

今日关注

- 2012 电煤合同又现“定量不定价”限价政策或打折扣

财经要闻

- 短期外债占比连续十季度上升
- 温家宝：征地改革明年出法规
- 1 年期央票发行大幅缩减 220 亿
- 明年稀土出口配额实行分类管理

东吴动态

- 东吴货币市场证券投资基金 2012 年元旦假期前暂停（大额）申购和转换转入业务公告

理财花絮

- 高抛低吸与定期定额

热点聚焦

- 再降存准率呼声渐高

机构观点

- 海通证券：防御性个股补跌能否催生大盘见底

旗下基金净值表

2011-12-27

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0369	1.6169	-1.48%
东吴轮动	0.7120	0.7920	-1.74%
东吴新经济	0.9280	0.9280	-1.17%
东吴新创业	0.8200	0.8800	-1.56%
东吴新产业	0.9380	0.9380	-0.95%
东吴嘉禾	0.6821	2.4021	-1.74%
东吴策略	0.8320	0.9020	-1.50%
东吴中证新兴	0.6640	0.6640	-2.50%
东吴优信 A	0.9534	0.9654	-0.24%
东吴优信 C	0.9444	0.9564	-0.23%
东吴增利 A	1.0130	1.0130	0.00%
东吴增利 C	1.0120	1.0120	0.00%

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2011-12-23 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.9398	3.49%
东吴货币 B	1.0073	3.74%

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2166.21	-1.09%
深证成指	8711.55	-1.85%
沪深 300	2305.04	-1.31%
香港恒生指数	18632.89	1.39%
道琼斯指数	12291.30	-0.02%
标普 500 指数	1265.43	0.01%
纳斯达克指数	2625.20	0.25%

今日关注

2012 电煤合同又现“定量不定价”限价政策或打折扣

12 月 26 日，2012 年全国重点电煤合同汇总会在昆明举行，电煤双方的博弈依然激烈。

《每日经济新闻》记者获悉，虽然发改委针对煤炭市场出台了严厉的限价政策，但是煤炭企业仍然坚持以往的“定量不定价”。业内人士分析认为，此举主要是因为煤炭企业出于自身经济效益的考虑，对国家放松煤价管制仍有很大的期望，这也增加了限价政策执行的难度。

煤企对煤价上涨仍有预期

厦门大学中国能源经济研究中心主任林伯强对《每日经济新闻》记者表示，“重点电煤合同仍是定量不定价，很显然，煤炭企业对于价格的上涨仍有一定的预期。”他认为，550 元/吨的重点合同煤价格比 800 元/吨的市场价低很多，由于我国的煤炭需求量依然很大，而部分能源大省倾向于采取限制产量的措施，预期市场煤价仍存在上涨的动力。

不仅在全国煤炭汇总会上，在地方一些省份，煤炭企业也同样坚持定量不定价。12 月 20 日，在山西 2012 年铁路重点煤炭供需衔接会上，山西部分煤炭企业明确表示，本次签订的合同中不写具体价格，只是按照国家发改委《关于加强发电用煤价格调控的通知》的精神，在具体执行方面，仍由双方每月签订补充协议。

中投顾问煤炭行业研究员邱希哲告诉记者：“对煤炭企业来说，定量定价意味着合同调整空间不复存在。从目前的形势来看，如果定价，其价格一定低于市场价格。但若不确定价格，在真正交易时煤价将会出现一定浮动，其实际成交价格可能会高于目前确定的价格。而火电企业在谈判中处于弱势，基本上也只能接受定量不定价的协议。”

不过，国家发改委 12 月 15 日发布的《关于做好 2012 年煤炭产运需衔接工作的通知》明确指出，2012 年跨省区煤炭产运需衔接中，供需双方签订的煤炭购销合同中，需明确产品质量、价格及违约责任。

限价政策执行难度加大

据《每日经济新闻》记者了解，今年重点电煤合同的实际履行效果远低于政策的预期。一位资深分析人士表示，根据以往经验，煤炭企业总有很多办法来规避限价政策，因此上述措施在一些地方的实际执行情况到底如何仍有待进一步观察。由于现在发改委明确规定了重点电煤合同价格，在价格受限的情况下，煤企可能采取减少合同煤供应量、降低合同兑现率或降低所供煤炭质量等手段来推高市场价格。

“定量不定价，为执行发改委的限价政策带来了更多的困难。”林伯强也表示。据记者了解，2010 年，电煤价格未受限制，合同价普遍上涨了 30 元~50 元/吨，当年全国的电煤合同兑现率不足 40%。

中投顾问分析认为，目前煤炭企业均表示会按照发改委的要求调整煤价，但实际价格并未确定，这当中的弹性空间就会成为煤企的获利空间。定量不定价是煤企规避限价措施的一种手段，在实际交易时成交价可能超过发改委规定的价格。

业内人士分析，这类定量不定价的煤炭合同很可能导致明年合同兑现率低下，到夏冬用电高峰期，会存在双方因价格与当初签订的合同相差过大而不能履行的可能。

财经要闻

短期外债占比连续十季度上升

国家外汇管理局 27 日公布的数据显示，截至 9 月末，我国外债余额为 6971.64 亿美元，较 6 月末增加约 8.5%，短期外债占比连续第 10 个季度上升。

9 月末短期外债余额为 5076.25 亿美元，占外债余额的 72.81%，高于 6 月末的 71.92%，延续自 2009 年一季度以来持续上升的趋势。9 月末与贸易有关的信贷余额为 3749.96 亿美元，占短期外债（剩余期限）余额的 73.87%。国家外汇管理局表示，与贸易有关的信贷大多具有真实的进出口贸易交易背景，其增长与我国进出口贸易的增长基本上相适应，这部分短期外债占比上升不会影响我国外债安全。（中国证券报）

温家宝：征地改革明年出法规

中央农村工作会议昨天起在北京举行，中共中央政治局常委、国务院总理温家宝出席会议并讲话。温家宝在讲话中系统回顾总结了党的十六大以来农业农村发展取得的巨大成就，阐述了在推进工业化城镇化进程中继续做好“三农”工作需要把握好的若干重大问题，对做好明年农业农村工作提出了要求。

温家宝说，将来农业经营形式会多样化，但家庭经营任何时候都是最基本的形式。培养一代新型农民，鼓励有文化和农业技能的青壮年农民留在农村，事关农业长远发展，要作为一项基础性重大工程来抓。（京华时报）

1 年期央票发行大幅缩减 220 亿

1 年期央票连续第三周缩量发行。昨天，央行在公开市场发行了 40 亿元 1 年期央票，发行量较上周的 260 亿元大幅缩减 220 亿。参考收益率再度持平于 3.4875%。昨日央行并未进行正回购操作，这已经是央行连续第三期暂停此项操作。

业内人士分析称，银行年底需要更多资金以满足贷存比要求，因此压制了对央票的需求，故央行适时压缩了发行规模。如无意外，近期除了跨年因素以外没有其他因素会影响到资金面，资金面在元旦之前会维持现有的水平。“元旦前会比较松，元旦后就看不准了。”一位商业银行交易员如此表示。（上海商报）

明年稀土出口配额实行分类管理

商务部 27 日公布的《2012 年稀土出口企业名单并下达第一批出口配额的通知》明确，自 2012 年起对稀土出口配额实行分类管理。11 家通过环保审核的企业所获 2012 年第一批出口配额为 10546 吨，为未通过环保审核的企业预留的第一批出口配额量为 14358 吨。商务部外贸司负责人表示，2012 年的出口配额总量仍与 2011 年基本持平。

商务部通知明确，自 2012 年起对稀土出口配额实行按轻稀土和中重稀土分类管理的办法。2012 年第一批稀土出口配额为 10546 吨，其中轻稀土出口配额为 9095 吨，中重稀土出口配额为 1451 吨。（中国证券报）

东吴动态

东吴货币市场证券投资基金 2012 年元旦假期前暂停（大额）申购和转换转入业务公告

2011 年 12 月 27 日 东吴基金

1 公告基本信息

基金名称		东吴货币市场证券投资基金
基金简称		东吴货币
基金主代码		583001
基金管理人名称		东吴基金管理有限公司
公告依据		证监会《关于 2012 年部分节假日放假和休市安排有关问题的通知》（证监办发〔2011〕103 号）及沪深证券交易所休市安排，2012 年 1 月 1 日（星期日）至 1 月 3 日（星期二）为节假日休市，2011 年 12 月 31 日（星期六）为周末休市。1 月 4 日（星期三）起照常开市。
暂停相关业务的起始日、金额及原因说明	暂停（大额）申购起始日	2011 年 12 月 29 日
	暂停（大额）转换转入起始日	2011 年 12 月 29 日
	暂停赎回起始日	--
	暂停转换转出起始日	--
	暂停定期定额投资起始日	--
	限制申购金额（单位：元）	5,000,000.00
	限制转换转入金额（单位：元）	5,000,000.00
暂停（大额）申购、（大额）转换转入的原因说明		为保护现有基金持有人的利益，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更新的招募说明书》的有关规定。

下属分级基金的基金简称	东吴货币 A	东吴货币 B
下属分级基金的交易代码	583001	583101
该分级基金是否暂停（大额）申购、（大额）转换转入	是	是
下属分级基金的限制申购金额（单位：元）	5,000,000.00	5,000,000.00
下属分级基金的限制转换转入金额（单位：元）	5,000,000.00	5,000,000.00

2 其他需要提示的事项

(1) 在暂停上述基金的（大额）申购、（大额）转换转入业务期间，单个基金账户对单只基金日累计申购和转入金额不得超过 500 万元（不含 500 万元）。如单日单个基金账户累计申购和转入金额超过 500 万元（不含 500 万元）的，本基金管理人有权予以拒绝。

(2) 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）有关条款的规定，投资者于 2011 年 12 月 30 日赎回及转换转出本基金的份额仍享有该日和整个假期期间的收益，自 2012 年 1 月 4 日起不再享有基金的分配权益。

(3) 本基金暂停（大额）申购业务期间，本基金的定期定额申购业务、转换转出业务及赎回业务等其他业务仍照常办理；

(4) 假期前及假期期间，未经确认的交易申请、未到账的赎回款项等，将顺延到假期结束后进行处理；

(5) 若投资者于假期前或假期期间需要使用资金，请充分考虑资金到账所需时间，提前做好交易安排，避免因交易跨越假期而带来不便；

(6) 自 2012 年 1 月 4 日起本基金恢复办理（大额）申购及基金（大额）转换转入业务，届时将不再另行公告；

如有疑问，请拨打本公司客户服务热线：400-821-0588，或登陆本公司网站 www.scfund.com.cn 获取相关信息。

理财花絮

高抛低吸与定期定额

“高抛低吸”对大多投资者而言，再熟悉不过。长期以来，我们一直被教导要想赚钱，就必须要有“高抛低吸”：也就是从低位买进，然后从高位抛出；亦或是从高位买进，再从更高位抛出。正所谓知易行难，由于缺乏专业知识和经验，赚钱的经典法则并没有为我们带来多大的利润，“一赚二平七亏”的现象在中小投资者中倒成为常态。我时常想，赚钱难道真的只有这一种方法吗？后来有专家向我推荐了基金定投。

刚开始的时候我对定投充满怀疑，就这样傻傻地投也能赚钱？后来我自己赚钱了，于是开始认真地剖析定投成功的秘诀。人性有两大弱点，贪婪和恐惧。普通的投资者往往是在市场最疯狂的阶段，大量买进；而在市场最低迷的时候，斩仓出局。市场赚钱法则“高抛低吸”被我们演绎成了“追涨杀跌”，亏损也就成

了家常便饭。既然如此，我们为什么不尝试一下改变？如果“高抛低吸”不能帮你，为什么不试一试基金定投？只需要每个月固定投资一笔钱在一个定投组合上，市场上涨时，定投会帮我们减少投资的份额，克服人们潜意识里的贪婪；市场下跌时，定投会帮助我们增加投资的份额，克服人们潜意识里的恐惧。假如市场真的是不可预测的，用这种方法没准我们可以捕捉到市场平均成本。假如投资者坚信市场的中长期趋势是向上的，那么，只要给定投一定的时间，赚钱就并非是痴人说梦。

要想改变一个人的投资习惯并不容易，我原先也和大多数投资者一样，热衷于“高抛低吸”，尽管不赚钱，但每天我仍然乐此不疲，因为我愿意相信总有一天我会赚到钱。后来，残酷的现实让我逐渐放弃了这一想法。定投的出现让我认识到：如果我们能在一个估值相对合理的区域开始定投，然后经历市场低估、反弹，最后再在市场高估时选择抛出。那么，赚钱也并非是一件遥不可及的事情。然而任何一种新的投资方法要得到大家的普遍认同并不容易。在我身边的不少朋友每天还做着“力所不能及”的事情——高抛低吸。就我个人而言，并不反对“高抛低吸”，如果你通过这种方法赚到钱，那是再好不过了。反之，如果你每天都在做赔本的买卖，我建议您做一下改变：关上“高抛低吸”这扇门，将“定期定额”这一扇门徐徐打开。

定投历来被人诟病的地方有两点：一是“即便是长期投资，定投也有可能发生亏损”，二是“在市场呈上升趋势时，定投的收益还不如单笔投资”。这两点的确都说到了定投的要害。但任何投资其实都是有风险的，只是大小不同而已。对于一个经济呈下滑趋势的经济体而言，单笔投资的风险要远远大于定投。对于后一种观点，说的也是事实。但我记得在电影《让子弹飞》里有这样一句经典台词：我只是想当县长夫人。谁是县长，我无所谓！以此类推，如果您做投资只是为了跑赢CPI，不是为了超越巴菲特，个人认为定投也许是个不错的选择。

很多参与定投的朋友，时间不算短了，收益却不高，甚至还有亏损的。如果属于这种情况，建议投资者不妨再耐心一点。世上投资方法，简单地说就两种：一是空间投资法，二是时间投资法。“高抛低吸”属于空间投资法。无论你投资周期长短，即便是一天，二天，有空间就有收益；哪怕是一年，二年，无空间就无收益。“定期定额”则属于时间投资法，即便指数上涨的空间很小或是没有，只要时间够了，收益也就水到渠成了。成功者会将每次的买点连接起来，此时在走势图上我们可以看到一个笑脸，有人叫它“微笑曲线”。如果还不能看到笑脸，则说明时间周期还不够，还需要多点耐心。

热点聚焦

再降存准率呼声渐高

- 上调汇率欲阻资金持续外流
- 本周起或将实现资金净投放
- 或再降存准率以保证流动性

12月27日，人民币兑美元汇率中间价报6.3152，创汇改以来新高，也是连续两个交易日汇率中间价走高。在近期市场看空人民币，且人民币兑美元即期汇率频频触及跌停的情况下，央行通过上调汇率中间价以维稳人民币汇率稳定的意图明显。

同日，央行公开市场操作明显缩量，在岁末年终市场对资金需求增加之时，欲为流动性紧张的市场松绑。

与此同时，在央行下调存款准备金率近1月之际，市场对于央行再次下调存准率的期望急速升温。

央行出手“维稳”

“从6.3167到6.3152，尽管涨幅不大，但是央行通过上调人民币兑美元汇率中间价来稳定人民币汇率的意图是明显的。”一位外资银行分析人士在接受《国际金融报》记者采访时表示，“在境内市场上，央行每日公布的人民币兑美元的汇率中间价对即期市场的走势具有指导意义。也正是在日前人民币兑美元即期频现跌停的情况下，人民币兑美元整体仍旧保持涨势。”

“央行一般都是通过对冲新增外汇占款的方式和公开市场操作的方式来向市场投放流动性，在近期公开市场操作呈现净回笼的情况下，外汇占款的下降的确将对市场流动性形成一定压力。”上海师范大学金融工程研究中心主任孙茂辉在接受《国际金融报》记者采访时指出，“不过，一旦人民币维持升值之势，无疑将在相当程度上吸引资本留在中国境内，阻挡资本的持续流出，从而缓解市场流动性紧张的局势。这也是近来央行在人民币兑美元汇率中间价方面频频逆市操作的主要因素之一。”

一切服务流动性

而央行除了通过上调汇率中间价来阻挡资金外流之外，针对当前市场对流动性需求旺盛的现状，央行也通过公开市场操作来为市场保留更多的流动性。12月27日，央行公开市场操作仅少量发行了40亿元的1年期央票，收益率维持3.4875%水平不变；而且央行并未进行正回购操作，这已经是央行连续第三期停止正回购操作。

央行若在周四的操作中继续以地量发行央票，本周或将净投放。Wind数据显示，本周央行公开市场到期量130亿元，其中，票据到期30亿元，正回购到期100亿元。而且，上周央行净回笼资金共计100亿元，大大低于此前两周的净回笼量。

“按照经验而言，临近年底尤其是过年之前，市场对于流动性的需求会出现明显的增加，而央行此前也会考虑到市场的需求，进而确保货币供应量。”孙茂辉表示。其实，从本周一开始，银行间市场的7天期

利率就出现了跳涨，表明各家银行资金依旧比较紧张。

从昨日开始，关于“12月27日晚间将下调存款准备金率”的传言就已经沸沸扬扬。对此，孙茂辉表示：“很难预测央行下调存款准备金率的具体时间点，但是应该就是在近期。当前金融机构的存款准备金率水平相对偏高，降低了银行资金使用的效率。因此近期再下调一次存款准备金率，既能一定程度上缓解市场对流动性的饥渴，又不会对市场造成太多影响。”（国际金融报）

机构观点

海通证券：防御性个股补跌能否催生大盘见底

预期当中的降准利好没有在周末兑现，政策信号较为模糊、市场情绪再次陷入低迷，成交量萎缩明显，缺乏刺激热点。而从盘面特征来看，以茅台为代表的食品饮料板块的补跌值得关注，贵州茅台、五粮液等都是前期较为抗跌的防御性优良品种，也都为基金所重仓持有，在本周基金面临年末市值比赛冲刺的当口，该板块的补跌是一个值得重视的信号。不过，周一盘面上还只是茅台、五粮液、伊利跌幅明显，伊利有受蒙牛负面消息拖累的原因在里面，而其他食品饮料个股表现和大盘相仿，我们还需要进一步留意观察。我们可以从食品饮料板块的动向上来考察大盘走向，从而验证抗跌高价股补跌大盘见底的历史经验是否再度有效。

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。