

### 今日关注

- 中央经济工作会议前瞻：城镇化成调结构核心动力

### 财经要闻

- 循环经济发展规划出炉 十二五末产值或达万亿
- 生态文明顶层设计正推进 “美丽中国”首攻PM2.5
- 基金法修订草案本月下旬或三审
- 美联储推出QE4 并为低利率政策设定具体门槛

### 东吴动态

- 股基上演年末反击战 东吴轮动借势上扬 9%

### 理财花絮

- 基金投资失误补救五项法则

### 热点聚焦

- QFII 大扩容可期

### 机构观点

- 国都证券：缩量小阳，震荡蓄势

### 旗下基金净值表

2012-12-12

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0480	1.6280	0.16%
东吴轮动	0.6270	0.7070	-0.16%
东吴新经济	0.8680	0.8680	0.12%
东吴新创业	0.8030	0.8630	0.12%
东吴新产业	0.8180	0.8180	-0.12%
东吴嘉禾	0.6493	2.3693	0.02%
东吴策略	0.7726	0.8426	-0.28%
东吴保本	1.0090	1.0090	0.10%
东吴100	0.8090	0.8090	0.25%
东吴中证新兴	0.5970	0.5970	-0.17%
东吴优信A	1.0289	1.0409	0.04%
东吴优信C	1.0159	1.0279	0.04%
东吴增利A	1.0200	1.0600	0.00%
东吴增利C	1.0130	1.0530	0.00%

  

基金名称	每万份收益	7日年化收益
东吴货币A	0.6835	3.63%
东吴货币B	0.7503	3.89%

### 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2082.73	0.39%
深证成指	8246.06	0.31%
沪深300	2267.77	0.41%
香港恒生指数	22503.35	0.80%
道琼斯指数	13245.45	-0.02%
标普500指数	1428.48	0.04%
纳斯达克指数	3013.81	-0.28%

## 今日关注

## 中央经济工作会议前瞻：城镇化成调结构核心动力

已经延续多年的经济结构调整，随着今年经济增速的下滑而进入了关键阶段：通过宏观政策的放松，而让所有行业同时爆发性增长的模式已成过去。2013年，调结构或成为整个经济工作的核心。

12月9日，中共中央总书记、中共中央军委主席习近平在广州主持召开的经济工作座谈会上强调，加快推进经济结构战略性调整是大势所趋，刻不容缓。

而一些经济学家注意到，在稍早以前的中共中央政治局分析研究2013年经济工作的新闻通稿中，以往通常会提到的“保持经济平稳较快发展”的提法变成了“实现经济持续健康发展和社会和谐稳定”。

兴业银行首席经济学家鲁政委对记者说，“持续健康”代替“平稳较快”，意味着明年会把结构和效益问题放在比速度更重要的位置上了。

### 城镇化：结构调整的核心动力

从应对金融危机开始，在中央一系列保持增长、调整结构的努力下，中国的经济结构已经发生了显著变化。

2010年，中国的最终消费对GDP增长的贡献率约为37.3%，资本形成总额对GDP增长的贡献率约为54.8%，而到了今年前三季度，按照国家统计局新闻发言人盛来运所披露的数据，最终消费对GDP的贡献率是55%，关于资本形成对GDP的贡献率是50.5%。不仅中国经济已主要由内需驱动，而且消费取代投资成为了三驾马车中最重要的一个。

到2013年，经济结构还将继续调整，调整的动力核心在于城镇化，而城镇化又将释放巨大的市场需求。

我国城镇化率刚超过50%，如按户籍人口计算仅35%左右，远低于发达国家近80%的平均水平。在近期中央高层的讲话和对地方的调研中，城镇化确实已经成为频度较高的字眼。

高盛中国区副主席暨首席投资策略师哈继铭认为，展望2013年，预计政策将优先考虑通过增加公共开支和进行结构性改革，来提高经济增长的质量。具体而言，针对提高社会保障的公共支出将加大，以提供城镇化所需要的配套“硬件”，比如保障性住房和相关基础设施；进行结构性改革（如户籍制度和医疗改革）为城镇化提供必要的“软件”支持。

鲁政委也认为，明年可能还将推出城镇户籍制度改革试点，让在城镇获得稳定工作的人，在城镇落户。此外，还将推进资源价格改革，可能包括煤电价格联动改革和成品油价格形成机制的市场化；推进税制改革，主要是“营改增”、资源税、“房产税”试点范围的进一步扩大。

但哈继铭也表示，开展更深层次的改革，促进民营企业发展并触动既得利益时，需要建立更强有力的改革共识。

### 微观：实施产业调整

中共中央政治局会议此前还强调，加快推进产业转型升级，发挥自主创新对结构调整的带动作用，支

持企业牵头实施产业目标明确的国家重大科技项目，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。

这样的表态或许意味着，产业调整可能会成为 2013 年结构调整的重要微观议题。

在接受记者采访时，商务部国际贸易经济合作研究院研究员梅新育表示，经济结构的战略性调整，会突出包括作为经济基础的根基的制造业调整，调整的方向包括改造现有制造业和发展扶持新兴产业。

“改造提升现有制造业是不可缺少的，特别是传统劳动密集型的制造业，想把它丢掉是‘自废武功’的行为，作为人口占全球五分之一的国家，经济结构不可能像一些小国一样只有高端产业。”梅新育说。

在调整现有产业时，外界关注的一个问题是产能过剩。在过去的数年中，中国对于产能结构实施了多轮调整，但产能越调越大，业内普遍对此感到困惑。

今年上半年，在钢铁行业价格下滑、钢铁企业利润大减的情况下，粗钢的日均产量却达到了历史高点，背后的原因就是被扩大的产能仍在集中释放。

然而，在一些“一刀切”调整产能的政策中，业界又发现了另一个问题，即无论是钢铁还是光伏，中国庞大的产能所生产的产品往往又可以通过国内和出口渠道予以消化，那么产能是否真的过剩？调整的度又在哪里？

梅新育认为，中国对于两高一低的行业，特别是高污染行业的确需要控制，但对某一些产能过剩的行业，以往可能会有一些认识上的误区。在市场经济条件下，必然会存有一定量的产能过剩，只有产能过剩，才能有竞争压力来提高质量、服务，有一定的过剩，未必完全是坏事。

以光伏产业为例，虽然当前中国整个光伏产业面临较大的困难，被外界看作产能过剩的典型，但梅新育认为，如果没有大规模投资，中国的光伏产业是不可能应对国际上的传统竞争，如果与光伏类似的“产能过剩”行业在一定程度上确在发展上出现了浪费，但却在国际竞争中形成了后发制人的目标。

在结构改善中调整，明年中国的工业产业仍有较大的发展机会。哈继铭认为，随着“十二五”规划投资集中在后期和新批准的基建项目开始施工，预计固定资产投资明年将有所加快，这将推动相关行业的整体需求，如工业、工程机械、基础设施和原材料等行业。

#### 期待消费再加码

在城镇化的整体框架下，如何进一步促进消费升级，也是市场关心的问题。此前，中共中央政治局会议提及，2013 年要着力扩大国内需求，加快培育一批拉动力强的消费新增长点，并促进投资稳定增长和结构优化。

21 世纪的前十年，中国已经释放了汽车和住房两大消费主力，但随即出于宏观调控的需要，又多次通过财政和货币政策，以及限购等行政政策防范两大消费支柱过度冒进。

梅新育对记者表示，虽然接下来消费增长点里面，可能不太容易出现向像前十年的房地产、汽车那样的支柱，但可以出现一批增长极。

梅新育认为，新消费增长点可能会体现在两方面：一是消费更新换代升级，比如汽车和房地产在更新

和升级，以及家用设备的更新升级；二是服务消费，特别是生活服务应该会有比较大的增长，并进一步解决城镇新增人口的就业。

## 财经要闻

### 循环经济发展规划出炉 十二五末产值或达万亿

昨日(12月12日)，国务院常务会议讨论通过了《“十二五”循环经济发展规划》(以下简称《规划》)。  
《规划》指出，今后一个时期，要围绕提高资源产出率，健全激励约束机制，积极构建循环型产业体系，推动再生资源利用产业化，推行绿色消费，加快形成覆盖全社会的资源循环利用体系。

《规划》明确了发展循环经济的主要目标、重点任务和保障措施。提出了构建循环型工业体系和农业体系，构建循环型服务业体系，以及开展循环经济示范行动等四个方面的要求。

今年3月，国家相关部门已公布了第一批23项工业循环经济重大示范工程的名单。据了解，到2015年，我国资源循环利用产业规模可能将超过万亿元产值。(中证网)

### 生态文明顶层设计正推进 “美丽中国”首攻PM2.5

国家发改委副主任解振华12日表示，发改委已经起草了《关于推进生态文明建设的意见》，将会同有关部门一起做好生态文明建设的顶层设计工作。环保部部长周生贤则表示，要抓紧制定实施生态文明的目标指标体系和推进办法，并纳入地方各级政府的绩效考核。

周生贤称，PM2.5的监测和公布，标志着中国污染防治从单纯防治一次污染开始过渡到既防一次污染又防二次污染的新阶段。“十二五”期间，要治理以PM2.5为特征的污染，到2015年重点区域的PM2.5年均下降5%，京津冀、长三角、珠三角年均浓度下降6%。(上海证券报)

### 基金法修订草案本月下旬或三审

业内人士12日透露，备受关注的《证券投资基金法(修订草案)》可能在12月下旬进行第三次审议。由于在证券定义、监管等方面争议较大，VC/PE可能不被纳入该修订草案第三次审议稿监管范围。基金产品组织形式可能沿用该修订草案二次审议稿相关规定。

业内人士介绍，该修订草案第三次审议具体日期尚待定。对进行多类资产投资的私募基金而言，其涉及的证券投资等业务适用于修订后的基金法。

他说，基金产品组织形式可能仍将采用该修订草案第二次审议稿相关规定。理事会型和无限责任型将不单独作为法定的基金组织形式。(中证网)

### 美联储推出QE4 并为低利率政策设定具体门槛

北京时间12月13日凌晨消息，美联储在周三结束了为期两天的2012年最后一次利率决策例会，在随后公布的利率决策声明中，美联储决策机构联邦公开市场委员会宣布推出一个新的、每个月450亿美元的长期国债采购项目，来取代将在本月到期的、旨在延长联储资产负债表中债券平均到期年限的所谓扭转操

作。

美国联邦储备委员会北京时间 12 月 13 日凌晨宣布，将在年底“扭转操作”到期后，扩大现有资产购买计划，并用量化数据指标来明确超低利率期限。

此外，美联储决定，在失业率高于 6.5%、未来 1 年至 2 年通胀水平预计高出 2% 的长期目标不超过 0.5 个百分点的情况下，将继续把联邦基金利率保持在零至 0.25% 的超低区间。（证券时报）

## 东吴动态

### 股基上演年末反击战 东吴轮动借势上扬 9%

自 12 月 4 日击穿 1950 点后，连日来 A 股市场出现了强势反弹。截止 12 月 10 日，沪指 5 个交易日上涨 127 点，涨幅达 6.33%。同期股票型基金净值收益也一改今年以来的低迷之势，向上攻势凌厉。Wind 数据显示，截止 12 月 10 日，336 只普通股票型基金自 12 月 4 日以来平均上涨 5.40%，其中，东吴行业轮动 5 个交易日日内上涨 8.97%，涨幅在同类 336 只产品中排名第 4。

从统计数据来看，本次反弹中，地产、金融、金属、建筑等周期性板块涨幅居前，因而带动一些蓝筹风格基金净值大幅上涨。以东吴行业轮动为例，根据三季报显示，该基金前十大重仓股主要为煤炭、有色金属等周期性品种，其涨幅全部在 7% 以上，其中，盘江股份、潞安环能涨幅分别达 18.39% 和 15.60%，对基金净值上涨形成有力的支撑。值得关注的是，基础市场板块的分化使得股票基金净值收益存在较大差异。观察发现，在本轮股票型基金“高歌猛进”中，仍有 5 只产品涨幅不足 1%，错失市场反弹良机。

业内人士分析认为，近期 A 股市场的反弹，一方面是受到政策预期等因素的推动，另一方面也是对经济企稳的正面反应。经过长时间低位震荡，包括基建、金属等在内的市场周期性板块具备了一定的估值以及价格等方面的优势。本轮反弹既是对市场蓝筹股投资价值的认同，也是市场资金风险偏好下降，经济回落驱动下的价值投资回归，因而对于地产、金属、建筑等周期性品种的配置使得基金业绩收益颇多。

海通证券数据显示，今年前三季度，股票型基金年内平均亏损 6.96%，仅好于指数型产品。而记者查询 Wind 数据则发现，截止 12 月 10 日，年内普通股票型基金亏损幅度已收窄至 2.98%，优于指数型产品的基础上，还超越了混合型产品。

业内人士指出，从基本面来看，目前经济数据出现企稳信号，投资者对于未来经济继续走好的预期再度提升，而经济的企稳将有助于市场估值的相对稳定。短期来看，市场延续反弹是大概率事件，不过，中长期仍持观望态度。配置方面，可以继续优选低估值、业绩改善的周期蓝筹股以及受益于全球货币流动性宽松和经济复苏的资源类品种。

## 理财花絮

## 基金投资失误补救五项法则

非圣贤，孰能无过，基金投资也如此。投资者在具体的基金产品投资过程中，总会存在购买后基金净值缩水而导致基金套牢的情况。如何成功解套，取决于投资者对投资失误采取什么样的补救措施。为此，还需要投资者遵循以下五项法则。以下内容可以在爱宝虚拟大赛中证实。

第一，分析失误形成的原因。基金投资亏损的原因不外乎客观原因和主观原因两个方面。从客观方面来讲，要重点分析基金成长过程中面临的投资环境，而从主观原因方面则重点考虑基金管理人管理和运作基金产品的能力，尤其是基金投资目标和策略、投资风格的变化等。只有这样，才能对基金亏损的原因有更加全面的分析。

第二，识别并理清投资方法的合理性。投资者投资基金均会采取一定的投资方法，是采取了一次性投资产生的亏损，还是分次投资产生的亏损，尤其是定期定额投资，投资者应当对不同的方法采取不同的对策。对于一次性投资法产生的套牢，只要基金的基本面没有变化，可以采取补仓的办法，摊低基金的购买成本。但对于分次投资产生的亏损，应当把握未来投资的节奏，避免产生新的投资亏损。对于定期定额产生的亏损，应当从长计议，忽略短期亏损，而着眼于长期投资收益。

第三，了解基金亏损的程度。当亏损幅度超越了投资者的风险承受底线时，投资者不妨做相应的赎回行动，以避免亏损进一步扩大。但在投资者可承受的范围之内，投资者可以选择补仓的办法，等待新的投资机会的出现，而不应当盲目调整。

第四，提高补救措施的执行力度。投资者在对基金产品的亏损状况进行分析后，采取补仓或者是赎回，应当有效执行。避免因拖延而使良好的投资机会丧失。

第五，主动补救而不是被动解套。尽管基金是一种长期投资和价值投资产品，只要投资者坚持了长期投资，出现了短期的投资亏损，也可以通过时间换空间的方式，使亏损得到弥补。但这种被动的投资方式，并不利于投资者投资收益的提升。这就需要投资者结合基金产品的表现，对持有的基金产品进行优化。因此，主动调整基金产品的过程，也是对基金产品进行优化的过程，更是对基金产品投资失误补救的过程。

## 热点聚焦

## QFII 大扩容可期

随着有关部门加速推进人民币资本项目可兑换，合格境外机构投资者（QFII）将大幅流入。这既是人民币资本项目管制逐步放松的步骤，也将推动国内资本市场进一步开放。

2002年，我国推出QFII制度，允许符合条件的境外机构投资者投资境内证券市场。“十一五”期间，有关部门提高单家QFII额度上限，缩短QFII本金锁定期，在账户开立、汇兑等方面简化审批手续，支持

QFII 制度稳步发展，提高人民币资本项目可兑换程度。数据显示，截至 10 月末，QFII 开户数为 330 户，去年底这一数据为 239 户。这意味着，今年以来 QFII 流入速度明显加快。

国家外汇管理局官员此前明确表示，今年有序推进人民币资本项目可兑换，重点在证券市场对外开放和个人资本项目对外开放上。这意味着 QFII 扩容有望提速。

首先，从长期看，海外投资者对我国资本市场配置需求十分强烈。目前，我国 GDP 排名全球第二、A 股市场总市值超过 3 万亿美元。未来十年我国经济有望继续保持较快增长，直接融资比重将逐步上升。因此，虽然短期内我国经济增速下滑和 A 股低迷使一部分海外投资者对投资 A 股的兴趣有所减弱，但从长期来看，我国资本市场对 QFII 仍有较强吸引力。

其次，与亚太地区其他市场相比，就资本项目开放程度和资本市场投资者结构而言，QFII 还有巨大上行空间。虽然今年 QFII 涌入趋势明显，但其占我国资本市场比重仅为 1%。印度市场 QFII 占比已达 30%，韩国达 26%。我国 QFII 发展程度远低于周边国家市场开放水平。

再次，宏观环境变化使扩大人民币资本项目开放、放宽 QFII 流入限制条件进一步成熟。自 QFII 机制推出以来，外汇局于 2005 年 7 月和 2007 年底两度增加 QFII 额度上限。今年追加额度上限的背景与前两次的不同之处在于，自去年四季度以来，外汇占款连续三个月出现负增长。今年以来，外汇占款增量维持低位，减轻资本流入给人民币升值、央行被动投放基础货币所带来的压力。鼓励企业进行海外投资，使一部分外汇资金流出。我国资金供求面发生变化。

此外，我国资本市场需 QFII “供血”。一方面，近年来，股市动辄出现大幅回调，已显示股市内在供求平衡被打破。可预期的是，国内市场资金需求量依然较大，IPO 扩容、新三板推出等因素将使资本市场面临长期缺钱境况。另一方面，按“先股票、后债券”的开放顺序，随着利率市场化等制度建设推进，债券市场将逐步对 QFII 开放。今年证监会已取消 QFII 投资股票比例不低于 50% 的限制，允许 QFII 灵活对股票、债券等资产进行配置。监管层可能将多管齐下，放松准入门槛，继续推动 QFII 流入。

从制度安排看，监管层近期频频吹风加快推进人民币资本项目可兑换，央行已逐步减少对汇率干预，让汇率更具弹性，从而抑制短期资本赌人民币单边升值的冲动。监管层多次表示必要时应对短期资本的跨境流动采取临时管制措施。多项举措表明监管层正在为进一步推动资本项目可兑换做准备。（中证网）

## 机构观点

### 国都证券：缩量小阳，震荡蓄势

周三沪深两市反复震荡，双双收出小阳线。沪市成交 571 亿，两市总成交 1070 亿，量能明显萎缩。资金面小幅净流出。个股跌多涨少，银行、环保、黄金等板块走势较强。

技术上，沪指面临半年线压力。沪市成交回落到 500 亿级别，反弹量能明显不足，市场短线需要震荡蓄势，可能考验 60 日线支撑。

综合来看，市场走出月度级别的阶段性反弹，年底前可以相对乐观。密切关注量能变化，沪指若要成功突破 2100 点，沪市成交需要维持在 800 亿以上。

**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。