

今日关注

- 央行：11 月货币供应量环比增 1.1%

财经要闻

- 人民币即期汇率第 11 个交易日触区间下限
- 巨额外储令货币政策严重受困 专家建议增持黄金
- 11 月全国用电量同比增 9.91% 回落幅度继续扩大
- 弥补上游短板 中石化海外收购再发力

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

- 基金定投谨防 5 个误区

热点聚焦

- 增长成中国领导层关注重点

机构观点

- 海通证券：短期弱势中低吸周期股备战未来

旗下基金净值表

2011-12-14

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0870	1.6670	-0.97%
东吴轮动	0.7585	0.8385	-1.75%
东吴新经济	0.9460	0.9460	-1.15%
东吴新创业	0.8720	0.9320	-1.25%
东吴新产业	0.9750	0.9750	0.00%
东吴嘉禾	0.7040	2.4240	-0.93%
东吴策略	0.8621	0.9321	-1.35%
东吴中证新兴	0.7010	0.7010	-1.54%
东吴优信 A	0.9545	0.9665	-0.03%
东吴优信 C	0.9456	0.9576	-0.03%
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	1.0763	4.01%
东吴货币 B	1.1434	4.26%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2228.53	-0.89%
深证成指	9093.03	-1.06%
沪深 300	2397.48	-1.01%
香港恒生指数	18354.40	-0.50%
道琼斯指数	11823.50	-1.10%
标普 500 指数	1211.82	-1.13%
纳斯达克指数	2539.31	-1.55%

今日关注

央行：11 月货币供应量环比增 1.1%

12 月 14 日，央行公布金融统计数据报告显示，11 月份中国 M2 和 M1 增幅延续自今年 7 月份以来的连续五个月下降趋势。11 月末，中国广义货币(M2)余额 82.55 万亿元，同比增长 12.7%，比上月末低 0.2 个百分点；狭义货币(M1)余额 28.14 万亿元，同比增长 7.8%，比上月末低 0.6 个百分点，M1 增幅为 2009 年 2 月以来新低。

“尽管 M2 依然下降，但环比来看增长了 1.1%，相对于央行调整统计口径后扩大计算的 10 月份 M2 环比 -0.7% 的下降有了显著改善，这表明政策微调后，货币供应量偏紧的局面有所缓解。另外，11 月财政存款减少 3763 亿元，年末财政存款开始出现符合历史规律的投放，这也将有效抑制 M2 继续探底的趋势。”中金公司首席经济学家彭文生认为。

在贷款方面，11 月份金融机构人民币贷款增加 5622 亿元，同比多增 78 亿元，但环比减少了 246 亿元，总体上符合市场预期。业内分析人士指出，11 月对公中长期贷款仅增加 813 亿元，较上月增量大幅下降，这表明上月新增中长期贷款有临时性因素，剔除 10 月新增贷款中有 1600 亿是对铁道部的临时新增贷款因素，存款增长放缓、高存贷比、高准备金率等因素的限制，均是造成新增贷款回落的原因。

在政策已经开始微调的情况下，新增贷款回落表明银行信贷供给能力依然不强。尽管 12 月 5 日执行准备金率下调 0.5 个百分点，但这并不能直接激发银行放贷，关键原因就是存贷比“紧箍咒”。截至今年第三季度末，有 3 家上市银行存贷比超过 75% 监管红线，包括这 3 家在内已有 9 家银行存贷比超过 70%。从存款来看，11 月份，人民币存款增加 3247 亿元，同比少增 2626 亿元，增速从上月的 13.6% 进一步下降至 13.1%，在存款增长继续放缓的情况下，银行存贷比“超标”或濒临“超标”的局面不仅未有缓解反而更加紧张，尤其是股份制商业银行，因此，不少银行继续主动压缩贷款规模。

前不久，有知情人士透露，11 月工、农、中、建四大行当月新增贷款仅 1500 亿左右，较 10 月 2400 亿元的贷款规模滑落超三成。

然而，贷款投放量压缩导致企业资金紧张的局面仍然持续。11 月，对公短期贷款增加了 2847 亿元，依然维持较高水平；而票据融资在票据贴现利率有所回升的情况下转负增长为正增长，当月增加了 360 亿元，这也意味着企业对短期流动资金需求较为迫切。

“11 月的新增中长期贷款占比为 35%，短期贷款占比为 56%，二者差额再次扩大，贷款再次呈现短期化现象，这也说明企业中长期内投资动能不足。”彭文生分析称。

另外，继续受房地产市场依然低迷、住房成交量不高的影响，11 月新增居民户贷款仅 1435 亿元，较上月略增 128 亿元。

根据央行数据，今年前 11 个月新增贷款共计 6.7587 万亿元。截至 11 月末，人民币贷款余额 54.06 万亿元。多位银行业分析师对《经济参考报》记者表示，“一般全年最后一个月更是银行放贷淡季，因此，预

计 12 月贷款量也将在 6000 亿元左右，今年全年新增贷款规模约为 7.2 万亿至 7.3 万亿。”

“ 11 月银行间市场同业拆借月加权平均利率较上月回落 0.26 个百分点至 3.49%，银行间债券质押式回购利率加权平均较上月回落 0.11 个百分点至 5.58%，均说明银行间市场短期流动性依然偏紧，货币政策微调尚存空间。” 彭文生预计，未来央行将以更积极的手段继续缓解市场流动性偏紧的局面，在加大通过公开市场操作进行主动性投放的同时，继续下调存款准备金率。

交通银行金融研究中心鄂永健分析称，“ 尽管 12 月有逾万亿的财政资金下放，但考虑到明年初信贷需求压力较大、春节期间现金需求增大以及外汇占款增长不容乐观，今年底和明年，准备金率可能再次下调 2 至 4 次，每次 0.5 个百分点。”

财 经 要 闻

人民币即期汇率第 11 个交易日触区间下限

随着近日美元指数重返 80 点大关，昨日人民币即期市场汇价再度大幅波动，连续第 11 个交易日触及交易区间下限，而人民币对美元中间价也继续下跌。但在市场人士看来，尽管即期汇价近期大幅波动，但并不表示人民币对美元汇率明年进入贬值通道，一些机构预计明年升势仍将继续，但升幅将有所放缓。

欧债危机并未因欧盟峰会达成加强财政纪律的政府间协议而有所缓解，美联储 14 日凌晨宣布维持基准利率不变，令国际汇市隔夜美元维持强势，并一举突破 80 点大关，昨日盘中再接再厉，一举创下了 80.41 点的 11 个月的新高。（上海证券报）

巨额外储令货币政策严重受困 专家建议增持黄金

截至今年 9 月末，我国外汇储备为 32017 亿美元，规模居世界第一。

我国外汇储备从 1993 年 212 亿美元的总额到 2006 年迈上 1 万亿美元台阶，用了 13 年的时间。然而，从 1 万亿美元到 2011 年突破 3 万亿美元，仅仅用了不到 5 年。

巨额的外汇储备显示了我国综合国力及国际影响力显著增强，然而如此巨大且不断增长的外汇储备也带来了诸多问题。业内人士建议，一方面，需要渐进审慎地推进外汇储备投资多元化；另一方面，要从根源上推动国际收支平衡，控制外汇储备增量。（上海证券报）

11 月全国用电量同比增 9.91% 回落幅度继续扩大

国家能源局 14 日发布数据，11 月份全社会用电量同比增速从 10 月份的 11.35% 下滑到 9.91%，工业用电量从 12.83% 下滑到 10.13%，增速回落幅度都进一步扩大，再次印证当前中国工业增长乏力。接受采访的专家认为，在这一形势下，实现经济“软着陆”要靠投资而不是房地产，并预测未来制造业投资将兴起，

成为经济增长的重要动力。

数据显示，11 月份全社会用电量为 3836 亿千瓦时，同比增长 9.91%，增速较 10 月回落了 1.44 个百分点，回落幅度比 9 月份扩大了 0.62 百分点。其中工业用电量 2890 亿千瓦时，同比增长 10.13%，增速较 10 月回落了 2.7 个百分点，回落幅度比 9 月份扩大了 1.09 个百分点。（经济参考报）

弥补上游短板 中石化海外收购再发力

亚洲最大的炼油商中石化已经不再满足于这一头衔，而业内普遍公认最具国际视野的傅成玉的走马上任也似乎让中石化的海外战略迎来了新高峰。

12 月 12 日，中石化与澳大利亚太平洋液化天然气有限公司（以下简称“APLNG”）签署框架协议确立非约束性关键商务条款。中石化将每年从 APLNG 项目增加采购 330 万吨/年的液化天然气，直至 2035 年，这也就意味着中石化此后液化天然气采购量将达到 760 万吨/年。

今年 4 月，中石化与 APLNG 签署购销协议，自 2015 年中期开始从 APLNG 项目采购 430 万吨/年的液化天然气，为期 20 年。与此同时，各方还就中石化认购 APLNG 增发股份达成非约束性关键商务条款。中石化对 APLNG 持股比例将从由 15% 增至 25%，项目中另两大公司康菲石油与 Origin 公司的持股比例也将分别降至 37.5%。（21 世纪经济报道）

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

基金定投谨防 5 个误区

可以说，任何一种好的方法，均有其运用的背景和适用的环境，并需要活学活用。定期定额投资，以其较为方便的投资方法，而被投资者所广泛采用。但为了更好地发挥基金定投的最佳效果，还需要投资者从以下五个方面把关，防止出现不当定投情形。

第一，超越自身的风险承受能力而错配品种。股票型基金是基金定投的最佳投资品种。由于其净值伴随证券市场的波动性，需要投资者具有一定的抗风险能力。因此，需要投资者结合自身的实际，主要是风险偏好和风险承受度做出理性抉择，而不能盲目参与。

第二，超越经济实力而制定扣款额度。基金投资应当结合自身的经济能力而做到量力而行，而为了顺应定投，采取透支资金，尤其是借贷资金定投，都是不可取的。这样，只会增加投资者的心理负担，带来投资中的压力，并不利于投资者定投效益的提升。

第三，忽略定投时点选择。由于基金产品受证券市场的影响较大，因此，关注基金投资的时点，对降低基金的投资成本是非常有利的。投资者在进行基金产品投资时，应当结合市场环境。在震荡向上的行情中做定投比在下跌的市道中做定投，有更大的投资优势。

第四，跟风定投。尽管定投是一种进行基金投资的较好投资方法。但并非不讲规划和策略。尤其是在基金产品的组合搭配和品种选择上，更应当进行积极筹划。既不能进行单一的股票型基金的投资，更不应跟风购买所有同类型的新基金。

第五，定投中断需要有合理理由。基金投资是一场马拉松长跑，没有一定的坚持精神，是很难跑完整段赛程的。而基金投资更需要这种坚持精神。只要基金的基本面没有改变，管理人管理和运作基金的能力在不断提高，投资者就可以持续定投，而不必做中途调整。只要投资者制定的扣款额度在自身的承受能力之内，就可以为持续定投做有效保障。只要投资者制定了长期投资计划和合理的收益预期，就能够树立投资者定投基金的信心，从而避免定投流于形式，或者将其作为一种短期的操作工具。

热点聚焦

增长成中国领导层关注重点

中国执政的共产党结束了全年最重要的经济工作会议，决定在其所称的全球经济前景“十分严峻复杂”的情况下，把重点放在保持快速经济增长上。

为期三天、面向共产党高层官员的中央经济工作会议，旨在为下一年确定政策。本次会议发出的明确信号显示，全球第二大经济体的领导人对增长放缓感到担忧。

“增长已取代通胀，成为北京方面的首要政策关注，”汇丰(HSBC)亚太区经济研究联席主管屈宏斌表示。“中国经济很可能进一步放缓，从而要求出台更激进的宽松措施。”

在去年的会议上，中国领导人明确地将遏制通胀列为2011年的关键政策目标。

居高不下的价格上涨终于在7月见顶，该月消费价格指数(CPI)同比上涨了6.5%，但随着增长在近几个月放缓，中国的通胀已有所回落。

11月，中国CPI同比上涨4.2%，低于10月的5.5%。

本次中央经济工作会议发出的另一条关键信息是有必要“保持稳定”——在即将到来的 2012 年，中国大部分高层领导人，包括国家主席和总理，将进行每 10 年一次的换届。

“稳，就是要保持宏观经济政策基本稳定，保持经济平稳较快发展，保持物价总水平基本稳定，保持社会大局稳定，”周三会议结束时发布的声明表示。

中国公布的最新经济数据均显示增长放缓，主要驱动因素是住房销售和建筑活动放缓，以及出口下滑，尤其是向受到危机打击的欧洲的出口。

“我们预期，今后几个月房地产投资和出口将进一步趋弱，对相关产业造成不利影响，”野村证券(Nomura)的经济学家张智威表示。

中国经济严重依赖房地产投资（去年占国内生产总值(GDP)的直接比重达到约 13%），依赖出口导向型的制造业。

但是，尽管有人担心中国房地产业即将崩溃，但本次中央经济工作会议强调，北京方面将坚持各项严厉的房地产调控政策“不动摇”，促进房价“合理回归”。

从去年上半年开始，中国政府实施了日趋严厉的限制政策，以求降低普通人难以承受的房价，此类措施包括提高贷款首付、限制人们可以拥有的住房数量、建造面向低收入阶层的保障房，以及开展房产税试点。

在本次中央经济工作会议上，中国领导人同意推进房产税试点，同时从整体上改革税收制度，使其更加公平，并支持增长和其它政策目标，如减少环境污染。

他们还誓言在保障房、社会福利、农业和重大基础设施项目上作出更大投入。

但是，北京方面现在拥有的资源不及 2008 年，当时它出台 4 万亿元人民币的刺激方案，以求在面对全球金融危机之际提振增长。几乎没有什么分析师预期，北京方面有意（或者有能力）再度调集那样的火力。

“未来几个季度将宣布更多具体措施，以支持增长和就业，尽管我们不太可能看到像上次那样的又一个庞大刺激方案，”屈宏斌表示。（金融时报）

机构观点

海通证券：短期弱势中低吸周期股备战未来

1、经济数据不佳、政策基调未变催生股市下跌。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，12 月 1 日不佳 PMI 的负面影响甚至盖过存准下调的利好刺激。上周五公布的 11 月数据显示经济回落加速、政治局会议提出保持稳健货币政策不变，引发市场破位下跌。

2、货币政策未打灯已转向，理性对待当前下跌。当前经济环境与 05 年上半年类似——流动性筑底、经济增长回落，但与其 4 月底开始的最后一跌本质不同是：货币政策积极变化、无股改等制度因素冲击，

当前破位不恐慌。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，票据直贴利率已经开始回落。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。

3、低吸周期股备战未来反弹。悲观情绪下短期市场仍望维持弱势，未来反弹的促发：1) 货币政策积极变化（宏观预计1月下调存准），推动资金利率回落，2) 经济环比短反弹（中期回落趋势未变），逻辑是基建投资加速、原材料库存回补。逢低吸纳低估、景气很差的周期股备战反弹，比如工程机械、重卡。

4、向下风险：1) 下调存准推迟，货币市场利率维持高位；2) 欧债快速恶化。

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。