

今日关注

- 非居民电价每度上调 3 分钱 试行居民阶梯电价

财经要闻

- 中国人民银行近三年以来首次下调存款准备金率
- 林毅夫驳中国崩溃论：未来 20 年 GDP 增速将持续 8%
- 财政部：全国财政收入将超额完成预算
- 珠三角现用工荒迹象 世界 500 强企业招工识字即可

东吴动态

- 货币基金出现买入良机

理财花絮

- 逆向思维选基金

热点聚焦

- 欧元箱体震荡将延续

机构观点

- 东方证券：放松！全球同步！
—— 评中国央行下调存准及六大央行下调互换利率

旗下基金净值表

2011-11-30

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7483	2.4683	-2.48%
东吴动力	1.1666	1.7466	-1.79%
东吴轮动	0.8203	0.9003	-4.49%
东吴优信 A	0.9561	0.9681	-0.27%
东吴优信 C	0.9473	0.9593	-0.27%
东吴策略	0.9479	1.0179	-2.42%
东吴新经济	0.9870	0.9870	-4.08%
东吴新创业	0.9510	1.0110	-2.26%
东吴中证新兴	0.7720	0.7720	-3.74%
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	0.9961	3.57%
东吴货币 B	1.0614	3.81%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2333.41	-3.27%
深证成指	9693.39	-3.19%
沪深 300	2521.52	-3.34%
香港恒生指数	17989.30	-1.46%
道琼斯指数	12045.70	4.24%
标普 500 指数	1246.96	4.33%
纳斯达克指数	2620.34	4.17%

今日关注

非居民电价每度上调 3 分钱 试行居民阶梯电价

国家发改委发出通知，采取“组合拳”的方式促进经济结构调整和节能减排，保障电力供应。内容主要是，在全国范围内对发电用煤（以下简称“电煤”）实施临时价格干预措施；同时适当调整电力价格，自 12 月 1 日起，将全国燃煤电厂上网电价平均每千瓦时提高约 2.6 分钱，将销售电价每千瓦时平均提高约 3 分钱；居民用电试行阶梯电价制度，由各省适时推出。

在对电煤实行临时价格干预方面，适当控制合同电煤价格涨幅，规定 2012 年度合同电煤价格涨幅不得超过上年合同价格的 5%。自 2012 年 1 月 1 日起，对市场交易电煤规定最高限价，秦皇岛等环渤海地区主要港口 5500 大卡电煤平仓价最高不得超过每吨 800 元；通过铁路、公路运输的电煤市场交易价格，不得超过煤炭生产经营企业 2011 年 4 月底的实际结算价格。电煤价格在全国范围内基本稳定后，国家发改委将及时公告解除临时价格干预措施。

与此同时，全面清理整顿涉煤基金和收费。除依法设立的基金外，省级以下地方人民政府自行设立的涉煤基金和收费项目，必须在 2011 年底前取消；省级政府已依法设立的，最高征收标准每吨不得超过 23 元，低于每吨 23 元的维持现有水平不变，没有设立的不得设立；各地不得区分省内外用煤按不同标准征收基金和收费。

在提高电价方面，上网电价每千瓦时提高约 2.6 分钱后，将随销售电价征收的可再生能源电价附加标准由现行每千瓦时 0.4 分钱也提高至 0.8 分钱；对安装并正常运行脱硝装置的燃煤电厂试行脱硝电价政策，每千瓦时加价 0.8 分钱，以弥补脱硝成本增支。上述措施共影响全国销售电价每千瓦时平均提高约 3 分钱。

现行单一形式的居民电价，将改为居民阶梯电价制度，按照用户消费电量不同实行不同电价标准，电价随用电量增加呈阶梯式逐级递增。

拟实施的阶梯电价分为三档，即各省（区、市）将本地居民户均月用电量按从低到高排序，覆盖前 80% 用户的电量为第一档；超出第一档并覆盖前 95% 用户的电量为第二档；超过第二档的电量为第三档。其中，第一档电价近期保持基本稳定，不作调整，第二档电价适当提高，第三档电价较大幅度提高。

在实行阶梯电价的同时，对城乡低保对象和农村五保供养对象，由各地根据经济社会发展情况，设置每户每月 10 千瓦时或 15 千瓦时的免费用电量。

各地实行居民用电阶梯电价的具体方案，由各省级价格主管部门履行价格听证程序后实施。

财 经 要 闻**中国人民银行近三年以来首次下调存款准备金率**

中国人民银行周三(11月30日)宣布,从2011年12月5日起,下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点,为近三年以来的首次。央行上一次下调存款准备金率是在2008年12月25日。

FX168财经集团高级金融分析师魏军指出,从近期公布的一系列经济数据来看,中国经济存在进一步放缓的风险。欧美国家经济增速放缓以及债务问题久拖不决的局面给中国经济带来不利影响。中国央行放宽存款准备率意在缓解市场中流动性紧张的局面,有利于缓解经济放缓的压力,改善了风险偏好,欧元、澳元等风险货币受益。(FX168)

林毅夫驳中国崩溃论：未来20年GDP增速将持续8%

11月29日,美国旧金山联邦储备银行亚洲经济政策会议。美联储副主席耶伦呼吁亚洲调整经济政策,而世界银行首席经济学家林毅夫对卷土重来的“中国崩溃论”给予了反驳。

耶伦暗示美联储有进一步放宽货币政策的空间,并呼吁亚洲经济体调整经济政策,提振内需、扩大投资、升值汇率,以提高全球经济需求,促进全球经济再平衡。耶伦说:“那些拥有巨额经常账户顺差和扩大内需能力的国家必须做出表率。”她强调中国、印尼和韩国等国领导人已对此做出承诺。(21世纪经济报道)

财政部：全国财政收入将超额完成预算

据新华社电 财政部副部长廖晓军11月30日在全国财政预算执行工作视频会议上介绍,今年全国财政收入会超额完成预算,中央财政和地方财政都会有一定数额的超收。

廖晓军说,中央财政超收的主要原因是:进口增长高于年初预计增幅,相应进口税收实际增长超过预算;规模以上工业企业利润增长超过年初预计,相应企业所得税实际增长超过预算;工业增加值增幅和物价涨幅高于年初预计,相应增值税和消费税增长超过预算等。据了解,今年1至10月,全国公共财政支出完成预算的77.4%,比去年同期进度加快5.2个百分点,比2007年、2008年和2009年同期分别加快7.4、10.7和12个百分点。(京华时报)

珠三角现用工荒迹象 世界500强企业招工识字即可

每年春节前后,珠三角的中小企业就开始面临招工难的困境,加上原材料上涨以及人民币升值的影响,今年的情况似乎更为严重。本月初,珠海最大的外资企业伟创力挂出横幅:“大量招募35-50岁识字工人”,这个世界五百强企业突然大降门槛,标准“跳水”,让人惊讶不已。

近日,羊城晚报记者走访多家企业,发现为应对招工难问题,企业的要求大都一再放低。广东省社会科学院研究员林平凡认为,招工难问题已经不太可能出现转机。(新华网)

东吴动态

货币基金出现买入良机

2011 年 11 月 28 日 《深圳特区报》

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。

“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。

理财花絮

逆向思维选基金

选到一只好基金似乎像投中飞镖一样变得越来越难。为什么明星基金成了让你深套的罪魁祸首？为什么投资了很多年起起伏伏，却没留下多少收益？为什么总是高买低卖？基金投资中也经常需要一些逆向思维。

首先，买基金不必紧跟潮流，买入当前火爆的品种时尤其要三思。比如眼下有很多行业基金，可以满足投资者在不同经济时期对行业配置更加细化的需求。行业基金一般具有高风险高收益特性，有些周期性行业尤其明显。需要注意的是，有些前沿或者细分行业的专业性超出了大部分一般投资者的知识储备。其次，一般某只行业基金发行的时候，往往是该行业景气度最高的时候，也是投资者最趋之若鹜的时候，

如果赶在某行业走出了一大波行情后再买入某行业基金，那获得高收益的概率就很小了，这样的个案屡见不鲜。即便是个好行业，但买错了时点，也就如同浮云了。

其次，购买那些如雷贯耳的巨无霸基金，有时候不如买那些优秀的小基金。道理很简单，好的业绩最终会吸引许多资金进来。大家都知道彼得林奇的麦哲伦基金，该基金一度是共同基金界难以逾越的传奇。在彼得林奇接管的前七年里，该基金的年复合收益率为 26%。此时该基金的规模一直没有超过 1 亿美元。但是当它的规模不断扩张，变成了一只巨型基金后，业绩就没那么抢眼了。在彼得林奇掌管的后五年里，该基金的年复合收益仅为 2.2%，而彼时，该基金的资产超过了 50 亿美元。同样的道理，对于 A 股的基金也一样，规模往往成为业绩的杀猪刀。

其三，稳定长期的收益其实比偶尔几次优异表现更为重要。复利需要时间来发酵，但前提是要保持长期稳定增长，如果波动很大、表现很不稳定，只要碰到一两次资产大幅缩水，整个投资计划就可能被打乱，进而前功尽弃。《股市大亨》这本书中忠告投资者，一定要重视基金收益增长的稳定性，因为世界上没有哪种力量比复利更强大。

热点聚焦

欧元箱体震荡将延续

当地时间 11 月 29 日，纽约汇市欧元兑美元出现小幅收高，最终报 1.3331。本周二至周三，欧元区各成员国财长接连举行欧元集团会议、欧洲经济及财政事务理事会，欧元基本呈现窄幅震荡的格局，等待最终消息落地。不过，市场分析人士普遍认为，欧元区对于欧债问题的解决难有实质性进展，欧元依然前途悲观。

EFSF 扩容提振

11 月 30 日亚洲汇市，欧元兑美元延续前夜纽约汇市中的小幅上涨格局，显然本周密集的欧洲各种会议还是给市场带来了一些期望。当地时间 11 月 29 日，欧元集团会议召开，会议主要有两大议题：一是讨论向希腊发放 80 亿欧元的第六笔援助贷款；二是讨论如何扩大欧洲金融稳定基金（EFSF）的规模。

欧元区财长讨论后认为，希腊当前已满足了获得援助贷款需要的条件。欧盟同意向希腊发放 80 亿欧元援助款，其中的 58 亿欧元由欧元区各国负责，剩余部分则将由国际货币基金组织（IMF）提供。“希腊满足了获得新的 80 亿欧元保释基金的条件，将暂时缓解希腊破产的危机。”新加坡华侨银行分析师谢栋铭表示，“不过，由于各界对此结果早有预期，因此市场的反应有限。”

兴业银行首席经济学家鲁政委在接受《国际金融报》记者采访时表示：“欧盟决定将 EFSF 规模从 4400 亿欧元扩容至 1 万亿欧元的消息，对欧元起到了一些提振作用。”欧元区财长同意通过两种方式对 EFSF 扩容：第一种选择是 EFSF 担保债券投资者 20% - 30% 的损失；另一种选择是由私人与政府资金组成的共同投资

资金在一级和二级市场买入债券。两种选择预期将于 2012 年初启用。

投资者仍谨慎

尽管欧元集团会议对 EFSF 扩容的讨论有了一定的进展，但是市场对此仍保持相对谨慎的态度。不少市场分析人士认为，投资者已经开始对欧盟解决债务危机的能力逐步丧失信心，并且预期欧洲试图扩容 EFSF 的计划很可能最终是“竹篮打水一场空”。一旦欧元区财长会议的结果不如市场预期，那么欧元势必承压回落。

目前，市场更关注接下来的欧元区财长会议的结果。市场预期，欧元区财长将讨论 EFSF 的杠杆化操作细节，并可能正式批准向希腊和爱尔兰发放下一笔援助贷款。“不过，目前欧元区并没有底气说能从私人投资者处募集多少资金，之前希腊债务问题已经给私人投资者敲响了一记警钟。希腊国债减记额度由 21% 提高至 50%，这也意味着如果未来其他国家再出现类似情况的话，就算私人投资者得到首部分 20% - 30% 的担保，剩余 20% - 30% 依然要私人投资者自掏腰包”。

谢栋铭指出：“鉴于包括中国在内的私人投资者投资兴趣不大，欧洲方面想要通过杠杆化扩大保释基金规模至 1 万亿欧元的可能性不大，因此，欧洲方面可能会最终求助于国际货币基金组织。而且由于德国反对欧洲央行扮演最后贷款人的角色，因此，欧元区方面可能希望国际货币基金组织成为最终的危机化解人。”

后市窄幅震荡

“欧洲的政治体制决定了对于解决欧债危机的方案不可能一蹴而就，因此期待欧盟在解决债务危机方面有一劳永逸的进展是不现实的，而本周的欧元区财长等会议能在 EFSF 扩容等方面有所进展，就已属好消息。”鲁政委指出。

鲁政委进而表示：“虽然目前市场对于欧元区即将解体的消息甚嚣尘上，但是没有人能看到欧元区解体的现实可能性。既然如此，在主要消息面时好时坏的影响下，欧元基本上只能呈现窄幅震荡的局面。”

如果说，本周欧洲的一系列会议可能对欧元起到一定的支撑作用。但是市场的情势依旧艰难，尤其是意大利融资成本不断飙涨。周二，意大利发行的 3 年期国债收益率已经大幅上升至 7.89%，远远超过 10 月份 4.93% 的收益率，也超过本周 10 年期国债 7.56% 的收益率。“意大利已经陷入一场和时间赛跑的竞争中，欧元区纠结得越久，意大利情况就越不容乐观。”谢栋铭指出。

鲁政委同时表示：“意大利问题已经逼得欧盟没有多少余地，而解决危机的各种方案又再度挑战着德国人的底线。这种相互间的博弈及适应都需要较长的时间。与此同时，美国方面的经济状况同样表现为时好时坏，因此欧元兑美元基本会保持震荡局势，难以有明确的上升或下降。”（国际金融报）

机构观点**东方证券：放松！全球同步！——评中国央行下调存准及六大央行下调互换利率****事件一：**

中国人民银行 30 日宣布，从 2011 年 12 月 5 日起，下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。调整后，中国大型金融机构和中小金融机构将分别执行 21.0% 和 17.5% 的存款准备金率。这是近 3 年来，存款准备金率首次走出“上调”区间，上一次下调还是在 2008 年 12 月 25 日，此后货币政策在 2010 年由“宽松”走向“稳健”，央行在 2010 年和 2011 年连续 12 次上调存款准备金率，其中仅 2011 年就密集地 6 次上调存款准备金率。

事件二：

30 日晚上 9 点（北京时间），在中国央行宣布下调存款准备金率后，美联储、欧央行、日央行、瑞央行、加央行、英央行同步宣

布降低互换利率 50 个基点，自 12 月 5 日开始实施。澳元、欧元、英镑等主要风险货币纷纷上扬，美元指数大幅下挫，大宗商品受此影响也快速飙升，尤其 LME 铜上涨超过 300 美元。全球央行同步提升流动性将带来风险情绪的释放。

点评：

一．全球协作，迎来流动性拐点：虽然降存准更可能只是为了技术上对冲外汇占款意外减少，但其中的政策意味必然引发市场极大憧憬。加之全球央行同步降低互借利率，市场将解读一个全球放松，风险情绪有望得到释放。

二．立刻反弹，约有 15% 空间：我们认为，情绪改善和预期变化将催生一波反弹，大市值周期类将首先迎来反弹，建议配置有色、煤炭、地产、银行等近期下跌较多、弹性较大的板块。提示风险：政策放松尚未确认，可能重现十月份“弹花一现”。

三．一季度可能迎来情绪和流动性实质改善下的吃饭行情：一季度将坐实流动性改善、经济下探至底、房价调控见效后可能转向等诸多利好，并由此带来情绪改善。二季度则面临欧洲诸国债务问题深化，同时国内经济亦难出现 V 型反转。但三季度后有望迎来下半年的新周期。

四．展望 2012 年，政策重点将从 CPI 转向 GDP：长期看，中国经济面临着发展模式的变革，并将与世界各国产生更多碰撞和机会。深度城市化、人民币国际化和大消费将成为未来很长一段时间里中国的“新三驾马车”。

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。