

**今日关注**

- 德班大会进入博弈关键期 与会国陷“囚徒困境”

**财经要闻**

- 存款准备金率5日起下调 释放近4000亿资金
- 国际油价重拾涨势 本月中下旬或现成品油调价窗口
- 国内钢市可能出现长期下探走势
- 中央经济工作会议展望：中国继续致力贸易平衡

**东吴动态**

- 东吴基金韦勇：年底货币基金出现买入良机
- 货基今年来收益超3%

**理财花絮**

- 老基民投资基金感悟

**热点聚焦**

- 解禁减持洪峰来袭 资金压力雪上加霜谨防A股年末最后一跌

**机构观点**

- 国信证券：12月震荡回落，2450-2200点

**旗下基金净值表**

2011-12-02

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7498	2.4698	-1.21%
东吴动力	1.1723	1.7523	-0.77%
东吴轮动	0.8235	0.9035	-1.79%
东吴优信 A	0.9589	0.9709	-0.04%
东吴优信 C	0.9501	0.9621	-0.03%
东吴策略	0.9435	1.0135	-1.68%
东吴新经济	0.9950	0.9950	-1.29%
东吴新创业	0.9520	1.0120	-1.45%
东吴中证新兴	0.7710	0.7710	-1.78%
东吴增利 A	1.0150	1.0150	0.10%
东吴增利 C	1.0130	1.0130	0.00%
东吴新产业	0.9840	0.9840	-0.51%

注：东吴增利 A、C，东吴新产业均处于封闭期，上表为 2011-12-02 净值。

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.7782	3.53%
东吴货币 B	0.8481	3.78%

**主要市场表现**

指数	最新	涨跌
上证指数	2360.66	-1.10%
深证成指	9808.23	-1.11%
沪深 300	2557.31	-1.02%
香港恒生指数	19040.40	0.20%
道琼斯指数	12019.40	-0.01%
标普 500 指数	1244.28	-0.02%
纳斯达克指数	2626.93	0.03%

## 今日关注

## 德班大会进入博弈关键期 与会国陷“囚徒困境”

3日，正在举行的德班大会达成了初步谈判草案。以这份草案为重要议题列出各种谈判选项，是后续谈判的指南。但遗憾的是，德班大会的两大焦点——《京都议定书》的第二承诺期问题和绿色气候基金设计问题仍然分歧严重，草案只是罗列了各方意见。按照惯例，6日的高级别会议启动后，各国将再进行讨论，弥合立场分歧，达成最终协议。

华中师范大学城市与环境科学学院教授吴宜进，4日接受经济导报记者采访时表示：“德班大会暂时取得的成果微不足道，并不像《联合国气候变化框架公约》执行秘书菲格雷斯所描述的‘取得突破性进展’。目前，与会代表级别较低，现阶段各国的策略是试探对方底牌。从目前看，德班大会似乎不会有实质性进展，但我们也不必过分悲观，毕竟，本周二举行的高级别谈判才决定德班大会的命运。德班大会不是‘拯救人类的最后机会’，因为，《京都议定书》有效期内，世界各国并没有采取切实有效的措施保护气候。”

### 与会国陷入“囚徒困境”

从2009年的哥本哈根气候大会到2010年的坎昆气候大会，《京都议定书》第二承诺期的指标承诺均是无果而终。作为《京都议定书》到期前的最后一次气候谈判，德班大会责任重大。

“现阶段顺利实现《京都议定书》第一承诺期与第二承诺期对接是有难度的。”中南财经政法大学法学院副院长、环境资源法研究所副所长高利红教授4日接受导报记者采访时表示，“从第一周会程讨论结果看，各国出于保护本国利益的目的，分歧严重，《京都议定书》第二承诺期兑现的时间表会无限期地延长。”

“这些国家的做法是短视行为。”高利红说，“他们为了保护本国的经济利益，忽视了本国国民的生存利益。最终，经济利益将以牺牲生存利益为代价，而其对生态环境的损害则无法估量。”

高利红认为，与会国都坚持自己的利益不让步，其实已经陷入“囚徒困境”。事实上，一方的最佳选择并非团体的最佳选择，日益严峻的气候问题是人类共同面临的问题，各方都需要让步、妥协，共同解决气候问题，否则大家都不会受益。

“不进则退。”高利红担心，如果德班大会不能达成实质性协议保护气候，那么气候大会前期形成决议的成果可能会化为乌有。

谈到德班大会可能取得的进展，高利红认为，绿色气候基金设计问题或取得部分成果。

虽然气候谈判前景不容乐观，但高利红认为，人类为了生存，最终都会妥协。《京都议定书》第一承诺期与第二承诺期终究会实现对接。

### 中国或接受有约束力的减排指标

德班大会的气候谈判已经进入关键时刻，但各国分歧依然严重。对此，高利红分析认为，德班大会谈判阻力大的根本原因，是没有一个权威机构能代表全球民众行使权利，同时各国领导人的立场不同，也会直接影响本国的谈判立场。

美国气候变化特使斯特恩明确表示,《京都议定书》不在美国的谈判桌上。日本、澳大利亚和加拿大等国也明确表示不会继续作出承诺,这给德班大会蒙上一层阴影。

事实上,《京都议定书》签订后,由于其没有强制性,世界各国既可以遵守,也可以我行我素,并没有一个权威机构监督《京都议定书》的实施。

吴宜进认为,当前,欧洲深陷债务危机,减排的积极性下降;美国将举行总统选举,自然不会在德班大会上作出更大承诺,否则,总统奥巴马将失去更多选票;新兴国家一方面要求尊重历史,另一方面,其本身所需的资金、技术需要发达国家支持。各国为了自身利益在德班大会上博弈,难以达成共识。虽然各国都有保护气候的共同目标,但现阶段气候变化对各国的影响并不相同,发达国家减排意愿并不强烈。

尽管各国为了自身利益你争我斗,但作为一个负责任的大国,中国愿以最大的诚意促进气候谈判成功。高利红说:“我国可能会在合适的时机接受有约束力的减排指标。但前提是,大会主要讨论全球民众的生存利益,所有的国家都应该参与进来,而不应该随意想进就进,想出就出。而且,参与国应合理承担责任。当然,责任承担不是绝对的均衡,而应是责任分担均衡。”

## 财经要闻

### 存款准备金率 5 日起下调 释放近 4000 亿资金

存款准备金率 3 年来的首次下调将于今天正式实施,市场将迎来近 4000 亿的资金释放。但对于目前较为弱势的 A 股,机构仍存分歧。此次调整后,大型金融机构的存款准备金率将降至 21%,中小金融机构的存款准备金率将降至 17.5%。根据 10 月末我国金融人民币存款余额为 79.21 万亿元的总量计算,此次央行将一次性释放近 4000 亿元资金。

上周,A 股市场颇具戏剧性。周三,市场以大跌 3.27% 结束了 11 月的行情,当晚央行宣布下调存款准备金率。受此消息和海外市场普涨影响,周四 A 股出现报复性反弹,沪指大涨 2.29%;但由于机构投资者仍然对政策调整保持谨慎,周五 A 股回落,沪指下跌 26.2 点,跌幅 1.1%。(新京报)

### 国际油价重拾涨势 本月中下旬或现成品油调价窗口

国际油价 12 月重拾涨势,三地原油变化率直逼 4% 的红线,我国成品油调价窗口再次临近。

业界认为,接下来三地变化率仍将顺势走高,预计国内成品油调价窗口将于 12 月中下旬打开。不过,由于国际原油价格将维持震荡局面,调价窗口开启仍有不确定性。截至 12 月 2 日收盘时,纽约商品交易所 1 月交货的轻质原油期货价格上涨 76 美分,收于每桶 100.96 美元。而 1 月交货的伦敦北海布伦特原油期货价格上涨 95 美分,收于每桶 109.94 美元。据大宗产品电子商务平台金银岛提供的数据,受国际原油期货的拉动,原油现货市场亦呈现反弹势头,三地原油近 22 日均价每桶 111.352 美元,三地原油变化率达到 3.25% 的水平。(经济参考报)

## 国内钢市可能出现长期下探走势

此次央行下调存款准备金率，对国内钢市产生了“即时性”的提振效应，但市场内看空后市的气氛依旧浓重。据国内知名钢铁资讯机构“我的钢铁”提供的最新市场报告，钢材需求下降的趋势，一时还不会有大的改变。国内钢市可能出现长期下探的走势，商家应有打持久战的心理准备。

据监测，在最近的一周内，国内现货钢材市场是先跌后稳，前期在缺乏需求支撑的情况下，市场报价持续弱势回调。到了一周的后期，因为央行下调存准率、国外六大央行联手注入流动性，钢市商家的信心受到了“即时性”的提振，市场价格的底部开始有了一定的支撑。但是，总体而言，在目前需求不佳的情况下，市场内“看空后市”的气氛仍然较为浓重。（上海证券报）

## 中央经济工作会议展望：中国继续致力贸易平衡

欧美债务危机尚未从泥淖中走出，世界经济复苏乏力，这对外向型的中国经济未来将会有多大影响？明年中国外贸的发展路径与目标如何着墨？相信即将召开的中央经济工作会议将会有所涉及。可以预见，2012年中国将继续致力促进贸易平衡，在努力扩大进口的同时，保持出口稳定增长。

今年中国着力促贸易平衡，贸易顺差延续2008年以来逐年递减态势，前三季度缩小到1071亿美元，同比下降10.6%。

商务部部长陈德铭认为，目前中国对全球贸易总体趋向平衡，顺差逐年、逐月减少。除美国之外的其他国家，中国的贸易基本是平衡的。（中国新闻网）

## 东吴动态

# 东吴基金韦勇：年底货币基金出现买入良机

2011年11月29日 证券日报

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%。

“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。并认为，2011 年底资金面将十分紧张，货币基金出现买入良机。

## 货基今年来收益超 3%

2011 年 11 月 30 日 扬子晚报

据上海证券报 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。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

## 老基民投资基金感悟

笔者自从 2005 年 10 月开始购买汇添富优势精选基金进行投资理财以来，可以说是见证了这几年股市涨涨跌跌的风风雨雨。笔者亲眼目睹了 A 股市场从 998 点一路飙升到 6124 点时的狂热，也亲眼见证了从 6124 点下跌到 1664 点时的悲惨，有了一些感悟，也积累了一些心得，愿意拿出来与大家共享。

### 投资基金首先要做好学习的功课

2005 年 10 月，我是在朋友的介绍和鼓励下稀里糊涂地投资购买基金的，当时我根本不知道什么是基金，就知道听同事说 ×× 基金公司是一家金牌基金公司，投资它发行的基金肯定能挣钱。可一旦登上投资基金的这条理财大船，才知道自己基金知识的贫乏，才认识到学习基金知识的重要性。每天上网查资料、听讲座成了我工作之余的必修课。通过半年多的学习，我对基金有了进一步的了解，基金知识很快充实了我的大脑，有了这些知识做后盾，我在准备认购或申购一只基金时能正确全面公正地评价一家基金公司，能够正确地对待新老基金，能够均衡自己的基金组合，能够坚持长期投资，做到健康投资，快乐理财。投资基金，我会选择比较信任、业绩一向良好的基金公司的产品，因为这些公司会给人一种安全感和责任感。

### 投资基金要有良好的心态

投资伊始，我买的基金净值曾一度跌破面值，最低达 0.96 元，可当时我坚信中国的股权分置改革一定能够成功，基金应该和股票一样成为中国居民家庭中一种不可或缺的投资理财工具，正是因为有了这种坚持，2006、2007 连续两年我均获得了 100% 的基金投资收益。现在回过头来看看，时间可能长了一点，但是

如果没有良好的心态，这份收益一定会与我擦肩而过。此外，大家都知道，不少人购买基金后都会每天关注基金净值的变化情况，计算当天又挣了或亏了多少钱，其实这大可不必。因为既然你把投资基金作为一种长期理财工具了，就不需要时时关注基金净值的涨涨跌跌，这样你就可以腾出更多精力做你感兴趣的事，你的心态也就会平和了许多。

### 要合理搭配基金产品

世上没有只涨不跌的股市，也没有只跌不涨的股市，不要把鸡蛋放在同一个篮子里，可真正能做到这一点的人却不多。从 2007 年第四季度开始，股市就开始深幅调整，在这波调整中，债券型基金可以说是出尽了风头，领尽了风骚，很好地规避了风险，而股票型基金的净值跌幅一般都在 20%到 50%之间，由于我合理搭配了基金产品，总的算起来市值缩水不到 20%。在基金品种的选择上，我 40%配置股票型基金，40%配置债券型基金，20%配置货币型基金。此外，我还会根据股市的发展变化情况，对这些基金进行合理转换，在控制风险的同时，获取收益的最大化。

经过近五年的“投基”生涯，我深刻感觉到，投资基金一定要坚持长期持有。投资者千万不要被一时的净值涨跌所左右，俗话说长线是金，长期持有不仅会节省频繁的认（申）购和赎回费用，还能够分享基金分红所带来的高额回报。

## 热点聚焦

### 解禁减持洪峰来袭 资金压力雪上加霜谨防 A 股年末最后一跌

央行下调存款准备金率的利好消息，仅在上周为 A 股市场带来了“一日行情”。在经历了政策微调兑现的狂欢后，投资者立马冷静地为年末国内外的各种变局担忧。业内人士预计，受内外多种因素压制，A 股年末恐难有较大作为，投资者应警惕年底前的空头反扑。

### 资金面趋紧

尽管央行上周下调了存款准备金率，但业内人士认为，由于紧缩政策的累积效应，流动性形势仍然较为严峻。

国金证券[11.09 -1.25% 股吧 研报]发布最新 12 月市场策略报告指出，央行数据显示，2011 年 10 月 M2 余额为 81.68 万亿元，同比增速为 12.9%，而在去年 12 月这一数字为 19.7%。年末结账效应、存贷比考核都抑制了银行放贷积极性，银监会加强对银行发行短期理财产品的控制，避免银行通过短期理财产品揽储，也收紧了银行资金。再加上元旦、春节接踵而至，对于流动性的需求将大幅上涨，预期中的存款准备金率下调只能释放大约 3700 亿元的流动性，远不能满足市场需求。

同时，报告还指出，12 月共有 99 只股票解禁，共解禁 183.9087 亿股，当前市值 1560.0394 亿元，相

对于 11 月翻番。每周常态发行的新股以及源源不断的大小非、大小限解禁，上市公司大股东、高管套现，这些都极大地占用了市场资金，使得资金压力雪上加霜。尤其是临近年末，更是高管减持行为的高峰期，投资者对相关个股也应该多加提防。

### 基本面欠佳

全球央行联手“救市”，令全球资本市场欣喜不已。美国股市上周是最近 3 年来表现最佳的一周。然而，细心的投资者也看到了美股在后半周的表现明显走弱，市场开始对“救市”的有效性持怀疑态度。

12 月 3 日，瑞信董事总经理、亚洲区首席经济分析师陶冬在出席 2011 中国上市公司领袖高峰论坛时表示，“六大央行联手救市对于市场的情绪是有利的，对于舒缓银行的流动性是有利的，但是并没有触及欧债危机根本，关键在于欧洲国家财政结构性问题和主权债务潜在的威胁。”陶冬认为，本次央行联手救市，市场的高涨不会超过两周，之后又会重新回落到低迷状态。

除了欧债危机这个难以消除的外部利空因素外，国内基本面逐步恶化的趋势也令投资者担忧。东兴证券策略分析师王明德指出，11 月份 PMI 为 49.0%，环比回落 1.4 个百分点，自 2009 年 3 月份以来，首次回落到 50% 以内，跌破景气度分界线。分项指标上看，在生产指数和三大订单指数都出现下降之时，产成品库存指数上升，反映目前我国经济整体处于生产意愿被动下降阶段。产成品库存指数的上升和原材料库存指数的下降，意味着经济依然处于产成品被动补库存阶段。

西部证券策略分析师段安康也认为，“未来经济的下行与企业盈利的恶化仍将对市场形成压制，中期来看，市场整体仍将继续维持震荡筑底格局。”

### 难有大行情

目前，市场投资者的心理其实是非常“纠结”的，尽管政策微调了，但效果如何还需要观察，而经济处于下行的事实又让投资者不敢轻易把钱投入市场。业内人士指出，接下来市场将会不断地迎来各种利空利好消息，但投资者应该保持头脑冷静，谨防年末的“最后一跌”。

东方证券在最新公布的 12 月月报中指出，虽然其间政策转向以及保增长等积极信号会不断涌现，但不足以对冲企业利润小周期衰退的趋势力量。目前 A 股积极信号的累加效应尚不够“火候”，而空头最后一轮反扑偶露峥嵘，A 股目前还未到“强弩之末”的阶段。

但业内人士也指出，投资者不需要过度担忧，最差的情况也就是忍受市场的最后一跌。国金证券分析师徐炜建议，“在业绩真空期、流动性改善、周期下行的背景下，资金依然会偏好获得政策扶持的确定性品种。同时，未来两周将有宏观数据的披露以及中央经济工作会议的召开，政策稳增长信号可能会更加明确，建议投资者重点关注低估值成长性的蓝筹股。”（国际金融报）

## 机构观点

### 国信证券：12月震荡回落，2450-2200点

#### 震荡回落，波动空间 2450-2200 点

反弹受阻回落，指数运行限定在 3067-2826-2610 下降通道中。高点来自：下降通道上轨、20 日均线以及 11 月 17 日跳空缺口的阻挡，综合位路在 2450 点。低点来自：3067-2826-2610 通道下轨与 2826 点更短期下降压力线的交汇区，位路在 2200 点偏下。

#### 2307 点构筑双底的可能性很小

11 月 30 日的低点 2319 点与 10 月 24 日的低点 2307 点，有一些“双底”轮廓，形成需要先后突破 2450 点、2536 点确认。由于形态较小，与我们判断的大拐点严重不匹配，最终的形态要么不是“双底”，要么 2307 点根本就不是底。

#### 底还没有出来

根据对指数运行规律的研判，低点拐点位路可能落在 2000-2300 点区域（目前看可能会靠近 2000 点），时间在 2012 年一季度。在价格和时间都没有达标情况下，同时又没有达到修正条件，不会给出底部的判断，指数在未来继续探底。

#### 操作策略

保持中低仓位，不宜过早抄底。

**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](http://www.scfund.com.cn)，客服热线：400-821-0588（免长途话费）021-50509666。