

今日关注

- 公开市场本周提前净回笼 600 亿
- 12 月存准率会否再调存争议

财经要闻

- 春节将近 生猪价格回升考验 CPI
- 人民币十触跌停 对冲基金“做空中国”获利 52%
- 圣诞临近 珠三角外贸订单不升反跌
- 今年节能减排目标难完成 各地或掀起拉闸限电潮

东吴动态

- 东吴基金携手苏州农行举办投资者教育活动

理财花絮

- 三招选出基金黑马

热点聚焦

- 外资撤离“吓傻”A 股

机构观点

- 兴业证券：漫漫寻底路

旗下基金净值表

2011-12-13

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0976	1.6776	-1.52%
东吴轮动	0.7720	0.8520	-2.86%
东吴新经济	0.9570	0.9570	-1.64%
东吴新创业	0.8830	0.9430	-2.32%
东吴新产业	0.9750	0.9750	0.00%
东吴嘉禾	0.7106	2.4306	-1.59%
东吴策略	0.8739	0.9439	-2.45%
东吴中证新兴	0.7120	0.7120	-2.73%
东吴优信 A	0.9548	0.9668	-0.13%
东吴优信 C	0.9459	0.9579	-0.13%
东吴增利 A	1.0140	1.0140	0.00%
东吴增利 C	1.0130	1.0130	0.00%

注：东吴增利 A、C，东吴新产业均处于封闭期，上表为 2011-12-09 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.0535	4.00%
东吴货币 B	1.1193	4.25%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2248.59	-1.87%
深证成指	9190.90	-1.98%
沪深 300	2584.01	-0.98%
香港恒生指数	18447.17	-0.69%
道琼斯指数	11954.90	-0.55%
标普 500 指数	1225.73	-0.87%
纳斯达克指数	2579.27	-1.26%

今日关注

公开市场本周提前净回笼 600 亿 12 月存准率会否再调存争议

12 月 13 日，央行在公开市场发行 380 亿元一年期央票，同时进行 350 亿元正回购操作，而本周仅有 130 亿元资金到期，因此本周已提前净回笼 600 亿元资金。

央行公告显示，上午招标发行的 380 亿元一年期央票，发行价 96.63 元，对应收益率连续第四周持平于 3.4875%；同时进行的 350 亿元 28 天期正回购操作，中标利率亦稳在 2.80%。

至此，公开市场已经连续三周净回笼。上周二，央行在公开市场发行了 500 亿元一年期央票，且重回了 91 天期正回购操作，单周净回笼量达到 1010 亿元，是今年 4 月 4 日以来单周最大净回笼量。

尽管公开市场持续净回笼，但市场人士称，由于自 12 月 5 日起金融机构法定存款准备金率下调 0.5 个百分点，向市场释放了大约 4000 亿元流动性，加之临近年底财政存款投放大幅增加，市场的流动性仍然未见紧张。

市场流动性相对宽松从货币市场利率保持平稳可见一斑。12 月 13 日，银行间质押式回购利率窄幅震荡，隔夜和 7 天期资金利率基本保持在 2.9% 和 3.5% 左右，但 21 天期等跨年资金利率有所上升，因临近年底银行资金需求偏大，且银行需在 1 月春节前提高备付金比例。

不过，市场人士指出，由于中小银行将于 15 日补缴第四轮保证金存款准备金，将冻结大约 800 亿资金，本周市场流动性可能仍会受到一定冲击，货币市场利率或小幅上行。

兴业银行首席经济学家鲁政委撰写的最新报告亦称，考虑到春节一般都可能出现流动性波段抽紧，再加上公开市场到期量畸低、外汇占款增量减少、及元旦春节相距很近等因素，2012 年春节期间的流动性需特别关注。

报告还预计，农历新年前可能会有 0.5-1 个百分点的准备金率下调。如果 12 月份公开市场回笼量大，那么在 12 月份和 1 月份分别有下调一次的可能；反之则下调会在 1 月份。

由于明年 1 月中旬中小银行需要补缴的保证金存款准备金将扩大到千亿元左右，同时当月公开市场到期量不到 1000 亿元，此外近期人民币的连续“跌停”亦预示新增外汇占款将保持在低位，因此目前市场对于 12 月底或明年初再次下调存准率的预期在逐渐升温。

不过，由于 12 月存准率已经下调过一次，亦有不少分析人士认为，12 月不太可能再次下调。上一次出现这种情形还是在 2008 年 12 月，央行在当月 5 日分别下调大型和中小型金融机构存款准备金率 1 个和 2 个百分点后，于同月 25 日再次下调所有金融机构存款准备金率 0.5 个百分点。

财经要闻**春节将近 生猪价格回升考验 CPI**

虽然 11 月 CPI 出现下降，然而一些学者们仍担心通胀阴影挥之不去，尤其在下调存款准备金率等政策调整背景下，他们认为明年通胀可能会卷土重来。而在这一轮通胀中起着主导影响的猪肉价格在持续 10 周的下跌之后在上周也企稳回升，这对未来的 CPI 走势形成考验。

据四川生猪监测预警系统监测，12 月上旬，四川省生猪价格率先全国回稳小幅上扬。数据显示，上周四川育肥猪、后备母猪和猪肉零售均价分别上涨 0.37 元/公斤、13.00 元/头和 0.32 元/公斤。这一机构认为：“目前节气已入大雪，市场需求增加呈供需两旺，生猪价格回暖已确立，但上浮有限不会达到 9 月中旬高点。”（第一财经日报）

人民币十触跌停 对冲基金“做空中国”获利 52%

昨天（12 月 13 日）人民币对美元最低报 6.3673，达到中间价±0.5%的跌幅下限，人民币即期汇率连续第 10 个交易日触及跌停。这 10 个交易日，人民币中间价升幅 0.4%，对美元收盘价累计升幅近 0.2%。

接受《每日经济新闻》采访的经济学家认为，新公布的进出口数据处于连续下滑态势中，加上此前公布的工业增加值和投资等数据明显减速，中国经济下行风险累积，人民币升值预期下降。预计 2012 年第二季度前后经济增长重启时，人民币才会重新步入升值轨道。（每日经济新闻）

圣诞临近 珠三角外贸订单不升反跌

“去年感恩节、圣诞节生意很红火，今年不行了，外国人小气多了，价格上使劲儿压，订单数量也萎缩了 30%。”深圳市同盛称实业发展有限公司董事长黄海强对《第一财经日报》记者感叹，公司所在的深圳宝安区西乡一工业区内也没有了往日的热闹，颇显冷清。

昨日，阿里巴巴旗下公司深圳市一达通企业服务有限公司发布《2011 年 1 月~11 月中小企业外贸指数报告》，报告显示，与往年年底外贸企业订单稳步上升相反，10 月、11 月，珠三角中小外贸企业订单骤降，降幅达三成。同时，中小微企业全年平均资金缺口高达 449.8 万元，并预计明年上半年中小外贸企业将面临近些年来最困难时期。该报告从一达通平台随机抽样 2000 家平均年销售额在 1000 万~2000 万的中小外贸企业，进行全年跟踪分析。（中国证券网）

今年节能减排目标难完成 各地或掀起拉闸限电潮

发改委副秘书长赵家荣日前表示，今年初确定的全年节能减排目标可能难以完成。几乎与此同时，一些地区因节能减排再次对部分企业拉闸限电。由于今年节能减排目标实现难度较大，拉闸限电可能卷土重来并对相关行业造成负面影响。

发改委数据显示，前三季度我国单位 GDP 能耗仅下降 1.6%。根据 3 月发改委发布的 2011 年资源节约和环境保护目标，今年单位 GDP 能耗应下降 3.5%。截至目前，距离完成年度目标的时间仅剩不到一个月，要在短时间内大幅降低单位 GDP 能耗，各地祭出拉闸限电的可能性大大提升。（中国证券报）

东吴动态

东吴基金携手苏州农行举办投资者教育活动

2011 年 12 月 12 日 东吴基金

2011 年 12 月 8 日下午，东吴基金在苏州李公堤举办投资者交流活动，来自苏州地区的东吴基金核心持有人以及农业银行的基金业务领导共计 20 余人参与了本次活动。活动先是组织大家参观了中国基金博物馆，在博物馆工作人员的认真讲解下，投资者接触了各种不同类型基金的发展历程，了解了美国基金行业及领军人物的历史情况，观摩了中国早期证券市场的票据凭证等。在随后的交流会议中，东吴基金首席策略分析师陈宪为大家详尽地分析了今年以来的市场行情，并对未来作了展望，投资者纷纷表示收益匪浅。

理财花絮

三招选出基金黑马

今年来 10 多只主题投资基金的发行渐渐吸引众多投资人的目光，但不同基金对主题前瞻性把握能力的不同，也使投资者面临着选择“难题”。对于普通的投资者而言，怎样在众多投资理财产品中精选出适合自己的主题基金“黑马”，具体有三招可供参考。

第一招：选对主题

主题投资最重要的是把握经济或政治上的趋势性因素，对长期趋势性推动力量的把握，更加需要管理人具有前瞻性的眼光、灵活性和优秀的把握能力。主题投资策略的本质是前瞻性，也正是这种前瞻性导致了主题投资基金的机会与挑战并存。

“十二五”规划给出了未来 5 年的国民经济发展方向：扩大内需，结构调整，加快城镇化和促进区域发展。规划对于经济发展方式转变和经济结构调整的浓墨重彩也突显出经济转型带来的多主题投资机会。在这种新环境新趋势下，聚焦于契合中国经济发展及转型的新兴增长动力带来的长期投资机会的主题投资基金，将极有可能挖掘出受益于城镇化、消费转型与升级、战略新兴产业和人口趋势、资源短缺及环境压制等主题的投资机会及个股进行投资，能更好地把握中国经济转型过程中的“多主题驱动”投资机会。

第二招：选成熟的主题投资方法

不同的管理人对主题投资方法的熟练运用程度不同，将会直接影响其投资收益。只有将国际流行的主题投资策略与中国市场特性相结合，立足本土、放眼全球，全方位把握主题投资机会，并与资产配置、行

业及个股选择的自上而下的投资管理流程相融合，才更有可能将百姓密切关注并与中国经济发展密切相关的主题转变为投资者的现实收益。

第三招：选好基金公司

好基金公司是产生优秀基金的最重要平台，好公司、好平台才能吸引和保留投资人才，这也是创造基金长期优秀业绩的最基本因素。

好基金公司通常从以下几个标准来进行评定：首先，公司股权结构是否稳定。股权频繁发生变动的基金公司，会消减公司和团队的长期竞争力，尤其是股东变更影响到管理层变动时，不可避免会影响基金的运作。其次，内部管理及风控制度是否完善。严格的风控制度和完善的内部管理才能对基金的投资运作形成一道安全护栏，只有始终坚持稳健、规范运作并将风险控制置于首位的基金公司才能最大力度保障投资者利益。最后，基金业绩表现要有持续性。国际权威评级机构晨星对目前国内公募基金的星级评定标准规定必须要运作 3 年以上的基金方有资格参与评定。

热点聚焦

外资撤离“吓傻”A 股

受欧债危机阴影挥之不去、中国经济增幅放缓影响，12 月 13 日，人民币即期汇率再触及跌停区间，这已经是人民币汇率连续 10 个交易日触及跌停区间了。而前一日刚刚下破 2300 点的上证综指，昨日又再创新低。年关临近，境外资金的离场令本来资金面就不宽裕的 A 股市场压力更大，业内人士认为，短期内 A 股难以打破弱市格局。

避险资金出逃

12 月 13 日，中国外汇交易中心数据显示，人民币即期汇率在当日 14 时 30 分到达 6.3670 元兑 1 美元，与跌停价 6.3675 仅有些微之差，触及跌停区间。尽管随后人民币即期汇率出现小幅反弹，但由于人民币汇率已经出现十连跌，市场间对于外资集体逃离中国市场的揣测也已是沸沸扬扬。截至昨日收盘，上证综指收报 2247.68 点，跌 1.87%；深证成指收市报 9190.88 点，跌 1.98%。

国金证券财富管理中心分析师孙翀在接受《国际金融报》记者采访时表示，虽然人民币即期汇率已经连续十日触及跌停区域，但实际的美元兑人民币汇率并没有跌多少。究其原因，孙翀指出，“许多机构在年末都需要结汇，因此会把手中的人民币资产兑换成美元。”

近期美元指数的强劲表现明显地刻画了全球市场对美元的需求日益增强。“欧洲危机的愈演愈烈，使得美国和英国此前停滞对欧洲银行进行美元放贷，这对于身处风暴中心、依靠拆借资金业务为主的欧洲银行业压力颇大。”孙翀指出，“为了缓解对美元的流动性紧张状况，诸多欧洲机构只能从新兴市场撤退，中国市场是最大的新兴市场，因此近期资金撤离的迹象比较明显。”

利空影响有限

有专家表示，华尔街同时砸盘中国的楼市和股市，通过打压人民币汇率来引导资本外流，都是预先设定的做空步骤，是系统性且同步进行的。然而，对于这种“阴谋论”观点，有市场人士也提出了质疑。

上海一位外汇交易员表示，欧元区主权债务危机的加剧所带来的不确定性，导致全球投资者避险情绪高涨，重新回归美元资产。“我了解到的情况是，即使是欧洲的资产管理机构，也有很多卖出欧元资产买进美元资产的。”

“从中长期来看，人民币的升值之路不会改变，过了年末的结算期，全球市场对美元的需求就不会那么强烈了。”孙翀指出，“人民币中间价定得过高也是人民币汇率出现十连跌的原因之一，因此可以看出外资流出的量并没有我们想象中的那么多。”

国海证券宏观证券分析师宁宇也指出，其他新兴市场的货币如巴西雷亚尔、印度卢比、南非兰特，之前相对于美元在升值，它们近期对美元也在贬值。他表示，在这种情况下，人民币兑美元即期汇率出现盘中跌停并非孤立现象。

“人民币的短期贬值以及外资短期的立场对 A 股市场的实质影响非常有限，最多也只是心理层面的冲击。”孙翀指出，“由于外资撤离中国主要会选择抛售房地产来套取现金，因此 A 股中的房地产板块压力会比较大，另外出于对美元的需求，B 股短期内的表现也可能会受到冲击。”

短期弱市难改

业内人士认为，不能将 A 股的疲软表现简单地归结于外资离场，但就近期而言，A 股的弱势表现可能难以改变。

除了热钱出现阶段性外流的情况之外，孙翀认为，上市公司业绩的下滑是造成 A 股“跌跌”不休的主要原因。

统计数据显示，沪深股市目前共有 819 家上市公司发布了 2011 年业绩预告，其中 59 家公司发布了业绩亏损预告，486 家上市公司发布了业绩预增公告。尽管有超过五成以上的上市公司发出“喜报”，但业内人士仍然认为，今年第四季度和明年第一季度上市公司业绩会出现持续下滑。

在这样的情况下，市场人士认为，投资者信心短时间内难以恢复，股指将继续维持震荡寻底之路，建议投资者近期以回避风险为主，等待政策发出更多的积极信号。（国际金融报）

机构观点**兴业证券：漫漫寻底路**

短期，博弈政策的预期落空引发指数击破 2300。胡锦涛书记在政治局会议上已阐述明年经济政策基调为“扩张的财政政策与稳健的货币政策”，完全符合我们对政策的判断。但对地产政策表述“坚持房地产调控政策不动摇，促进房价合理回归”使得部分博弈政策的投资者预期落空，带动地产板块与市场下行。我们认为地产不去、经济难康，明年随着经济的持续下行，经济去地产化仍然延续。2012 年，经济政策更多地是相机抉择式的托经济而不是拉经济。在 08 年危机插曲和 11 年通胀潮水退去后，政策着力于促转型，扭转当前的消费与投资不平衡，而不是继续在通胀与增长之间摇摆，这样中国经济才能找到新的增长点，找到长期走强的内生动力，市场才有望孕育新的牛市。

中期，经济数据指向仍处于衰退期，股市仍有下行空间。11 月 CPI、PPI、工业增加值数据全部下行。按照兴业宏观团队预测，GDP 在 2012 年一季度将回落到 8.1%，二季度进一步下行到 8.0%。从历史经验来看，在经济衰退期，股市收益率惨淡，在实体经济缺钱和盈利回落过程中，没有人愿意来螳臂当车。只有当经济与通胀双双回落到低位进入谷底期，宏观流动性被动改善之后，资金才会关注股市，从而推动估值的提升。

资金价格平稳。票据直贴利率由 7.5%回落到 7.05%，转贴利率从 5.8%上涨到 6.1%。银行间资金平稳，7 天质押式回购利率上行 1.41bp 至 3.538%。我们仍然维持判断，即随着年末资金回笼的需要，年底仍然会对资金价格造成冲击，但本周应该继续保持平稳。

策略建议上，愿意折腾的投资者可寻找跌深的个股和主题性行业。稳健型投资者大类资产仍优先配置债券及类债券蓝筹为主。（1）立足于配置的安全性，增持债券、继续持有类债券“蓝筹”，包括金融、交运、电力等行业低估蓝筹。（2）立足于宏观对冲型配置，关注实质性受益信贷和财税鼓励的“保就业、促转型、稳经济”相关的产业链，包括电力设备、交运设备、通信设备、“一号文件”相关大农业和水利等行业。（3）立足中长期精选成长股，但需提防在年底资金面波折、盈利下调的过程中踩到地雷。（4）关注催化剂，比如跌破增发价使得增发难以实施、股东或高管增持等。

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。