

今日关注

- 国内多地政府称房价控涨目标已达标

财经要闻

- 惠誉警告美国：赤字不降就降级
- 农产品价格再涨 12月CPI或回升
- 2012年保障房建设签订“军令状”完不成
面临约谈直至免职的处罚
- 欧洲银行业套利盛宴：4890亿欧元低息贷款半数或被挪用

东吴动态

- 新帅掌管业绩华丽转身 东吴优信近三月年化回报达11.70%

理财花絮

- 投基密匙：长期投资忌跟风

热点聚焦

- 中国股市明年有戏吗？

机构观点

- 兴业证券：底部区域的煎熬

旗下基金净值表

2011-12-22

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0595	1.6395	-0.23%
东吴轮动	0.7250	0.8050	0.58%
东吴新经济	0.9450	0.9450	0.32%
东吴新创业	0.8380	0.8980	-0.83%
东吴新产业	0.9580	0.9580	-1.74%
东吴嘉禾	0.6977	2.4177	-0.54%
东吴策略	0.8463	0.9163	-0.79%
东吴中证新兴	0.6830	0.6830	-0.44%
东吴优信 A	0.9555	0.9675	-0.01%
东吴优信 C	0.9465	0.9585	-0.01%
东吴增利 A	1.0140	1.0140	0.00%
东吴增利 C	1.0120	1.0120	-0.10%

注：东吴增利 A、C，东吴新产业均处于封闭期，上表为2011-12-16净值。

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币 A	0.9379	3.27%
东吴货币 B	1.0035	3.52%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2186.30	-0.22%
深证成指	8909.35	0.28%
沪深300	2341.34	0.10%
香港恒生指数	18371.84	-0.24%
道琼斯指数	12169.70	0.51%
标普500指数	1254.00	0.83%
纳斯达克指数	2599.45	0.83%

今日关注

国内多地政府称房价控涨目标已达标

中山松绑楼市调控与年度房价调控目标压力减轻直接相关。随着年末逼近，全国各主要城市陆续表示房价控涨已达标。

12月15日，甘肃省住建厅厅长李慧在甘肃省人民政府举行的新闻发布会上表示，该省16个2011年度新建商品房价格控制目标的城市，目前新建商品房住宅价格涨幅均在年初公布的调控目标之内。

经常代表官方发言的深圳市房地产评估发展中心副主任王锋在12月14日也对外表示，1至11月深圳新建商品住房加权平均价格为每平方米19713元人民币，同比下降1.92%。王锋还称，按全年情况看，深圳市新建住房价格指数的涨幅低于本年度GDP和常住人口人均可支配收入的增长速度，深圳完成今年的房价控制目标已无悬念。

12月16日，北京市住房和城乡建设委员会委员、新闻发言人秦海翔表示，截至目前北京新建普通住房成交均价比去年下降6.3%，新建商品住房价格同比涨幅累计回落6.9个百分点。北京新建普通住房价格与去年相比，已实现“稳中有降”的控制目标。

从国家统计局公布的数据来看，上海1~11月新建住宅价格同比增长2.35%，同样也远远低于前三季度GDP的8.4%的增幅。上海中原地产研究总监宋会雍认为，今年上海楼市调控目标达成基本不存在任何问题，就目前来看，上海房价过快上涨的势头已经得到遏制，政府以控制房价为主要目的的措施已经取得了明显的效果。

而有媒体援引住建部内部人士的说法称，根据住建部有系统监测，截至11月主要一线城市的房价都已经转头下行，二三线城市房价虽然还在上涨但是涨幅连续收窄，绝大多数城市达到自己控制的目标没有太大的问题。

不过，部分房价涨幅惯性较大的城市，房价调控压力依然不减。中原地产研究报告称，珠海、增城今年新房累计成交均价已超过年初按GDP或人均可支配收入计算的房价调控目标，年末若不强制性控制，今年目标恐将失守。

北京中原地产发布的报告还显示，截至11月底，在公示了年度新建住房价格控制目标的121个城市中，至少30个城市未达标。

多位业内人士认为，在控房价这一政治任务的高压下，行政限制后的成交价绝非均衡价格，也非市场的真实表现，“限购”与“限价”固然可逼迫市场价格下行，但价格在条件改变时亦极易“失衡”。

更值得关注的是，购房者对房价下行的感受远远不如统计数据那么直接，楼市观望局面依然未破。

财经要闻**惠誉警告美国：赤字不降就降级**

信用评级机构惠誉公司 21 日对美国发出警告称，美国若仍在削减联邦赤字等问题上僵持不下，该国或许将失去其 AAA 评级。但表示在 2013 年前不会决定是否调降美国的信贷评级。市场反应平淡，与之前标普首次下调美国主权信用评级时大相径庭。

惠誉称，美国的债务负担越来越庞大，恐怕将无法维持 AAA 的评级。然而该机构指出，降级的决定不会早于 2013 年，因为 2013 年的新任政府和国会的第一要务就是通过行之有效的计划减少联邦债务负担。如果到那个时候仍然无法出台有效的战略，美国想要保持原有的国家评级将相对困难。（经济参考报）

农产品价格再涨 12 月 CPI 或回升

进入 12 月，受季节性因素影响，国内食用农产品价格开始持续上涨。新华社全国农副产品和农资价格行情系统监测数据显示，与前一日相比，12 月 22 日农产品继续以涨为主，其中肉类价格全部上涨，蔬菜价格延续近期涨势。商务部监测也显示，截至上周，全国食用农产品价格连续 4 周上涨，其中 18 种蔬菜平均批发价格连续 6 周上涨。

据中国生猪预警网监测，全国猪肉价格自 11 月 30 日触底至 16.09 元/公斤以后，于 12 月 20 日突破 17 元/公斤，至 17.08 元/公斤，20 天已反弹近 1 元/公斤。“双节临近，终端需求继续呈增长之势，而生猪供应增长有限，近期猪价仍将以上涨为主，春节前全国出栏肉猪均价有望冲击 18 元/公斤，阶段性的高点可能出现在 1 月中旬前后。”中国生猪预警网首席顾问冯永辉表示。（每日经济新闻）

2012 年保障房建设签订“军令状” 完不成面临约谈直至免职的处罚

据中央电视台昨日报道，“国务院保障性安居工程领导协调小组”与地方政府当日签订了 2012 年的保障性住房建设目标责任书。

据悉，与 2011 年度签订的“工作责任书”不尽相同，明年的责任书除规定了地方政府 2012 年全年的开工总量外，还有望对全年竣工指标做出约束性表述，即地方政府在全年之内竣工的保障性安居工程数量必须达标。央视报道称，“责任书”约定的保障房建设总量，预计将低于此前约定的 1000 万套，但具体数量，则有待会议另行公布。央视报道称，如果地方不能完成任务，将受到约谈直至降级、免职的严厉处罚。截至 10 月底，全国开工建设保障房超过 1000 万套，提前一个月完成了今年的目标任务。（第一财经日报）

欧洲银行业套利盛宴：4890 亿欧元低息贷款半数或被挪用

12 月 21 日，欧洲央行通过再融资操作业务（LTRO）向欧洲银行业投放创纪录的 4890 亿欧元三年期低息贷款。然而，这项旨在缓解欧元区银行间融资难压力的举措，在部分欧洲银行眼里，却变成新一轮套利

盛宴。

“总部指示我们将从欧洲央行申请得到的部分三年期贷款额度用于购买意大利、西班牙等高息国债。”一位欧洲大型银行债券交易员向记者透露，由于欧洲央行 LTRO 释放的三年期贷款利率仅为 1%，而意大利、西班牙国债收益率达到 5%-7%，将贷款转手投资上述高息国债将得到 4%-6% 的利差收益。（21 世纪经济报道）

东吴动态

新帅掌管业绩华丽转身 东吴优信近三月年化回报达 11.70%

2011 年 12 月 23 日 东吴基金

临近年关，股市仍然没有派发红包。经济下滑的悲观预期在中央经济工作会议结果低于预期的催化之下，最终在股指中得到集中释放，前期底部被击破，股票基金随之下跌，只有债券基金保住正收益。

东吴优信债基自 9 月 29 日新任基金经理上任以来，抓住债券牛市机会，不仅显著扭转低迷走势实现优异正收益，而且同类排名一路攀升。据 Wind 数据显示，9 月 26 日至 12 月 21 日期间，上证综指涨幅为 -8.40%，所有股票型基金平均收益率为 -8.50%，而东吴优信 A 以 2.38% 的收益在 77 只混合债券型二级基金中排名靠前。

值得注意的是，基金经理丁蕙 9 月底上任东吴优信债基时，正值 A 股低迷震荡。尽管如此，债券投资实战经验丰富的她，敏锐地捕捉到债市逐渐走牛的市场机会，并在大类资产配置上踏准行情，充分利用投资杠杆，从而促使东吴优信业绩显著提升。截至 12 月 21 日，丁蕙自任职以来基金年化收益率达 11.70%，在所有 966 名基金经理中排名前列，表现十分抢眼。

“从全年来看，债基的收益仍可期，明年一季度预计债市仍将延续牛市行情”，东吴优信基金经理丁蕙表示。不过，她同时表示，这将是分化的行情。一方面，从政策上来看，如果继续下调存准甚至降息等实现一定程度的货币宽松，利率产品随之放松，那么利率行情也就差不多结束了；另一方面，相对利率产品，信用债利差仍在历史高位，随着存准下调，高等级信用债行情持续时间更长。但政策转向、经济转好、企业盈利改善、现金流转好的情况下，低等级信用债行情也会随之到来。

丁蕙认为，明年随着存准可能进一步下调、可配资产收益下降、通胀进一步下行，长期来看债券基金的收益可期，在股市低迷的情况下，投资者可以趁机进行适当配置。

理财花絮

投基密匙：长期投资忌跟风

开放式基金诞生以来的十年间，虽然在整体上获得了超额收益，但基民未必都能分享到其中的收益，许多 2007 年高位入市的基民目前仍被套牢。在基金产品类型和数量不断扩张的新环境下，如何投资开放式基金，这是摆在基民面前一道无法回避的难题。

看懂产品明明白白买基金

在开放式基金发展的早期，由于产品数量较少，类型单一，基民可选择的投资标的较少，基金公司推崇“懒人”投资理念，主张投资者在购买基金后放心地由基金公司打理一切。但随着基金产品种类和数量的增加，“懒人投资法”显然已经不适用。

同不少基民一样，职业是医生的易先生在 2007 年上证指数冲过 6000 点的时候，在朋友的推荐下用 8 万元左右的资金购买了 4 只基金。随后，上证指数大幅下跌，易先生很快被套牢。他再也没有打理过这 4 只基金，目前甚至无法说出这 4 只基金的全称。这 4 只基金仍然处于亏损状态，初始投资大幅缩水。

因此，投资基金的第一步就是认识自己所投资的产品，而很多投资者忽略了这一最基础的步骤，其后的投资亏损在所难免。补上这一课仍然是持有基金的投资者的必要任务。

端正心态致力长期投资

与投资股票一样，投资基金也要求投资者具有良好的心态，不被短期收益所困扰，致力于长期投资。

截至 2011 年上半年，2004 年、2005 年和 2006 年分别成立的 6 只、20 只和 37 只普通股票型基金全部取得正收益，平均净值增长率分别为 355.62%、291.85%和 145.90%。在 2007 年高位成立的 35 只普通股票型基金也有 17 只取得了正收益。

华泰联合证券基金研究中心研究总监王群航分析说，从一个较长的时间段来看，基金长期投资还是能获得不错的收益。不过，开放式基金的资产总规模由 2006 年末的 6941.1 亿元上升到 2007 年末的 30432.59 亿元，从中可以看出，不少基民是在 2007 年高位入市，这种“涨的时候买，涨到高位的时候抢着买”的投资方式是不合理的。

因此，投资者要树立价值投资的理念，保持理性，当市场低迷、别人疯狂卖出的时候，应该想到是不是可以买了。买了之后，短期内可能还会下跌，但长期来看是会向上，不要贪心想买在最低点。

十年征战七载战胜市场 66%基金成立以来实现正收益

过去十多年，各类基金为投资者创造了丰厚收益。从 1999 年至 2011 年上半年末，上证指数涨幅 140.87%，积极投资偏股型基金平均收益达到 638.65%，指数型基金平均收益为 270.51%，保本型基金收益达到 162.40%；债券型基金累计收益为 83.37%；货币市场基金自 2004 年以来的累计收益为 21.08%。

先看绝对收益。从累计净值角度来看，截至 2011 年 6 月 27 日，除货币市场基金外，纳入统计的 868 只开放式基金，有 574 只累计净值在 1 元以上，有 201 只累计净值在 1 元以下，有 18 只净值为 1 元，也就是说公募基金成立以来，有 66.12% 的基金实现正收益。

再看相对收益，截至 2011 年 6 月 27 日，除指数基金外，开放式偏股型基金在 2002~2011 的 10 个年度里面，有 7 个年度跑赢上证综合指数，在 2006 年、2009 年的大反弹时期跑输上证综合指数，今年以来由于市场热点变化频繁，基金收益暂时落后指数。

分析发现，绝大多数偏股型基金都能够战胜上证综合指数，但也有个别年度例外，如 2006 年战胜上证综合指数的基金占偏股型基金总数的 27.93%、2009 年战胜上证综合指数的基金占偏股型基金总数的 17.64%、2010 年战胜上证综合指数的基金占偏股型基金总数的 8.15%。

但考虑到约 2.4 万亿元的资金是在 2007 年牛市高点进来的、2008 年以来的三年半时间中基金行业没有实质性发展，心情就比较沉重了。

三大习惯提高投“基”胜率

选基金看季度排名

好买基金研究中心的研究显示，债基的业绩延续性强于偏股型基金，就偏股基金而言，基金的业绩并没有表现出显著的年度延续性，意味着投资者如果看年度排名来选基金，选到下一年的“绩优基金”的成功率较低。但当以季度为单位时，业绩的延续性最高，基民若简单以看排名来选基金，看前一个季度的业绩排名比较合适。

投基也要注重换基

几乎从任何一年开始，长期持有一只特定的基金，战胜基金指数的概率均不太大，几乎都在 50% 以下。基金投资者需要经常关注所投资基金投研团队的变化，对基金经理投资风格进行挖掘，对市场走势进行分析，通过深入的研究后得出结论来更换所选基金，只有这样才能获得较好的投资业绩。

定投只停利不停损

素有台湾“定投教母”美称的萧碧燕介绍的经验是，定投不是只投不卖的，但要设定一个目标，比如目前 A 股市场可以设定 25% 这个目标，当定投收益超过 25% 时，可以卖出，然后要坚持定投，当收益为 -25% 时可以加码。萧碧燕指出，定投首选波动幅度较大的股票型基金，债券基金做定投效率很差。

热点聚焦

中国股市明年有戏吗？

就在中国各地的家庭周四晚上围坐在餐桌前庆祝冬至的时候，让我们想一些“暖人心”的事情吧：我们假想中国经济会实现软着陆，并且明年将继续以大约 8% 的速度增长——正如较为乐观的经济学家们所预期的那样。

假如他们是正确的，那你会拿自己的钱去买中国企业的股票吗？

它们今年实现的回报率并不那么出色。恒生中国企业指数(Hang Seng China Enterprises Index)——追踪在香港上市的中国内地企业的股价——自 1 月份以来已累计下跌 23%，比法国 CAC 40 指数的表现还要糟糕。

另一方面，香港 H 股的股价目前看起来相当低廉。由于没有相应的限制，外国投资者对中国企业的大部分投资都在 H 股市场上进行。

里昂证券(CLSA)的郑名凯(Francis Cheung)等股票策略师表示，明年中国货币环境很可能依然趋紧，但某些板块可在这种环境中做到独善其身，因而在动荡市况下具有良好的防御性。

郑名凯说：“我们四周前进行了一次消费者调查。结果显示，人们的乐观程度令人惊讶，近 70% 的受访者都计划明年购买一部智能手机。”

2012 年期间 4G 网络的逐渐铺开很可能会令电信板块获益。郑名凯钟爱的个股之一是中兴通讯(ZTE)，该公司不仅制造智能手机，还向忙于升级系统的运营商们供应设备。

他还看好汽车板块。该板块的市盈率已跌至 8 倍左右，因为早先政府为鼓励购车而实行的刺激举措已经过期。以长城汽车(Great Wall Motors)为例，今年早些时候它的市盈率超过 12 倍，如今已跌至 7 倍。“我们对消费者的调查表明，汽车需求依然旺盛。此外有传言说，政府或将对汽车行业今后的发展提供进一步的扶持，”郑名凯说。

水泥生产商的股价看起来也很诱人。郑名凯说：“固定资产投资虽然放缓，但明年的增速仍有望达到 22% 左右。而且与钢铁行业的情况不同，水泥行业不存在产能过剩的问题。”

不过，郑名凯最钟爱的板块也许是互联网——这里指的不是在香港、而是在纳斯达克上市的互联网企业。他指出，新浪(Sina)的股价已自今年 4 月创下的历史高点下跌逾 60%，但新浪股价并没有反映出其即时通讯网站“新浪微博”受到的广泛欢迎。他认为，在经济前景充满不确定性的情况下，互联网板块是不错的选择，因为它与宏观形势相对脱钩。

对于里昂证券认为 H 股明年将有充裕上行空间的看法，其他人也表示了赞同。比如，高盛(Goldman Sachs)的经济学家就预期，恒生中国企业指数明年的涨幅将超过 20%。

不过，在你发出买入指令之前，记住一点：那些曾令股价承压的因素并没有消失——例如，欧元区危机，中国银行业的坏账规模，对房价崩盘的担心，以及对北京方面是否有能力引导经济实现软着陆的怀疑。

机构观点

兴业证券：底部区域的煎熬

股市在底部区域的消耗与煎熬，很重要的原因在于难以吸引增量资金，一方面是缺乏赚钱效应，另一方面，是融资猛于虎，投资者信心极度脆弱。这就需要管理层考验管理层的智慧，改变 A 股被圈钱的尴尬地位。2010 年以来，A 股市场的双向扩容，在没有赚钱效应的情况下，已经演变为融资的单向扩容。“大河无水小河干，小河干成了池塘，还拼命放鱼搞成富氧化”。首先，二级市场的融资游戏规则正面临改变，包括 IPO 询价机制与退市机制等。但是，不要过分期待停发新股，那只是治标不治本。可等待的是一、二级市场收益率合理化，可能看到的消耗路径是：二级市场的估值不断下移，从而压制 IPO 首发的市盈率，倒逼股权投资的热度逐步冷却，一、二级市场的估值差缩窄。不过，这一传导进程将较为缓慢不过，至少目前，股权投资仍然热度不减。另一方面，A 股市场的资金供给侧也开始令人期盼。随着证券监管层新领导班子的搭建，证监会在引进社保、养老金等中长期机构投资者方面正加大力度，特别是，在 12 月 16 日发布的 RQFII 试点管理办法值得关注。未来引入更多海外投资者以及海外人民币资金的回流，值得期待，可以借鉴台湾股市中的 QFII 变革。

由于超预期利空可能性不大，而投资者对于年末资金面紧张的悲观预期已较充分地反映在股价中，市场在超跌后有望借助政策暖风以及春节到春季投资高峰期之间的资金面偏松期，展开阶段性的反弹，愿意折腾的投资者可以适当参与，但需要留一份清醒知进退。投资策略上，博弈型投资者可以保持仓位的灵活性，利用市场的震荡增持以下两类价值股。（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、两桶油、交运、电力等行业低估蓝筹。最近我们可以看到，无论是进攻还是防御，大盘蓝筹股都获取了超额收益，从博弈的角度来说，由于龙头行情也只是流动性改善引发的反弹，因此要选择进得去出得来、多杀多风险小的品种。（2）立足于宏观对冲型配置，特别是中央经济工作会议对促消费的表述，关注财税鼓励的“促内需、惠民生”相关的产业链，包括电力设备、通信设备、文化服务业、民生领域的软件投资、“一号文件”相关大农业和水利等行业。趋势型投资者可以继续等待更明确的信号，包括但不限于：票据利率降至低位、中小盘题材股风险的进一步释放、股市政策对于投融资功能的纠偏、存量财富再配置中其他领域风险偏好的回落等。

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。