

今日关注

- 光伏企业享受补贴
对华大量低价出口我对美启动贸易壁垒调查

财经要闻

- 兼并重组引领建材业“十二五”发展
- 穆迪向欧洲发出最后通牒 市场期待财长会破冰
- 五年内服务贸易目标：6000 亿美元
- 发改委设 800 元煤价上限 火电企业煤炭成本有望降低 6%

东吴动态

- 货基今年来收益超 3% 一炮走红大受青睐

理财花絮

- 震荡市中还要继续做基金定投吗

热点聚焦

- 12月A股遇十字路口

机构观点

- 中金公司：市场向好惟靠制度性政策利好

旗下基金净值表

2011-11-28

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7602	2.4802	0.14%
东吴动力	1.1787	1.7587	0.48%
东吴轮动	0.8413	0.9213	0.41%
东吴优信 A	0.9581	0.9701	-0.06%
东吴优信 C	0.9493	0.9613	-0.06%
东吴策略	0.9629	1.0329	0.31%
东吴新经济	1.0150	1.0150	-0.10%
东吴新创业	0.9630	1.0230	0.42%
东吴中证新兴	0.7890	0.7890	0.00%
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	0.9842	3.61%
东吴货币 B	1.0489	3.85%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2383.03	0.12%
深证成指	9884.70	-0.02%
沪深 300	2573.32	0.13%
香港恒生指数	18037.80	1.97%
道琼斯指数	11523.00	2.59%
标普 500 指数	1192.55	2.92%
纳斯达克指数	2527.34	3.52%

今日关注

光伏企业享受补贴 对华大量低价出口我对美启动贸易壁垒调查

应中国机电产品进出口商会和中华全国工商业联合新能源商会申请，中国商务部日前发布公告，宣布将对美国可再生能源扶持政策及补贴措施启动贸易壁垒调查。有分析人士称，此举是对月初美国对中国太阳能电池（板）发起“双反”调查的实质回击。商务部进出口公平贸易局负责人表示，将公正、客观评估申请人指称的有关扶持政策及补贴措施。如果调查结果认定上述政策措施违反世贸组织规则，构成贸易壁垒，商务部可以采取相应措施，如启动世贸组织争端解决程序。

按照调查程序，本次调查将在 2012 年 5 月 25 日前结束，特殊情况下可延长至 2012 年 8 月 25 日。

中美新能源贸易磨擦加深

据了解，商务部公布的被调查项目包括“美国华盛顿州可再生能源生产鼓励项目”、马萨诸塞州“州立太阳能返款项目”、俄亥俄州“风力生产和制造鼓励项目”、新泽西州“可再生能源鼓励项目”等 6 项，涉及风能、太阳能及水能等可再生能源利用相关的产品、设备及零部件。

而这些即将付诸实施的反制措施，与美方近期对中国发起的太阳能电池（板）“双反”调查不无关系。

此前，由 SolarWorld 公司牵头联合其他 6 家生产商太阳能制造联盟（CASM），向美国商务部和美国国际贸易委员会提出申诉，要求联邦政府对中国 75 家光伏企业出口到美国的产品进行反倾销和反补贴调查，并对来自中国光伏产品征收超过 10 亿美元的关税。这一申请也得到了美国商务部的确认，并于 11 月 8 日宣布针对中国光伏产品的“双反”案推至正式立案程序。

此后，中国光伏企业迅速展开应诉及反制措施。据中国光伏产业联盟透露，我国多晶硅企业纷纷要求中国光伏产业联盟等行业组织，向中国政府有关部门提出对美国出口到我国的多晶硅产品发起“双反”调查申请。

美不正当竞争损害中方

“中美双方对决，也充分说明了新能源是双方都不愿放弃的领域。”商务部经济合作研究院研究员白明在接受本报记者采访时表示，目前还处于新能源产业发展前期，中美都希望占领利益制高点，这也就成了中美力争的焦点所在。

根据业内人士透露，美国多个州确实通过各种扶持政策不断对美国多晶硅公司进行补贴。例如，2010 年，Hemlock 公司和 REC 公司获得上亿美元政府补贴，享受补贴电价甚至低于联邦平均电价水平；美国的华盛顿州通过出台了《上网电价法》对光伏企业进行补贴，而其它地区甚至还有 30% 的退税政策用以鼓励当地企业建设光伏及其他新能源生产基地。

然而，美国光伏企业正是利用了美国政府的补贴，在过去几年中向我国大量出口低价的多晶硅产品，不断挤占中国多晶硅企业的市场空间。据光伏联盟的调查显示，受到美国低价倾销的影响，今年 8 月和 9 月我国多晶硅进口量分别达到 6473 吨和 6489 吨，为近年月度最高水平，而光伏产业链库存也创下历史新高。

位，价格降幅达到四成，令光伏企业利润大损。中国主要太阳能光伏电池制造企业，包括尚德电力、晶澳太阳能和赛维 LDK 太阳能三季度亏损均超出预期。

中国做法符合世贸规定

白明指出，美国政府对新能源企业的特殊支持，导致了美国这类企业在市场上的竞争力远远高于其他国家，使得其他国家无法与之抗衡。这种方式实际上是违背了市场原则，只是一种“人造竞争力”，也是严重违反世贸组织规定的行为。

自加入 WTO 以来，中国就一直饱受各种贸易壁垒政策的损害。据统计，过去 10 年，针对中国的反倾销、反补贴保障措施、特殊保障措施 690 余件，涉及金额 400 亿美元左右，仅美国的案件就有 100 个左右。

德恒律师事务所合伙人、上海律师协会国际投资与反垄断委员会副主任盛先磊谈到，商务部的迅速反应，体现了中国在加入 WTO 之后，政府部门无论在法律法规健全还是在组织机构完善方面，都有了长足的进步。同时中国企业以及企业联盟在应对国际贸易壁垒时，对国际规则的应用也日益成熟。

白明指出，中美之前的贸易摩擦经历了几个阶段，开始是中国被动接受美国发起的“双反”调查，逐步学会应对，后来有所反制，而此次主动出击，是“以其人之道，还治其人之身”。无论美国对中国是否存在倾销的事实，至少美国政府对企业生产大环节的干预就是一种不规范、违反世贸规则的做法，这也是之前美国人口口声声所摒弃的。

财经要闻

兼并重组引领建材业“十二五”发展

28 日，工信部印发《建材工业“十二五”发展规划》，加快联合重组、淘汰落后、“上大压小”成为发展“主题”。

《建材工业“十二五”发展规划》提出，建材工业“十二五”发展目标是：工业增加值年均增长 10% 以上；全面淘汰水泥、平板玻璃落后产能；单位工业增加值能源消耗和二氧化碳排放降低 18%-20%，二氧化硫、氮氧化物排放总量分别减少 8% 和 10%；协同处置推广应用，综合利用工业固体废弃物总量提高 20%；生产集中度进一步提高，1-2 家企业进入世界 500 强。（东南网）

穆迪向欧洲发出最后通牒 市场期待财长会破冰

穆迪 28 日发布报告警告称，欧债危机不断蔓延升级，欧元区成员国发生多重违约的可能性不容忽视，欧元区分裂将损害欧元区乃至整个欧盟的主权信用以及欧洲金融稳定工具（EFSF）的信用评级。

祸不单行。27 日，市场盛传意大利将寻求援助。虽这一消息 28 日被欧元区和国际货币基金组织（IMF）否认，但市场对欧债危机的恐慌情绪进一步升级。在欧债危机千钧一发之际，市场期待分别于 29 日和 30

日举行的欧元区和欧盟财长会能够取得突破。确定 EFSF 杠杆化扩容细节、欧盟最新财政纪律，进一步讨论欧元债券细节，已成为外界对此次会议的三大期待。(中国证券报)

五年内服务贸易目标：6000 亿美元

商务部于 28 日正式发布《服务贸易发展“十二五”规划纲要》，提出至 2015 年，服务贸易进出口总额达到 6000 亿美元，其中，通信、信息服务、金融、文化、咨询等智力密集型占我国服务出口总额的比重要超过 45%，并确立 30 个重点扶持领域。

专家指出，鼓励政策的出台对加速服务贸易产业的发展，优化我国服务贸易结构以及推进新兴服务贸易的产生有着重要作用，而这必然将开启巨大的市场空间。

此外，《规划》还提出了“十二五”期间服务贸易发展的七项战略任务，分别为积极推动重点行业服务出口；继续扩大服务领域对外开放；加快服务贸易企业“走出去”步伐；培育具有较强国际竞争力的服务贸易企业；推进服务贸易领域自主创新；促进服务贸易区域协调发展；加快发展与战略性新兴产业相配套的服务贸易。(经济参考报)

发改委设 800 元煤价上限 火电企业煤炭成本有望降低 6%

据报道，发改委提出对煤价的指导意见，2012 年年度重点合同煤价格最高可上调 5%，包括秦皇岛港在内的北方港口 5500 大卡热量的电煤现货价格不得高于 800 元/吨。

此举小幅提高了电厂重点合同煤价格，同时又给市场电煤价设置了上限，以目前秦皇岛 5500 大卡热值煤价计算，火电厂的燃料成本将降低至少 6%。

“调整港口的市场煤价会减轻火电厂的成本压力，但若通过铁路和公路运输效果就不是很明显了。”大同证券研究所于宏指出，“而对重点合同煤价格的小幅放开，价格的小幅提高则会增加煤炭企业重点合同煤的履约率。”但能提高多少？一位接近中国煤炭工业协会的人士指出，上涨 5%，每吨上调 30 元左右，合同煤和市场煤的差距还是很大，不会大幅度地提高履约率。(中国经济网)

东吴动态

货基今年来收益超 3% 一炮走红大受青睐

2011 年 11 月 25 日 东吴基金

一般而言，货币基金投资风险低但涨幅通常是“慢慢挪”，远不如股票基金“蹦蹦跳跳”跑得快，然而，到了今年的震荡低迷市，货币基金反而逐渐赛过股票基金，实现了正收益。据 WIND 资讯数据显示，截至 11

月 22 日，今年以来，货币基金全部实现正收益，多数货币基金净值涨幅超过 3%，其中东吴货币 B 今年也实现了 3.09% 的收益。据悉，随着近期货基收益有望再增厚，银行叫停短期理财产品，货基成为当前最受青睐的基金产品。

“震荡市场首先要不亏钱，其次是适当获得收益，从这个角度讲普通投资者可以配置些货币基金从而实现稳定收益，未来货币基金仍会表现不错”，东吴货币基金经理韦勇表示。从外围市场来看，欧债危机愈演愈烈，近日德国国债流标、葡萄牙降级，尤其是到了明年一季度末是欧洲更大量的债务偿还到期日，对此市场担忧不断升级；从国内市场来看，经济增速下滑已铁板钉钉，保经济增长的目标是明年 GDP 实现 8%，上市公司的业绩普遍低于预期，明年年报披露的业绩情况不容乐观。最重要的是，实打实的政策暂未出台，预期落空导致市场近日震荡下行。韦勇表示，尽管 A 股市场近期难见起色，但投资者仍要积极投资，尽可能缩短与 CPI 的距离，因此，投资货币基金不失为不错的选择。尤其是近期银监会表态严禁通过发行短期理财产品变相高息揽储，再加上银行 1 月期理财产品的叫停，投资者需要寻求流动性高、安全性强的理财替代品，货币基金不断受到市场青睐。

东吴货币基金经理韦勇认为，2011 年底资金面将十分紧张，货币基金出现买入良机。现在大多数机构预测明年年中 CPI 才会显著下滑，甚至降到 3%，在此之前，投资货币基金都大有可为。实际上，作为现金管理工具的货币基金，在存款负利率的环境下，能够帮助投资者优化个人配置，抵抗通胀。据悉，东吴货币基金主要投资市场流动性高的短期债券，平均组合久期限制在 120 天以内，远低于目前国内通行的 180 天组合久期限制。较短的久期能够增强基金抵御各种风险的能力，并具备较高流动性，适合震荡市中进行灵活。

理财花絮

震荡市中还要继续做基金定投吗

说到财富，大家不由得会想到从 2007 年开始至今仍然在全球蔓延的金融海啸乃至经济危机。危机发生后，我们身边的客户和同事很多人都在做一件事，就是把 2006 年和 2007 年一直在做的基金定投业务停止了。因为大家觉得：明知道市场在下跌，我买了就贬值了，既然如此，我为什么不把钱存到银行中，保本又有收益呢？在无法准确预知未来与市场的情况下，这样做到底是正确的还是错误的呢？我们且不评价这个问题，先跟大家来分享一下一位著名的经济预言大师的故事。

美国纽约大学有一位经济学教授叫鲁比尼先生，他由于在次贷危机爆发前一年半准确地预测到了此次危机的爆发而名噪一时；而且更为神奇的是，次贷危机发生后逐步演变的情况与他之前所预言的《金融灾难的十二个步骤》完全符合，他因而成为红遍全球的预言大师。

作为提前准确预测到次贷危机将要爆发，并且对其危害程度有准确分析的大师，在次贷危机期间，鲁比尼教授直到现在却仍然坚持在做一件事，这就是——将每月薪金中固定的一部分继续分配在他选定的股票和债券基金中。

乍一听说，也许有人会说，鲁比尼真是“傻”啊！明明预知了金融风暴，为什么还要做这么“亏”的事儿呢？但鲁比尼教授的行为却恰恰证明了投资中的几个原则：首先，投资必须要讲纪律，试图左右逢源的投资行为往往左右换巴掌，这是经过统计数据证明的；其次，如果将每月的定期定额投资行为长期坚持下去，你的投资成本必然只有市场的平均成本水平，你的投资自然就会处于一个相对稳妥的位置。

大家都知道，贪婪和恐惧是投资的大敌。而过滤贪婪和恐惧心理的一个好方法，就是像鲁比尼教授那样做投资：危机来不来，不重要、也不可怕，只要相信没有世界末日，那么我们就按照既定方针，长期地坚持定期定额投资。

投资的要诀是“低买高卖”，但却很少有人能在投资时能精确把握到最佳的买卖点获利，因而在投资中建立“长期、知足、分散、持续”的投资理念就显得尤为重要！

震荡市中选择定投可分散风险

近期 A 股反复震荡，令基金投资难度加大。基金业内专家提示：震荡市中选择基金定投方式，可帮助投资者分散投资风险、降低平均成本。

网上直销定投业务，是基金网上直销交易申购业务的一种。投资者通过向基金公司网上直销交易系统提交申请后，约定每月扣款时间和扣款金额，由基金公司每月在约定扣款日从投资者自定的资金账户内自动完成扣款，并提交基金申购申请。投资者每个月固定日期定投基金，自动根据基金净值计算可买的基金份额数，在震荡市中可帮助投资者平均投资成本，形成逢高减筹、逢低加码的投资方式。

申万巴黎基金近期就针对中国农业银行金穗卡和招行借记卡的持卡人，开通网上直销定投业务。此次开通网上直销定投业务的基金包括申万巴黎盛利精选基金、申万巴黎盛利配置基金、申万巴黎新动力基金等 7 只基金产品，适合不同风险承受能力的投资者投资。

热点聚焦

12 月 A 股遇十字路口

在欧债危机不断蔓延、中东乱局火烧眉毛的世界格局下，中国的经济调控政策也在悄然发生着转变。在 2012 年最后一个月中，政策若能提前兑现松动的预期，将为 A 股明年的走势指明方向

期待政策给力

按照惯例，一年一度的中央经济工作会议将于 12 月召开。在国务院总理温家宝已经明确提出“政策适度微调”的基调下，业内人士认为，明年财政政策将会比今年更加“给力”，这也将提供市场相关领域新的

投资机会。

据媒体报道，目前包括有色金属、纺织工业、新材料、高端装备、生物医药、节能环保等多个“十二五”产业规划即将亮相。昨日，市场上又传出12月中央经济工作会议前后有望出台《信息产业“十二五”规划》和《新能源汽车产业“十二五”规划》的预期。

随着“十二五”产业规划的即将亮相，资本市场中“十二五”概念股也已经成为资金炒作的热点。从最近几个交易周来看，政策受益板块轮动已经成为市场常态。但市场人士仍然提醒投资者，“十二五”概念股炒作的持续性不强，往往是一日行情，盲目参加短线博弈很可能成为游资“击鼓传花”的牺牲品。

年末资金紧张

尽管货币政策松动的预期已是越来越强烈，但是否有具体政策落实仍需要市场等待。同时，年末不少企业回笼资金的行为也可能给市场资金面造成压力。

兴业证券策略研究员吴峰指出，近期银行间市场1个月以下期限明显回升，票据直贴、转贴利率回升。国债和央票收益率均出现短端上升、长端回落的现象，显示资金面改善的停滞以及风险偏好的回落。

从趋势上看，吴峰认为，“在货币政策明显放松之前，流动性将由于需求的回落而缓慢改善。而在此期间，投资者需要关注岁末年初资金做账压力、民间资金链可能再度受到冲击的风险。”

然而，东北证券策略研究员杜长春则认为，随着未来在公开市场操作流动性回收力度减弱、贸易顺差持续流入以及信贷投放的提升，资金供给将得到显著改善。由于临近年末，经济层面流动性需求较为旺盛，但主要表现为资金拆借市场利率的短期波动，并不会影响到市场流动性改善的中期趋势。

中航证券分析师戴磊则认为，在人民币贬值预期和热钱流出的冲击下，预计明年上半年外汇占款的增长仍不容乐观。考虑到年底的资金紧张，预计以准备金率下调为代表的货币政策放松信号可能提前至12月份到来。

等待重拾升势

从中期看，随着通胀加速下行预期增强，政策正趋于相对宽松，经济软着陆预期增强，货币环境逐渐逆转，大盘将有望重拾升势，修复估值。但业内人士指出，投资者在“抄底”博反弹的策略上不宜盲目。

东北证券策略报告显示，当前全部A股估值水平已经低于2005年以及2008年时的低点，市场估值创历史低点。然而，除金融行业之外的整体估值目前为18.57倍市盈率(PE)，显著高于2008年低点时的13.5倍PE。这意味着市场估值的结构性分化并不利于股指整体走强，估值的均衡回归之路正缓慢进行。

估值的分化也显示投资者选股的重要性，即便是市场在政策利好的影响下，投资者也不能“一把抓”地进行投资。华龙证券研究员段斌指出：“目前市场中的热点散乱、持续性差；消息面不配合等导致市场超跌引发的技术性反弹不断延后。鉴于短期市场技术性超跌严重，短线市场将孕育超跌反弹，建议投资者此时不宜再过分看空，应积极关注一些超跌性机会，尤其是近期资金积极流入的酿酒、医药、食品等大消费概念。”(国际金融报)

机构观点

中金公司：市场向好惟靠制度性政策利好

沪指缩量失守 2400 点，我们认为导致市场再度转弱的原因有两点：一是市场对于近期资金面预期再度转向悲观，二是海外市场欧债危机的继续恶化。10 月我国外汇占款余额下降了 248.9 亿元，为 2008 年以来首次出现的下滑，显示当前我国出现较为显著的热钱流出的现象。投资者需要对未来热钱流向的变化密切关注，因为其对于我国经济、货币政策以及股市的影响将是十分显著的。同时，热钱外流也将加大政策制定者对于国内经济面恶化和资金面紧张的关注度，从而可能使得包括下调存款准备金等货币政策以及限制资金外流等一些相关行政性措施的更早出台。近期，中国证监会就上市公司分红、退市、发行审核体制、股市扩容等股市制度建设问题与投资者进行沟通。我们认为股市的制度建设的关键是要改变其“重融资、轻投资”的现状，从而形成投资者稳定的中长期投资回报预期。

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。