

### 今日关注

- 人民币连触跌停 A股板块表现很“另类”

### 财经要闻

- 社科院预测明年经济增速下降至 8.9% 经济三驾马车均放缓
- 国家发改委：煤电油气运稳定供应任务艰巨
- 页岩气“十二五”规划有望公布 探明储量冲刺 1 万亿立方米
- 环保部：暂缓审批贵广铁路 因影响风景名胜环境

### 东吴动态

- 东吴货币市场基金收益支付公告

### 理财花絮

- 如何利用评级体系选基金

### 热点聚焦

- 人民币连续六个交易日跌停

### 机构观点

- 海通证券：短期弱势难改，下跌释放后不悲观

### 旗下基金净值表

2011-12-07

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7384	2.4584	0.49%
东吴动力	1.1478	1.7278	0.18%
东吴轮动	0.8108	0.8908	0.31%
东吴优信 A	0.9573	0.9693	0.02%
东吴优信 C	0.9484	0.9604	0.01%
东吴策略	0.9170	0.9870	0.54%
东吴新经济	0.9880	0.9880	0.82%
东吴新创业	0.9260	0.9860	0.11%
东吴中证新兴	0.7490	0.7490	0.27%
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	1.0570	3.32%
东吴货币 B	1.1259	3.57%

### 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2332.73	0.29%
深证成指	9606.25	0.20%
沪深 300	2528.23	0.47%
香港恒生指数	19240.60	1.58%
道琼斯指数	12196.40	0.38%
标普 500 指数	1261.01	0.20%
纳斯达克指数	2649.21	-0.01%

## 今日关注

## 人民币连续跌停 A 股板块表现很“另类”

人民币连续 6 个交易日触及跌停的消息，正在以惊人的速度发酵。起初，人们开始意识到人民币升值之路可能遇到了拐点。随后，当贬值预期慢慢渗透进股票等人民币计价资产后，人们又会恐慌，这种预期将拖低上述资产的价格。

那么，人民币连续跌停究竟有多大影响？

股市：对 A 股并非决定性影响

首先，我们将目光瞄准 A 股市场。

日信证券策略研究员付豪杰向《每日经济新闻》表示，人民币贬值预期不断增强可能给三大行业带来不利影响。首先是代表本币资产类行业，比如房地产、金融和矿业。其次，外币负债高的行业，比如航空和贸易。最后，进口额高的行业，如石化、造纸和钢铁。人民币贬值预期下，可能对上述板块造成下行预期。但鉴于上述很多板块已经跌去很多，未来会再下跌多少并不好说。相反，部分行业可能受益于人民币贬值。比如纺织服装、航运和化工等。记者了解到，受人民币贬值利空影响的板块中，多数是因为成本压力增大。比如航空、造纸、石化和钢铁。另外金融服务和房地产是因为海外投资者可能给予较低估值，贸易类则属于汇兑收益减少所致；而在受利好影响的板块中，多数是因为对出口有利。比如汽车、航运、纺织服装和钢铁。

资料显示，自 2005 年 9 月以来，美元对人民币单月最大涨幅发生在 2010 年 8 月，当时累计上涨了 0.49%。同月，上证指数仅小幅上涨 0.05%，但随后展开了一波最高 21% 的涨幅。《每日经济新闻》记者发现，在下跌板块中，申万金融服务指数暴跌 5.5%、申万房地产指数跌近 2%、申万化工涨 0.94%。

事实上，一国货币大幅升值，很可能会催生一轮牛市。远到上世纪 80 年代，日元和韩元接连飙升，推动两国股指井喷。近到 2005 年 7 月，当时中国启动汇改后，人民币即期报价至今已累计升值超过 20%。而在 2006 年~2007 年短短两年间，沪指就最高上涨超过 4 倍。有意思的是，在近期人民币连续触及跌停的 6 个交易日中，沪指有 5 个交易日是收阴。12 月 6 日，沪指盘中跌至 2310.16 点，逼近前期底部。这也将前期下调存款准备金率带来的涨幅全部抹去。

蹊跷的是，尽管本周人民币连续疯狂触及跌停，A 股板块表现却非常“另类”。据统计，在申万 22 个行业指数中，本周只有金融服务一个板块走高，涨幅 0.58%。另外表现第二好的是房地产，跌幅 0.5%。相反，那些可能受益于人民币贬值的板块却大幅走低。其中，纺织服装跌 2.3%、黑色金属跌 3.2%。

东莞证券研究所副所长俞杰向《每日经济新闻》指出，人民币连续跌停反映热钱持续流出，但这对 A 股影响是短期的，中长期不一定有明显冲击。主要原因是人民币贬值是一个政治问题，美国可能不太愿意看到。另外，尽管这可能压制股市反弹力度，但并非一定会大幅压低股指。相反，像金融服务、房地产因为已经深跌，再向下的空间可能已经有限。

## 汇市：明年将双向波动？

那么，人民币未来将加速贬值吗？这对外汇和货币市场又会带来怎样的冲击？

招商银行总行金融市场部高级分析师刘东亮告诉《每日经济新闻》记者，人民币现在贬值很正常，表面看有几大原因。首先，部分企业愿意持有外币或者在年底前买入美元来还债。其次，人民币交易短期套利空间非常可观。目前，如果在内地买人民币再到香港去套利，其回报空间达到 4%。

他进一步指出，上述都是战术性需要，真正原因是市场对人民币升值态度发生了变化，而这是非常理性的。主要原因是国际市场上美元持续上涨，加上国内经济短期尚难见底，导致城投债、外贸压力可能加剧。不过，人民币贬值是一个敏感问题，中间价走高就表明央行希望升值。故预计明年上半年还是升值，下半年将出现双向波动。即每天波动幅度达到 1000~2000 个基点。值得一提的是，由于人民币市场在全球是封闭的，故对全球外汇市场包括资金市场几乎没有明显影响。

## 财经要闻

### 社科院预测明年经济增速下降至 8.9% 经济三驾马车均放缓

12月7日，中国社科院发布 2012 年经济蓝皮书指出，2012 年中国经济增速为 8.9%左右，低于今年 9.2% 的增速，低于 10 月份给出的 9.2%增速预测。

中国社科院副院长李扬在发布会上强调，明年的经济增速下降，将是理所当然的事情。未来中国的长期经济增速可能在 9%以下。

导致如此的原因是，目前推动经济增长的“三驾马车”动力都有所减弱。社科院蓝皮书认为，明年中国的投资、净出口和消费增速都有所放缓。其中 2012 年投资增速约为 22%，低于今年的 24%增速。贸易顺差为 1350 亿美元，低于今年的 1610 亿美元数字。社会消费零售总额为 21 万亿，增速为 15.7%，低于今年的 16.7%增速。国家发改委对外经济研究所所长张燕生则认为，中国下一步促进出口稳定增长的政策也不可偏废，出口企业也要加快产业升级。同时也需要研究发展中国家在全球事务中的话语权问题。（21 世纪经济报道）

### 国家发改委：煤电油气运稳定供应任务艰巨

煤电油气运保障工作部际协调机制日前召开的第七次全体会议指出，当前我国煤电油气运供需总体平衡，但能源生产、运输等环节也存在着一些制约因素，未来一个时期，由于气候变化有很大的不确定性，保障煤电油气运可靠稳定供应的任务依然艰巨。

煤电油气运保障工作部际协调机制于 2008 年 4 月经国务院批准建立，由国家发改委牵头，工信部、财政部、中石油、中石化等 13 个部门和单位参加。

伴随入冬和春运的即将开始，煤电油气运进入一年中需求高峰时段，为了做好煤电油气运保障工作，会议强调，协调机制各成员单位要从努力增加有效供给和抑制不合理需求两个方面，做好今冬明春的煤电油气运保障工作。（上海证券报）

### 页岩气“十二五”规划有望公布 探明储量冲刺1万亿立方米

昨日，国家能源委员会专家咨询委员会委员孙茂远表示，我国页岩气“十二五”规划已初步成型，有望近期发布。在总体发展目标上，规划提出，到2015年基本完成全国页岩气资源潜力调查与评价，探明页岩气地质储量1万亿立方米，可采储量2千亿立方米，年产量达65亿立方米。孙茂远是在“2011第二届非常规天然气亚洲峰会”上做出上述表述的。他表示，“相比煤层气规划的变数，页岩气规划已起草完毕。”

我国的“十二五”发展纲要明确提出加大石油、天然气资源勘探开发力度，促进天然气快速增长，推动页岩气、煤层气非常规油气资源开发利用。（上海证券报）

### 环保部：暂缓审批贵广铁路 因影响风景名胜环境

本报获悉，环保部11月29日正式发文正式暂缓审批贵广铁路补充环评报告书。

“其实，早在11月8日，环保部就在网站对一批拟暂缓审批的建设项目环境影响报告书做了公示，其中就包括新建贵广铁路条线工程这个项目，经过9日到15日的公示期之后，我们正式下发了《关于暂缓审批新建铁路贵阳至广州线调整工程补充环境影响报告书的通知》。”环保部的一位工作人员对本报介绍。

根据环保部11月8日的公示资料，贵广铁路工程调整后正线长度由857.3km变为861.7km，车站由35个减少为21个，由Ⅱ级铁路改为客运专线，设计行车速度由200公里/小时提升至250公里/小时，取消原设计的货运设施，全线轨道结构由有砟轨道变更为无砟轨道（除贵阳北至老罗堡为有砟轨道外）。工程调整后总投资653.6亿元（调整前总投资533.9亿元），其中环保投资111528.25万元（调整前环保投资99151.67万元）。（21世纪经济报道）

## 东吴动态

### 东吴货币市场基金收益支付公告

2011年12月8日 东吴基金

#### 1 公告基本信息

基金名称	东吴货币市场基金
基金简称	东吴货币基金
基金主代码	583001
基金合同生效日	2010-5-11
基金管理人名称	东吴基金管理有限公司

公告依据	根据《东吴货币市场证券投资基金基金合同》、《东吴货币市场证券投资基金招募说明书》的约定。
收益集中支付并自动结转为基金份额的日期	2011-12-12
收益累计期间	自 2011-11-10 至 2011-12-11 止

注：本基金管理人定于 2011 年 12 月 12 日将本基金自 2011 年 11 月 10 日起至 2011 年 12 月 11 日的累计收益进行集中支付，并按 1.00 元的份额面值自动结转为基金份额，不进行现金支付。

## 2 与收益支付相关的其他信息

累计收益计算公式	投资者累计收益= 投资者日收益 (即投资者日收益逐日累加) 投资者日收益=(投资者当日所持有的基金份额+当日累计待结转收益)× 当日基金收益/(当日基金总份额+所有待结转收益)(保留到分)
收益结转的基金份额可赎回起始日	2011-12-13
收益支付对象	收益支付前一工作日在东吴基金管理有限公司登记在册的本基金全体份额持有人。
收益支付办法	本基金合同约定的收益支付方式为红利再投资。投资者收益结转的基金份额于 2011 年 12 月 12 日直接计入其基金账户 2011 年 12 月 13 日起可查询和赎回。
税收相关事项的说明	根据财政部、国家税务总局《关于开放式证券投资基金有关税收问题的通知》(财税字[2002]128 号)，对投资者(包括个人和机构投资者)从基金分配中取得的收入，暂不征收个人所得税和企业所得税。
费用相关事项的说明	本基金此次收益分配免收分红手续费和再投资手续费。

## 3 其他需要提示的事项

1、根据中国证监会《关于货币市场基金投资等相关问题的通知》(证监基金字[2005]41 号)的规定，投资者当日申购的本基金份额自下一个工作日起享有本基金的分配权益，当日赎回的本基金份额自下一个工作日起不享有本基金的分配权益；

2、本基金投资者的累计收益将于每月 10 日(遇非工作日顺延)集中支付并按 1 元面值自动转为基金份额。

### 3、咨询办法

投资者如有疑问，可通过原销售机构及其网点咨询，亦可通过本基金管理人客服中心(4008210588)，或登录本基金管理人网站(www.scfund.com.cn)查询相关信息。

## 理财花絮

## 如何利用评级体系选基金

当下，各家研究机构都在推自己的基金星级评价体系。基金评价体系是通过对基金的各项数据的统计测算，评定出不同年限、不同星级的产品，供投资者选择时做参考。但实际情况是，如果投资者完全按照星级基金投资，其结果未必如想象的那么理想，甚至投资五星基金获得的收益是负的。如何评价基金的星级评价体系？又如何看待机构选出的五星基金？晨星研究中心的王蕊将为大家详说机构的星级评价体系。

## 星级基金反映过往业绩

问：在不少年度，基金的业绩常常容易出现大变脸，比如去年的明星基金华商盛世成长、今年上半年的南方隆元产业基金，都在业绩巅峰后迅速跌入低谷，使得追高买入的投资者损失惨重。某些基金在被评定为五星之后突然出现业绩大变脸，这是什么原因造成的呢？

答：基金的“星级”是反映过往基金的业绩，并不能够预测未来。如果基金经理发生离职，可能会导致之前较高的星级之后无法延续，会出现这种高星级基金后续业绩反而较差的情况。而且，基金过往星级高，代表基金经理过往一个阶段（1年、2年、3年或者5年）的投资策略较为有效。但也许未来基金经理的投资策略与市场风格不够吻合时，也会出现短暂的业绩回落。例如，2010年以来A股市场出现结构性的分化，大盘风格的股票远远落后于中小盘股票，有些开放式基金专注于大盘股的投资，在过去取得了较好的星级，但由于其投资策略中基本不会参与业绩题材股或是没有业绩支撑的中小盘股票，可能会导致2010年之后业绩一直不够理想。投资者在用星级筛选完基金后，还需要具体去了解一下基金经理个人的投资偏好、投资风格是否与自己的理念相匹配，再进行选择或购买。

## 基金排名不是评级

问：如果说基金的中长期星级评定有不少变数，那么基金半年度、年度排名则更是变脸迅速，短期排名是否具有价值？基金评级和基金排名的区别？

答：短期排名的展示可以给投资者一定的参考，但正确运用短期排名很重要。短期排名不应该作为我们买卖基金的标准，即不能够买入短期业绩表现好的基金，卖出短期业绩表现差的基金。

这一点和股票低买高卖的原理较为相似，短期业绩表现好累计的潜在风险较高，可能组合中的股票都是一些市场的热门品种，正面临高估值回调的风险。短期业绩表现较差的基金，其持仓可能会成为下一阶段的市场热点。因此，短期内基金业绩也会呈现风水轮流转的特性。而且，短期排名受到市场偶然性因素的影响较大，我们无法判断表现好的原因是基金经理的投资管理能力好还是运气好。一般而言，基金评级选取的时间段会比较长，如3年、5年。基本3年作为一个考核周期，这个周期内更大概率包括了市场的高潮期与低估期，算是一个完整的牛熊周期，可以更全面地考核基金经理业绩。但是排名可以提供最近一年、最近两年等中短期排序。另外，评级是风险和业绩的综合体，包含了基金对风险控制的能力、基金一个阶段内风险调整后的收益情况、基金的择时能力和选股能力等量化指标，而排名仅针对业绩。

## 选择怎样的基金

问：基金评级对于选择基金有哪些作用？

答：评级简单易懂，在投资者选择基金时起到筛选、缩小基金挑选范围的作用，投资者可以根据评级了解到基金过往投资成绩如何。基金评级存在的价值简而言之，就是将基金历史的风险调整后收益进行比较，以此反映基金经理的投资管理能力，是一个定量评价指标，旨在为投资者提供一个简化筛选基金过程的工具，是对基金进一步研究的起点，而不应视为买卖基金的建议。

问：对于投资者而言，在挑选基金时，应该如何利用并参考基金评级？

答：挑选基金时，先确定自己的风险收益特征，去寻找符合自己的基金类型，例如高风险偏好的投资者可以选择股票型基金或激进配置型基金。评级是筛选基金的工具，投资者可以考虑将三星以上的品种作为一个备选选入基金池。

问：在同样是五星级的基金中，投资者如何选择？

答：同样是五星级的基金，投资者需要从一些基本面的角度来挑选，例如基金经理的稳定性、基金经理的行业背景以及从业经验、投资组合的特征、基金公司的实力背景、基金公司产品线完善程度、基金费用等角度进行全面的了解。优质基金的特点应该是基金经理历史投资管理经验丰富、业绩稳健、公司整体投资实力较强、产品线比较丰富（便于投资者进行基金转换或构建组合）、费率在同类中处于平均水平。

问：被评为五星级的基金通常能吸引更多的投资者的眼球，那么对于那些三、四星级的基金，它们的投资价值又在哪里？

答：三、四星级的基金同样可以关注，星级只是过往的代表，并不能作为我们未来选择的标准，在星级的基础上，我们需要找到一些能够使未来业绩持续的因素，例如基金经理、基金公司的质地。三星、四星的基金如果基金经理调整后比以前更加优秀，一样具备投资价值。

## 热点聚焦

### 人民币连续六个交易日跌停

人民币兑美元汇率连续 6 个交易日跌至官方交易区间的下限，这一空前迹象表明，随着经济放缓，人民币汇率可能走软。

通过支持人民币币值并出售部分巨额外汇储备，中国政府迄今采取行动保持人民币兑美元汇率基本稳定。但在中国，这种干预正引发越来越多有关人民币可能贬值或至少变得更加波动的讨论。

中国央行将人民币汇率控制在一个狭窄交易区间，设定每日汇率中间价，上下浮动区间为 0.5%。单独来看，央行的每日定价表明人民币兑美元汇率一直保持稳定，过去一周甚至还出现小幅升值。

但这种关注将错过盘中交易，真正的动态在盘中显现。自上周三以来，人民币兑美元汇率每天都触及

0.5%的波动“下限”，只是靠央行的干预才得到回升。人民币从未面临这种持续的抛售压力，甚至在 2008 年金融危机最高峰时也没有。

“他们正进行干预令人民币升值，”法国兴业银行(Société Générale)经济学家姚伟表示，“买方和卖方正就一个更低价格达成一致，而非中国人民银行(PBoC)设定的那个价格。”

央行出手干预的迹象首次出现于中国宣布今年 9 月外汇储备减少，那是一年多来的首次月度下滑。

令这一局面得到巩固的是，有数据显示，今年 10 月中国央行外汇占款下降，这是 2007 年以来首次下滑，很多市场人士认为这是资金流出的证据。

几乎没有分析师认为，人民币兑美元汇率还有很大贬值空间，因为贬值可能引发与美国的争议，美国的批评者坚称，人民币仍被人为压低。但中国决策者已开始提出，贸易顺差收窄已推动人民币接近公平市场价值。(金融时报)

## 机构观点

### 海通证券：短期弱势难改，下跌释放后不悲观

1、年底资金面偏紧制约市场。虽然 11 月 30 日下调存准，但步入 12 月的会计结算月份，资金面仍偏紧，6 个月的票据贴现利率仍在 8% 以上的历史高位。宏观部判断下一次降存准需等 2012 年 1 月，预计 12 月资金面偏紧的趋势延续，这将制约短期市场。

2、本周宏观经济数据如不佳可能带来压力。11 月开始源于房地产量价齐跌担忧，市场对经济增速回落担忧加剧，卖方分析师纷纷将 2012 年经济同比见底时间由 Q1 推至 Q2。12 月 1 日不佳 PMI 数据的负面影响甚至盖过存准下调的利好刺激。本周五公布的宏观数据如不佳，可能引发市场下挫。

3、货币政策未打灯已转向，下跌释放后不悲观。虽然目前资金面仍偏紧，但动态地看，经济增速回落对资金需求下降，叠加货币政策已经积极变化，流动性有望逐步改善。回顾过去，政策放松/紧缩时计算，之后的 1 年中一定有可观涨幅/跌幅。

**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。