调查。（每日经济新闻）

东吴动态

新兴产业强势反弹 东吴中证新兴指基拨头筹

2011 年 11 月 23 日 东吴基金

Wind 资讯数据显示，截止 11 月 22 日，纳入统计范围的 117 只指数基金在过去一个月中的平均涨幅达 3.71%，而东吴中证新兴产业指数基金同期的业绩涨幅更是达到 8.31%，其业绩涨幅不仅超越指数基金的平均涨幅，更是在所有被动投资的基金产品中排名第一。

业内人士指出，东吴中证新兴产业指数基金能够在指基的业绩反弹中拨得头筹，主要得益于其所跟踪的标的指数——中证新兴产业指数的优良质地。过去一个月中证新兴指数上涨 6.93%，远远超过 4.11% 的上证综指的反弹幅度。可见，投资新兴产业的指数极具优势。实际上，中证新兴产业指数近 3 年来 138.52% 的涨幅，充分反映了新兴产业巨大的成长能量，因此，跟踪该指数的东吴中证新兴指基能在反弹中大幅上涨。

专家表示，从长期转型视角看，新兴产业相关公司可能正处于盈利周期的底部：一方面，政策环境改善，政策结构转型、财政扶持加大等因素都将对新兴产业相关公司的未来业绩增长产生正面驱动；另一方面，发展趋向理性，经历前期投资“大跃进”并品尝部分新兴领域“传统行业化”的恶果后，新兴产业发展开始从单纯资金推动的粗放式增长转向注重效率提升的集约化增长；再次，经历前期摸索后，政府和市场对于新兴产业不同子领域的发展也开始有了更深的认识，相关扶持政策细则和市场资金流入的准确度都在大幅提升。综合这三个因素，在政策暖风频吹，经营环境改善背景下，未来新兴产业的结构性机会也将逐步凸显。

东吴中证新兴产业指基的基金经理王少成表示，新兴产业未来将具有结构性投资机会，中证新兴产业指数作为市场投资该领域的最好标的以及新兴产业本身良好的发展前景，未来也具有投资潜力，因此投资者不妨趁目前市场处于低位的时候，配置中证新兴产业指数基金，借用指数化投资能够最大范围捕捉精品个股的优势，分享新兴产业未来成长所带来的收益。

理 财 花 絮

通胀见顶之后是布局债券型基金好时机

当前经济形势不稳，权益类投资市场风险加大。而随着调控政策的显现，通胀见顶回落，对债券市场形成利好。且从历史来看，通胀见顶之后债券市场均会有突破式的表现，并在较长时间内维持强势。因此当前仍不失为布局债券型基金的良好时机。

由于推断加息进程已经接近尾声，投资中长期券种则可锁定高利率，具备更大的投资价值。同时经济形势的恶化将影响企业偿债能力，甚至不排除市场再度出现诸如“城投债”之类的信用事件的可能。因此目前来看利率产品和高信用等级的信用债具备更为突出的吸引力。

综上，从产品来看，建议投资者结合债券型基金投资特点和最近季报，布局不参与二级市场股票买卖且主要投资于中长期利率产品和高信用级别券种的债券型基金。

经济形势不稳，债券市场具备吸引力

当前经济形势不稳，从外围环境来看，因债务过高导致的全球金融动荡持续蔓延，为全球经济复苏蒙上阴影。而过高债务的去杠杆化最终还需依靠经济增长来弥补，这决定去杠杆化本身的长期性。因此，如果没有新的技术革命来推动经济发展，世界经济在较长时间内仍将处于低潮。从国内市场来看，除了面对国际经济环境恶化带来的挑战，由于国内劳动力基本工资的增长长期低于其他生产要素的增长，目前正面临极强的长期上涨压力；社会保障体系建设的滞后制约内需短期内无法得以明显提升。

多重压力给我国的经济转型和发展蒙上阴影。近期的数据显示出口、投资、消费三驾马车已出现回落迹象，经济已经事实上回落，目前更为担心的是经济增速放缓的幅度和持续的时间，权益类投资市场风险加大。

通胀见顶回落为布局债券型基金的良机

而在为对抗通胀的宏观调控政策下，效果开始显现。自 2009 年下半年来持续攀高的 CPI 指数在 7 月份触高后已经持续三个月回落，其中 10 月份 CPI 环比增长降至 5.5%，同比增长降至 0.1%。尽管劳动力报酬推动的价格上涨压力仍在持续，短期内通胀难以明显好转，但整体上通胀下行通道已经形成，这对债券市场形成利好：一方面由于固定收益投资会受到通货膨胀的直接侵蚀，而通胀的回落将提升投资者的真实收益率；另一方面通胀的拐点可能预示着加息周期的结束，即目前国内的利率水平已经处于阶段性高点，在全球市场处于低息的大背景下，未来或将迎来降息通道，从而推动债券市场价格上涨。事实上，从历史来看，通胀见顶之后债券市场均会有突破式的表现，并在较长时间内维持强势。

10 月份债券市场表现出色，这一方面来自于投资者对因城投债引发的信心恐慌已经过去；另一方面正是针对通胀见顶之后作出地反映。尽管目前布局债券型基金已经错过 9 月份的最好时机，但以史为鉴，当前仍不失为布局债券型基金的良好时机。

布局重点投资中长期利率产品和高信用级别券种的债券型基金

由于推断加息进程已经接近尾声，投资中长期券种则可锁定高利率，具备更大的投资价值。考虑到在紧的货币政策没有大幅转向的背景下，企业融资成本将持续保持高位，这给企业生产经营活动和盈利带来压力。同时我国信用债发行主体多为周期性行业，周期性行业的盈利能力在经营环境的恶化和需求的不断疲软的拖累下将承担更大压力，从而影响企业偿债能力。如果经济环境恶化程度超出预期，甚至不排除市场再度出现诸如“城投债”之类的信用事件的可能。因此，尽管信用债存在利差，但目前来看利率产品和高信用等级的信用债具备更为突出的吸引力。

综上，从产品来看，建议投资者结合债券型基金投资特点和最近季报，布局不参与二级市场股票买卖且主要投资于中长期利率产品和高信用级别券种的债券型基金。

热点聚焦

低碳概念股闻风而动

南非德班联合国气候变化大会召开前夕，碳排放这一热门话题已经在市场预热。在投资界人士看来，A股市场的相关板块有望迎来一轮新的投资热点。

改变经济格局

为期 12 天的《联合国气候变化框架公约》第 17 次缔约方会议将于 11 月 28 日在南非东部海滨城市德班开幕，与会各方将继续讨论全球气候变化及应对措施等问题，将影响世界碳排放格局。

班德会议的焦点将集中在《京都议定书》第一承诺期于 2012 年到期后，其第二承诺期的温室气体减排安排问题，也就是《京都议定书》的延续问题。

作为第一碳排放大国，中国政府一直以来致力于转变经济发展模式，加快经济结构调整，从高耗能高排放粗放型发展转向低碳绿色环保方式发展。

资料显示，国务院在今年 11 月 11 日公布的《气候变化绿皮书》指出，“十二五”规划明确提出了逐步建立碳排放交易市场，这是政府首次在国家级正式文件中对国内碳市场进行表态。紧接着在 11 月 22 日发表《中国应对气候变化的政策与行动（2011）》白皮书，介绍了“十二五”期间中国在应对气候变化方面已经确定的目标和政策措施。

大智慧策略分析师谢祖平在接受《国际金融报》记者采访时表示，最近在市场调整过程中，节能环保、低碳、IGCC 联合循环发电系统）等板块表现相对稳定，时不时逆势出现上扬的走势，显示受政策利好预期，资金仍在这些品种里面活跃，而德班会议的信息将成为资金推高相关品种的理由。

三大板块受益

对于投资者而言，各国政府包括中国政府对碳减排的重视必然导致企业利益格局的巨大改变，形成新

的企业盈利模式和新的经济增长点。有分析认为，这将给碳减排三个领域（清洁发展机制、碳捕捉与封存、林业碳汇）的公司带来历史性的机遇。

“德班会议对 A 股市场带来的影响可能并不大，不过，5 年一次的全国环保大会将于今年年底召开，《节能环保产业“十二五”发展规划》有望发布，有可能利好一些板块。”上海某券商张姓分析师向记者透露。

上述分析师认为，新能源、节能环保以及林业三个板块值得关注。

此外，东海证券分析师谢凯认为，目前该次大会对新能源影响不大。因为很多新能源产业产能过剩的，导致生产压力过大并进而影响下游市场。不过，在对国家节能减排方面，公用事业方面可能会有一些利好。

“一些和碳排放直接相关的公司，或是已经开展这些业务的公司可能将直接受益。”谢凯说。

个股借机腾飞

不仅板块有相应机会，碳排放大会也有望给相应个股带来腾飞机会。

有券商报告显示，A 股上市公司中，拥有清洁发展机制（CDM）项目的有柳化股份、三爱富、巨化股份等，目前惟有柳化股份的该项目已获得联合国核查。柳化股份于 11 月 12 日公告披露，公司 CDM 减排项目获得联合国核查确认，公司实际获得减排收入 1046 万美元，约合人民币 6600 万元，预计可使公司每股收益（EPS）增加约 0.2 元。这将为公司增添新的盈利增长点，提高企业盈利能力。

还有分析师表示，天科股份是《煤层气开发利用“十二五”规划》的最大受益者，其与通用电气（GE）携手开发煤层气发电和整体解决方案，标志着对低浓度煤层气综合利用进入全新应用领域，对减少温室气体排放具有重大意义。此外，九龙电力也受益颇多。

而在林业碳汇相关领域，已有政策带来的利好。消息显示，今年 11 月 1 日，由中国绿色碳汇基金会与华东林业产权交易所合作开展的全国林业碳汇交易试点已在浙江义乌正式启动。国内碳交易试点的逐步建立将为国内林业公司带来历史性机遇，为这些公司带来新的盈利增长点。券商报告显示，丰林集团、永安林业、升达林业、吉林森工等多只个股有望迎来上升行情。

“综合看来，南非德班大会对节能环保类个股会有正面的刺激作用，短线或者激进的投资者可在其中寻找交易性机会。但是从中长线的影响程度，对企业业绩的增长影响有限，而且个股之间也会有分化，因此找对有核心竞争力的企业尤为重要。”谢祖平说。

机构观点**中金公司：A股明年最高 2900 点 看好一类股**

“2012 年整体资金面环境要好于今年，预计上半年 A 股有望上冲至 2900 点附近，此后可能再度回落。”中金公司 11 月 21 日发布的 2012 年投资策略表示，明年看好现代服务业的结构性投资机会，包括文化传媒、软件、环保、物流交通、医疗服务、商业流通等可能受益。

宏观经济方面，中金公司认为，经济增长方式转型将是一个长期而艰难的过程，房地产是除出口以外，制造业投资的最主要的需求端来源，房地产拉动的卖地收入也是基建投资资金的最主要来源，因此基建和制造业产能投资很大程度上将受到房地产的影响和制约。

全部 A 股 2011 年第三季度盈利同比增长 13.2%，环比下滑 6.5%。其中非金融板块第三季度同比增长 6.8%，环比下滑 7.9%。中金公司认为，非金融企业盈利增长几乎完全依赖于销售收入的增长，费用率的上升是导致三季度环比增速大幅下滑的主要原因。预计更为严峻的盈利下滑在今年年报和明年一季报中会有所体现。

“对四季度剩余时间内 A 股走势相对乐观，但是到明年一季度初，股市可能由于欧债问题再度反复而出现调整。”中金公司表示，一季度后半期随着 CPI 进一步走低，国内货币政策进一步放松的空间打开，市场有望延续反弹向上走势。2012 年整体资金面环境要好于今年，预计 2012 年上半年 A 股有望上冲至 2900 点附近，此后可能再度回落。

在配置上，中金公司看好现代服务板块，理由有三点：一是政策大环境下，2012 年产业政策将向现代服务业侧重；二是今年四季度到明年一季度资金面相对宽松，有利于题材股的活跃；三是现代服务业的盈利增长和估值水平有一定的优势。此外，受益的现代服务业的板块，可能还包括文化传媒、软件、环保、物流交通、医疗服务、商业流通等。

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。