

今日关注

- 李克强：坚持实施遏制房价过快上涨政策措施字号

财经要闻

- 中央经济工作会议将召开 货币全面放松可能性不大
- 马建堂：统计数据生产方式明年将实施重大调整
- 人民币汇率已开始逼近均衡汇率
- 北京授意国企提前发年终奖 为完成收入增长目标

东吴动态

- 新兴产业强势反弹

理财花絮

- 定投和它的七个好朋友

热点聚焦

- 欧盟银行压力测试一败涂地, 然仍有时间挽回局面

机构观点

- 华泰证券：把握行业月度效应

旗下基金净值表

2011-11-25

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7592	2.4792	0.01%
东吴动力	1.1732	1.7532	-0.03%
东吴轮动	0.8380	0.9180	-1.09%
东吴优信 A	0.9585	0.9705	0.03%
东吴优信 C	0.9498	0.9618	0.03%
东吴策略	0.9599	1.0299	-0.27%
东吴新经济	1.0160	1.0160	-0.10%
东吴新创业	0.9590	1.0190	-0.21%
东吴中证新兴	0.7890	0.7890	-0.63%
东吴增利 A	1.0110	1.0110	0.00%
东吴增利 C	1.0090	1.0090	0.00%
东吴新产业	0.9940	0.9940	-0.30%

注：东吴增利 A、C，东吴新产业均处于封闭期，上表为 2011-11-25 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.9249	3.67%
东吴货币 B	0.9918	3.92%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2380.22	0.00%
深证成指	9886.20	0.00%
沪深 300	2584.01	-0.98%
香港恒生指数	17689.48	-1.37%
道琼斯指数	11231.90	-0.23%
标普 500 指数	1158.67	-0.27%
纳斯达克指数	2441.51	-0.75%

今日关注

李克强：坚持实施遏制房价过快上涨政策措施字号

中共中央政治局常委、国务院副总理李克强近日在河北省廊坊市召开保障房建设现场座谈会并讲话。他指出，要继续扎实推进保障性安居工程建设，把好质量安全关、公平分配关，更好地发挥保障房建设惠民生、稳房价、扩内需、促发展的多重作用。

李克强指出，保障性住房建设是重大民生工程。同时，保障房建设也是重大发展工程，是宏观调控的重大举措。中国内需最大的潜力在城镇化，而房价过高则会抑制城镇化进程。建设保障房，有利于遏制房价过快上涨，助推城镇化，这会释放出巨大的消费和投资潜力，推动相关产业发展。特别是在当前世界经济又趋低迷、我国发展外部环境复杂严峻的情况下，扎实推进保障房建设，对于扩大内需、保持经济平稳较快发展具有独特的重要作用。

李克强说，明年不仅首先要努力完成今年的结转项目，使其如期竣工交付使用，各地还要根据自身实际，新开工相当数量的保障房，建设任务十分艰巨。各地要统筹谋划，做好项目安排、资金筹措和土地落实等工作。要增加政府投入，加大金融支持，拓宽融资渠道，通过创新经营模式吸引社会资金进入保障房特别是公租房建设领域。做好住房建设数据统计。因地制宜，建立有效的运营管理机制，使已建成的保障房和配套设施正常、可持续运行。

针对座谈会上地方反映的问题，李克强表示，要抓紧研究把保障房用地计划单列，同时研究通过债券等形式筹集资本金的机制，推进建设保障房必要的市政配套设施。

李克强强调，当前房地产市场调控已取得一定成效，但仍处于关键时期，要坚持实施遏制房价过快上涨的政策措施，进一步巩固调控成果。继续完善住房供应体系，在积极推进公租房等保障性住房建设、加大棚户区改造力度的同时，增加中低价位、中小户型普通商品住房供给。充分发挥市场的力量，满足群众多层次、多样化的住房需求，促进房地产市场健康发展和人民群众住有所居。

另据新华社报道，11月26日，李克强出席第六届中日节能环保综合论坛开幕式并发表致辞。他指出，中日节能环保合作已经成为两国经贸合作的新亮点，应当登高望远，从战略上推动节能环保合作不断深化，增强创新转型发展的能力，培育新的经济增长点，为两国经济稳定增长和世界经济逐步复苏作出贡献。李克强强调，中国正在加快推进经济发展方式转变，致力于转型发展。加强节能环保是经济转型的重要突破口，有利于形成新的增长领域。

财经要闻

中央经济工作会议将召开 货币全面放松可能性不大

一年一度的中央经济工作会议即将召开。分析人士认为，预计会议对 2012 年政策的定调仍是“稳健的货币政策”和“积极的财政政策”。货币政策总体稳健，适时微调预调并强调前瞻性、灵活性和针对性；而财政政策的“积极”，则主要是集中在“结构性减税”上。货币政策方面，近期，央行已宣布将“适时适度预调微调”，分析人士认为，明年转向全面放松的可能性不大。

兴业银行首席经济学家鲁政委认为，随着前期政策累积效应的持续显现，内需回落至谷底。政策“微调”已经开始，新增信贷余额有所反弹，预计 M2 同比增速也将在 2012 年一季度出现反弹。（中国证券报）

马建堂：统计数据生产方式明年将实施重大调整

国家统计局局长马建堂 26 日在中国经济学家年度论坛上表示，统计改革中统计生产方式非常重要，明年开始就要正式实施统计数据生产方式重大调整的“四大工程”。

他介绍，要借助于现代科学技术手段，大力推动“四大工程”，核心就是国家统计局直接掌控最原始、最基础的原始数据，所有的企业，至少月度统计一百万户企业通过互联网，直接将数据报到国家统计局。这四大工程包括：第一，规范统一，真实可信，及时更新，信息准确的名录。要统计必须要有名录库，先进库后有数据，确保填报数据的企业是真实存在的企业，这是统计的基础。第二，把统计的表格，各个专业的表格整合在一起，指标相近整合在一起，同时布置给企业，省得企业重复填重复报。第三，统一有益数据采集和处理软件平台，在平台技术的后台任何数据修改都能看得到。第四，联网直报。（上海证券报）

人民币汇率已开始逼近均衡汇率

原本规模很小的国库现金管理操作，正在成为央行又一重要的公开市场操作工具。自今年 10 月 25 日开始，中央国库现金管理商业银行定期存款的操作量从此前的 300 亿元上升至 600 亿元，操作量扩大一倍，同时，频率也较此前明显加大。而综合近期央票发行、信贷投放、利率、外储以及汇率等方面的变化，中国社科院副院长李扬认为，中国的宏观经济政策开始更多体现出灵活性和前瞻性。

李扬 26 日在出席一个金融论坛时称，国库现金管理操作近期出现的变化应该引起市场的高度重视，它比央票更值得关注。据记者统计，除规模爆发式增长外，国库现金管理的操作频率明显加大。今年 10 月以前，央行进行国库现金管理商业银行定期存款招投标的频率平均在 1 个月左右，而从 10 月 25 日的第九期招投标开始，操作频率缩短为 15 天左右一次。即将开始的第十一期招投标将于 11 月 29 日进行。（上海证券报）

北京授意国企提前发年终奖 为完成收入增长目标

在非常之时，走非常之路，才能实现“非常”之目标。近日有消息称，北京市为实现 2011 年居民收入增长 7% 的目标，授意市属国有企业和区县国有企业都要提前发放 2011 年的年终奖。昨天，北京一家市属国有企业的中层管理人员对《第一财经日报》记者透露，前段时间公司确实传达了今年将提前发放年终奖的说法，不过，这笔提前到来的年终奖至今还没有发到个人的“腰包里”。

根据 2010 年底举行的北京市经济工作会议制定的“2011 年经济社会发展目标”，2011 年北京市居民平均收入增长 7%，比 2010 年提高 1 个百分点。而这“1 个百分点”的目标，似乎出现了一些麻烦。（第一财经日报）

东吴动态

新兴产业强势反弹

2011 年 11 月 24 日 城市商报

Wind 资讯数据显示，截至 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拔得头筹，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

定投和它的七个好朋友

定期定投，无疑是普通投资者进行强制储蓄长期投资的绝佳手段。

不过，定期定额虽好，我们总希望锦上添花，使回报更为甜蜜。的确，针对定期定额，确有各类优化手段可供考虑。下面便是常见的几种，用好这些定期定投的“好朋友”，也许会让你的投资表现更为出色。

1、选择高波动基金

定期定额投资法相比等份额投资法，优点在于在高位买入较少份额，而在低位买入较多份额，从而实现更低的平均成本。正因此，越是波动性高的基金，越适合用定期定额投资法。下表便是一个投资示例。从中我们可以看到，基金 A 和基金 B 在经历了上上下下之后，到时点 5 时，净值与时点 1 相同，可谓是标准的有波幅无升幅的行情。若采用等份额投资法，平均成本均为 1 元，与起始时无变化。但是若采用定期定额投资法，则平均成本均低于 1 元，从而实现了盈利。而且虽然基金 A 一度有 1.5 元，相比同一时点 B 的 1.2 元大大买贵，但因为时点 4 基金 A 同样大大便宜过基金 B，所以基金 A 最后的定期定额平均成本为 0.88 元，大幅低于基金 B 的 0.98 元。可见，在升幅一致的前提下，波幅越大的基金，越能够通过定期定额投资法实现更低的买入成本。

2、选对定投日期

一般来说，目前大多数定期定投的实践者都是采用每个月一次定投的方式。

每月定投，哪一天执行呢？若将 1991 年至 2009 年 2 月的数据进行统计便会发现，每个月前 4 天是股指水平较低的，若在这几天中执行定投，相对可以获得较低的入市时点。当然，伴随各家机构的定投平台的不断进步，如今已经有越来越多的机构可以实现按周乃至按日来进行定投。因此，另一个有助于避免因择日造成的定投微小差异，便是缩短定投的时间间隔期，比如将每月 4000 元定投改为每周 1000 元，甚至改为每 2 天乃至 3 天一次，从而更为接近市场一个阶段的平均价格。

3、巧用基金转换

许多执行定期定额投资的投基者，往往会选择将富裕的资金存放在货币基金之中，待定投执行日前赎回，以确保有足够的资金进行定投。如此操作手法麻烦不说，而且因为货币基金赎回和定投之间的时间差，还会损失 1 天甚至更多的货币基金收益。

其实，很多基金定投平台不但支持定期申购，还支持定期转换功能。你完全可以设定为每个月将若干金额的货币市场基金定期转换为你打算定投的基金，如此既免去了手工操作的麻烦，而且也可以实现当日

成交，避免了资金的闲置。当然，上述方法的前提是两个基金必需隶属于一家基金公司，而且认购平台支持定期转换的功能。

4、价值平均投资法

美国学者迈克尔·埃德尔森提出的价值平均策略(Value Averaging)被大量实证研究证明比定期定额更好的基金投资策略。与定期定额投资相比，价值平均策略关注的不是每月固定投入多少，而是每月我们的资产净值固定上升多少。

假设我们可以计划未来每个月基金市值增加 1000 元——请注意，是基金市值增加 1000 元，而非购买 1000 元基金。第一个月你以 1 元净值买入了 1000 份净值，次月股市表现大好，你买的基金净值变成了 1.2 元，即你的基金市值变为 1200 元。若按照定期定额法，下一个月你需要购买的基金数额依旧是 1000 元，但是用价值平均策略则不同了，我们要求的只是到第二个月末基金的市值达到 2000 元，既然现在已经有 1200 元了，那么我们当月只需要投入 800 元买入 666.67 份基金即可。

假设下一个月股市表现更好，基金净值快速上涨到 1.9 元，那么持有的 1666.67 份市值便达到 3166.67 元，根据实现设定，我们当月只需要 3000 元基金市值就可以了，所以我们不但不应该继续购买基金，反而需要赎回 166.67 元的基金，即 87.72 份，此时还持有 1578.28 份。

上述方法虽好，但是遇上市场大跌必须大幅度加大定投的金额。

5、资产组合+动态平衡

一般我们谈及定期定额投资，往往只是针对一个基金或者一类基金。其实资产配置同样是长期投资不可或缺的理念，所以完全可以将这两者结合起来。比如我们决定每月 3000 元构筑一个 50%股票型基金和 50%债券型基金的定投组合，那么最初时每月定投资金将各有 1500 元进入债券型基金和股票型基金。不过若经过一个月的变化，股票型基金下跌至 1300 元，而债券却上涨至 1600 元，那么为了维持 50:50 的资产配置，我们就要在定投过程中进行动态平衡，即投入 1650 元至股票基金，使其总市值达到 2950 元，投入 1350 元，使债券基金同样市值达到 2950 元，两者比例继续保持 50:50。与此类似，若再下月股票基金大涨使其占总资产比例超过 50%，则相应减少当月的投入额甚至减持部分份额，使其比例回到预定的 50%上。

上述方法，在每月投入固定的前提下，同样可以实现如价值平均法那样部分低买高卖的加强定投策略，无疑更为适应普通投资者的需求。

6、定点加强

所谓定点加强，也就是根据我们的自行判断，在定期定额的基础上在特定时刻增加或减少某类基金的份额，以期通过一定程度的主观判断来加强回报。

常见的定点加强法可以是基于指数或者估值。前者便是规定，若上证指数或其它标志性指数跌破多少点，就额外追加一定金额的资金，以便在相对低点累计更多的份额，比如华安基金便支持这样的模式；而另外一种则是基于市盈率或者市净率这样的估值指标，低于多少倍时就额外追加一定金额的资金，这个则需要投资者自行关注并操作了。

另外一种定点加强法，则是与资产组合+动态平衡相结合，并不追加或者减持总体基金份额，而是调整股票、债券两类资产的比重。比如当市净率高于 4.5 倍时，要将已持有的股票型基金和债券型基金比例调整为 50: 50，同时每月也按照 50: 50 动态平衡定投额；当市净率低于 2.5 倍时，其会选择将已持有的股票型基金和债券型基金比例调整为 90: 10，同时每月也按照此比例动态平衡定投额，这样既可以保证每月定期定额金额不变，又能够调整投入股市基金的份额，从而实现定期定额的优化。

7、封闭式基金

虽然定期定投一直为开放式基金所推崇，但其实封闭式基金一样可以进行定投，只不过这需要我们在二级市场上自行操作。相比开放式基金，封闭式基金因为折价率的原因，可以为我们提供更多的安全边际，而且封闭式基金买卖的佣金也低于开放式基金的申购费用，从而可以实现更低的入市成本。

与此同时，每周封闭式基金公布的净值与市价比较，我们也可以方便观察封闭式基金溢价率的变化，并且可以根据溢价率的高低动态调整定投的金额，在溢价率超过 30% 以上时多定投些封闭式基金，在溢价率过小（比如低于 10%）的时候减持部分封闭式基金，从而进一步加强定期定额。

热点聚焦

欧盟银行压力测试一败涂地,然仍有时间挽回局面

欧洲银行业压力测试彻底失败，不过现在还有时间挽回局面。上月举行的测试通过允许银行在 2012 年 6 月之前达到资本金要求，来鼓励他们缩减资产负债表规模。而银行现在就充实资本金其实远远更好。

上月不成功的欧洲峰会曾很看好那场测试。该测试存在两个问题，第一是不够严格：欧洲银行业管理局（EBA）认为，欧洲银行业者额外需要 1,060 亿欧元资金，而国际货币基金组织（IMF）认同的资金规模差不多是这个数字的两倍。压力测试几乎没有起到恢复市场对银行业信心的作用。银行现在依然无力发行长期无担保债券，而且变得愈发依赖欧洲央行短期资金支持。

第二个问题是，压力测试通过使用比率体现资本金要求，并给予银行八个月时间达到要求，来鼓励去杠杆化操作。鉴于股价低迷，很多银行迫切希望避免发股融资，取而代之以缩减资产负债表规模的方式，来提高资本充足率。这几乎肯定会带来不幸的副作用，让已然濒临衰退的欧洲经济被进一步打压。

消除损害的最佳方式就是让大家同意提高资本金要求，并接受用一个绝对数字体现这个要求，而不是比率。更高的资本金规模将给予银行和投资者信心，让他们踏实地相信资本问题得到解决。如果要求银行按照一个具体数字去增资，他们几乎不会有动力迅速缩减资产负债表规模。

很多银行可能无力靠自己筹集更多资本。这时，政府就必须介入，将其部分国有化。如果一些政府没有能力实现这点，欧元区就必须出手搭救他们。

为了让苦口良药更容易下咽,欧洲央行也可以提供长期融资,形式是两年或三年期贷款,而不是当前最长为一年期的贷款。这样做的话,银行和政府都会感到满意。在这个过程中,银行获得恰当融资,欧洲央行或许也乐得如此。为了让这个协议落实,每个人都必须做出妥协。与其让僵尸般的银行困扰僵尸般的经济,倒不如这样做,情况会好的多。(路透社)

机构观点

华泰证券：把握行业月度效应

华泰证券近期发布的研究报告提出,A股市场各行业存在一定“月度效应”,部分行业在某些月份表现非常好,大幅超越其他行业。如农林牧渔每年1、2月表现较好,食品饮料行业在12月逞强,餐饮旅游也在每年3月和11月有突出表现等。

华泰证券以23个申万一级行业指数为分析对象进行研究,观察期限为2000年1月至2011年10月共142个月。对于样本周期内的数据,按月进行分类,对各行业在不同月份的表现进行分析。

分析结果表明,A股部分行业在某些月份表现非常好,大幅超越其他行业。

具体而言,农林牧渔行业在每年1月份和2月份表现较好,尤其是2月份,这可能有两方面的原因:一方面,中央1号文件通常在每年的1月初发布,近几年来1号文件通常聚焦三农问题;另一方面,春节通常在每年的2月或者1月份,随着岁末年初消费旺季的到来,以及冬季部分农产品供应的紧缺,部分农产品涨价成为市场关注的热点。

家用电器行业在每年的2月份和10月份表现较好。报告认为,由于春节黄金周通常在2月份,而十一国庆黄金周在10月份,这两个黄金周是家电销售的大好时机,随着较好的销售数据的公布,刺激家用电器行业在每年的2月和10月有较好的表现。

食品饮料行业则在每年的12月份表现较好。华泰证券认为可能有两方面原因造成,一方面,白酒企业通常在每年的12月份公告新一年的产品价格涨幅,提价提升公司盈利水平,彰显公司竞争力,刺激相关公司走强;另一方面,岁末年初通常是食品饮料(特别是白酒)的消费旺季,批发商零售商提前为春节备货,相关产品销售强劲。

采掘行业在每年的夏季(4月、5月、6月、7月)表现较好。一方面由于春节后建筑等工业用电旺季到来;另一方面,随着夏季气温的升高,空调用电高峰到来,这两方面原因使得用电高峰的到来。但是由于水电丰水季节还未到来,火电耗煤需求增加,煤炭行业成为市场关注的焦点。而通常认为由于冬季寒冷,取暖用煤量增加,采掘行业在冬季应该有较好的表现的观点并没有得到验证。

餐饮旅游行业在每年的3月份和11月份表现较好。报告提出,3月通常位于春节黄金周后,11月位于国庆黄金周后,节后较好的旅游出行人数、门票收入等数据的公布有望刺激相关公司走强。

同时,房地产行业在每年的10月份表现较好。每年的9月和10月份通常是房地产行业的销售旺季,号称“金九银十”。

(本页无正文)

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。