

东吴基金

基金周报

2008年7月21日

总第168期

专业理财交给我们 美好生活还给自己

基金数据

- 一周净值
- 基金排名

东吴视点

- 基金经理手记：无远虑 有近忧
- 市场综述：关注下阶段的经济政策取向

东吴动态

- 公司动态
 - 东吴双动力每 10 份分红 4.2 元
 - 东吴轮动 22 日起开放赎回
 - 东吴基金聘任公司副总经理
 - 东吴基金举办“基金经理接待日”活动
- 媒体报道
 - 《上海金融报》：猜一猜,业绩王是谁
 - 《国际金融报》：美女基金经理的投资哲学
 - 《东方早报》：最牛美女基金经理：继续轻仓
 - 《上海证券报》：如何树立正确的基金收益预期

常见问题

- 双动力基金分红比例是多少？可以修改分红方式吗？
- 双动力基金派发的现金红利什么时候可以到帐？红利再投资的份额如何计算？
- 双动力基金的二季度季报什么时候公布？我可以通过季报查阅到哪些信息？



东吴基金管理有限公司
Soochow Asset Management Co., Ltd.

地址：上海浦东新区源深路279号

邮编：200135

总机：021-50509888

传真：021-50509884

公司网址：www.scfund.com.cn

客服邮箱：service@scfund.com.cn

客服热线：021-50509666

出版部门：东吴基金市场营销部

风险提示：

本刊所提供资讯仅供参考，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下本刊物中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议。投资有风险，敬请谨慎选择。

基金数据

○ 一周净值

基金名称 (代码)	07月14日		07月15日		07月16日		07月17日		07月18日	
	单位净值	累计净值	单位净值	累计净值	单位净值	累计净值	单位净值	累计净值	单位净值	累计净值
东吴嘉禾 (580001)	0.6538	2.3738	0.6433	2.3633	0.6309	2.3509	0.6294	2.3494	0.6406	2.3606
东吴双动力 (580002)	1.6858	1.7858	1.6657	1.7657	1.2313	1.7513	1.2379	1.7579	1.2518	1.7718
东吴轮动 (580003)	0.9026	0.9026	0.8837	0.8837	0.87	0.87	0.8669	0.8669	0.8828	0.8828

○ 基金排名

基金简称	过去一周		过去一个月		过去三个月		过去六个月		今年以来		过去一年		过去两年 (104周)		成立以来 累计 净值增 长率
	增长率 (%)	排名	增长率 (%)	排名	增长率 (%)	排名	增长率 (%)	排名	增长率 (%)	排名	增长率 (%)	排名	增长率 (%)	排名	
混合基金-偏股型 (58)															
东吴嘉禾	-1.25	4	2.61	11	-10.15	45	-39.67	48	-38.89	48	-26.29	50	74.03	29	157.18
股票基金-股票型 (136)															
东吴双动力	-0.25	1	0.99	60	-9.71	90	-24.11	1	-21.80	2	-6.32	12	--	--	75.49
东吴轮动	-1.94	--	0.64	--	-11.72	--	-11.72	--	-11.72	--					-11.72

数据来源：中国银河证券基金研究中心

基金名称	最近一周	最近一月	最近三月	最近六月	今年以来		最近一年		最近两年		最近三年		设立以来
	回报率	回报率	回报率	回报率	回报率	排名	回报率	排名	年化回报率	排名	年化回报率 (%)	排名	总回报率 (%)
股票型基金(197)													
东吴嘉禾	-1.25	-0.64	-10.15	-39.67	-38.89	141	-22.74	156	30.12	91	42.35	51	153.19
东吴双动力	0.05	-0.14	-9.45	-23.89	-21.57	2	-0.99	9	--	--	--	--	75.95

专业理财交给我们 美好生活还给自己

东吴轮动	-1.94	-1.50	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-11.72
------	-------	-------	----	----	----	----	----	----	----	----	----	--------

数据来源：晨星基金网 cn.morningstar.com

东吴视点

基金经理手记

无远虑 有近忧

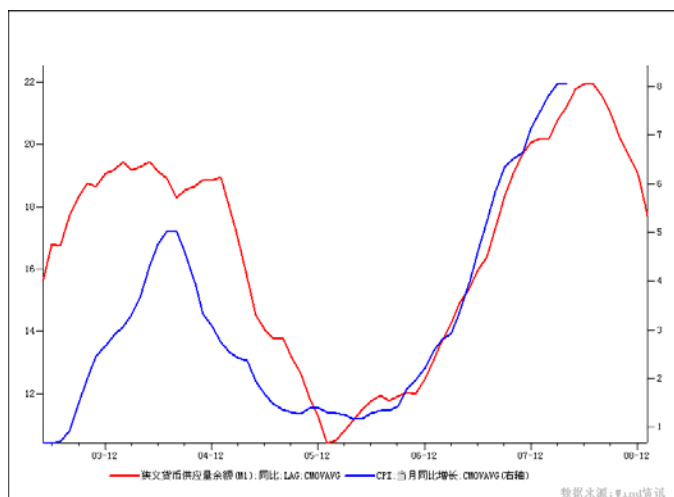
东吴基金

上周最重要的时间莫过于一系列宏观数据的公布，总体看，我们宏观经济还能够保持比较快速稳定的增长，物价水平处于下滑的通道中，但是仔细揣摩，中国未来的宏观经济依然面临诸多的挑战。

上半年国内生产总值 130619 亿元，按可比价格计算，同比增长 10.4%，比上年同期回落 1.8 个百分点。其中，第一产业增加值 11800 亿元，增长 3.5%，回落 0.5 个百分点；第二产业增加值 67419 亿元，增长 11.3%，回落 2.4 个百分点；第三产业增加值 51400 亿元，增长 10.5%，回落 1.6 个百分点。

但是从下面几个方面看，感觉未来还有可能下滑的风险。首先，企业的盈利增速有下滑的风险。企业盈利 1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润 10944 亿元，同比增长 20.9%，比上年同期回落 21.2 个百分点。尽管，目前投资的数据还算不错，但是企业盈利的下滑必将带动投资疲软。其次，PPI 的高企将增加企业的成本，原材料购进价格与 PPI 之差为 4.7%，PPI 与 CPI 之差为 1.7% 我们认为 PPI 和 CPI 的差额和毛利率息息相关。因为上游的涨价将侵蚀下有的利润，而上游的定价并不掌握在我国企业手中，或者我国的上游企业并无法全面享受上游的利益，而大部分的加工企业将承受上游涨价的压力。

另外是通货膨胀的忧虑，6 月份的 CPI 数据为环比下降，该消息比较令人振奋，说明管理层的各种价格管制措施起到了作用，尤其是对于信贷和货币的冲销力度。



但是从全球看，我们依然无法乐观，因为由于美国次级贷款所引发的危机还没有到最糟糕的时候，并且美国愿意让这些灾难性后果让全球承担。因此中国想走出这种困境似乎非常困难。不单单要让中国承受住房债券贬值这种直接的损失，同时从更加广的范围内，也遭遇全球滞涨的考验。一方面，美国的住房信贷泡沫破灭会打压全球的需求，从而导致全球经济放缓，而另外一方面，美联储通过给全球注入流动性而进一步推高大宗商品价格，对依赖于加工业的发展中国家造成致命性的打击。

专业理财交给我们 美好生活还给自己

○ 市场综述

关注下阶段的经济政策取向

产品策略部

上周四公布的上半年经济运行数据和在此期间管理层对数据的解读左右着大盘的走势。油价有所回落，但次贷危机的阴影依然笼罩。石化双雄有效稳定了大盘，但地产、能源股则表现不佳。上证综指全周下跌 6.02%，指数最高上摸 2896.33 点，最低探至 2656.61 点，报收 2684.78 点。沪深 300 指数跌幅为 4.67%。

周一，消息面平静，两市低开高走，因为有周四公布的 6 月经济数据，投资这操作谨慎，黄金股表现突出；周二，美国两大房屋抵押贷款机构房利美和房地美面临经营困难，次贷危机有进一步加剧的风险，受此拖累，全球金融地产股大跌，A 股也未能幸免，金地、保利跌停，拖累沪指跌破 2800 点关口；周三，即将公布的经济数据使市场观望气氛浓厚，但隔夜国际油价因为担心美国经济衰退引发需求减少而大幅回落，刺激石化双雄走强；周四，统计局公布上半年经济运行情况，数据基本都在预期之内，但新闻发言人的讲话加剧了市场对下半年通胀的担忧，指数逐级走低，上证综指失守 2700 点，消费品相对抗跌；周五，隔夜欧美股市持续上涨，石油价格进一步回落，刺激两市高开，但其后买盘乏力，指数在 2700 点震荡，尾盘在电信、石化等权重板块带领下急速拉升，成交量放大。

指数方面，31 个东吴行业指数中有 4 个行业上涨。涨幅最大或跌幅最小的前五个行业分别是：食品（0.63%）、石油（0.47%）、民航（0.41%）、建筑（0.02%）、农业（-0.72%）；跌幅最大的前五个行业分别是：煤炭（-8.75%）、建材（-8.47%）、房地产（-8.33%）、酒店旅游（-7.05%）、供水供气（-6.96%）。煤炭股在前周大幅上涨之后，上周跌幅第一，板块人气股国阳新能大跌 15.89%，权重股神华跌幅也达 8.10%。地产板块的表现令人失望，一线地产股如金地、保利的跌幅都在 15% 以上。稳定大盘的力量主要来自于石油板块，其中中石化全周上涨 6.74%，中石油小幅下跌 0.86%。饮料、建筑、农业等中小板块则表现相对较好，个股如茅台上涨 9.31%，海南椰岛上涨 9.94%；西藏天路上涨 9.19%；通威股份大涨 10.01%。

上周召开的中央经济工作会议可能会是影响下阶段市场运行的重要因素。虽然我们还未见到任何关于这次会议内容的正式文字见诸媒体，但依据近期领导人相继在各地的调研外贸企业的事实，以及期间做出的表态，我们还是可以为下阶段的政策取向寻找到一些方向：

我们认为，近期股市和楼市政策面会相对平静，这也意味着，出于风险防范和从紧信贷政策的贯彻，预计短期内楼市信贷仍然不会放松；

下半年中央除了继续防通胀之外，保证经济平稳较快增长也将是下半年中央经济工作的另一目标。上半年中国经济下滑的动力主要来自于贸易顺差增速的放缓。因此为了保证下半年乃至更长时间中国经济的平稳较快增长，保证出口维持一定增速是中央工作内容之一。下半年出口企业发展有望得到政策支持。可能出台的支持出口企业的政策取向包括：减缓人民币升值速度，上调部分出口企业退税率，资源税和提高个人所得税起征点有望施行；而房地产税、环保税、燃油税可能需要更长时间。

落实到具体投资上，家电、纺织服装、贸易、医药、机械、元器件、化工等受益于出口退税政策调整的行业值得重点关注。需要指出的是，这样的投资机会可能只是交易性的，宏观面没有出现趋势性向好，仅凭一些刺激性政策，对行业的基本面是无法形成有效改善的。

专业理财交给我们 美好生活还给自己

东吴动态

○ 公司动态

东吴双动力每 10 份分红 4.2 元

东吴基金 17 日发布公告,东吴双动力基金截至 2008 年 7 月 15 日,本基金可分配收益为 959338341.75 元,决定以 2008 年 7 月 15 日的已实现的可分配收益为基准,向基金份额持有人每 10 份基金份额派发现金红利 4.20 元。至此,东吴双动力自成立一年半以来,累计每 10 份分红达 5.20 元。

据悉,东吴双动力今年上半年净值增长率为-22.9%,同期上证综指下跌 50%左右,股票型基金平均跌 36%,列在所有股票型基金中排名第一,获银河“五星级”基金评价,理柏“总回报”、“保本能力”、“稳定回报”等多“优”级评价。

东吴轮动 22 日起开放赎回

2008 年 07 月 18 日 来源:上海证券报 作者: 本报记者 徐婧婧

东吴基金今日公告,旗下东吴轮动基金定于 2008 年 7 月 22 日开始办理日常赎回业务。据悉,该基金合同于 2008 年 4 月 23 日正式生效,并已于 2008 年 5 月 15 日开始办理日常申购业务。

东吴基金认为,目前 A 股市场动态市盈率为 17 倍左右,低于 2005 年 1000 点 21.5 倍市盈率,接近美国标准普尔 500 的估值水平,A 股已进入合理估值区间,即使市场短期仍有继续非理性和惯性下跌的可能,但下跌空间不大。

东吴基金聘任公司副总经理

上海证券报 2008 年 07 月 16 日 本报记者 徐婧婧

东吴基金今日公告,经公司第二届董事会第一次会议审议通过,决定聘任胡玉杰为公司副总经理。胡玉杰的基金行业高级管理人员任职资格及公司副总经理的任职事项已获中国证监会核准。

胡玉杰历任大鹏证券有限责任公司营业部总经理、融资服务公司董事副总经理、东吴基金管理有限公司市场总监。

东吴基金举办“基金经理接待日”活动

2008-07-14 中国证券报 李良

东吴基金日前推出“基金经理接待日”系列活动,该活动每季度举办一次,投资者可登陆公司网站及其他相关宣传网站报名。东吴基金每期将选出 20 名投资者,其中会优先考虑网上交易新开户投资者以及订阅电子对账单的老投资者。据悉,本季度东吴“基金经理接待日”定于 7 月 23 日,目前正接受广大投资者的报名。

东吴基金相关人士表示,“基金经理接待日”是东吴基金今年推出的“重磅”级客户服务举措之一。通过定期举办“基金经理接待日”活动,让投资者和基金经理直接交流,加强相互了解、认知和信任。“基金经理接待日”活动之所以一季度举办一次,是为了提高服务的水准和质量,避免基金客服工作陷入形式主义。东吴基金将把“基金经理接待日”活动作为业内标杆来做,坚持不懈地举办下去。

○ 媒体报道

猜一猜,业绩王是谁

2008-07-18 上海金融报 吴玥

今年上半年,随着股指的腰斩,基金也伤痕累累。数据显示,上半年股票型基金平均亏损达36.44%。东吴旗下价值成长双动力基金却在同类基金平均亏损三到四成的情况下,以-22.9%的业绩名列股票型基金榜首。值得一提的是,为其掌舵的是一员女将——王炯。记者日前专访王炯,她向记者揭示这只上半年业绩王的投资秘诀。

今年初,当股指还在5000点上方时,市场对“黄金十年”充满期待,极度亢奋,但王炯却在此时保持着清醒的头脑。“当时股指的高企已经与全球经济不断下滑的基本面产生巨大背离,于是我在元月初就开始减仓,只花了一周的时间就将仓位从80%-90%直接降到了60%左右。”

事实证明,在随后半年的暴跌之下,王炯的低仓位策略成为其制胜的一大法宝。而另一大法宝则是资产配置。王炯表示,在年初的减仓中,她第一时间就将银行等周期性行业大幅减持。此外,还将一些政策性敏感行业,以及行情波动比较大的行业进行了适当的减仓。数据显示,这些行业也在其后走势中大跌不止。

王炯表示,非理性繁荣和经济步入下降周期导致市场的深幅下跌,虽然21倍的PE已达到价值投资的上限,但估值更多的是心理因素,因此市场底在何处尚无法判断。“真正的底我想要等GDP和上市公司业绩增速出现底部时才可见,投资者可以特别关注周期性股票的业绩,因为其波动性最大,回落幅度也相对更大,具有较高参考性。”而对于诸如政府救市传闻等,王炯一概不予理会。“投资每天都要面临各种信息,而我只有在看到确定性比较大的机会后,才会采取相应的措施。比如对于救市传闻,我只有在相关政策出台之后,才愿意去根据政策来调整策略,而不是在政策出台前揣摸管理层的意愿就去盲目行事。因为只有控制好风险的前提下,才有可能保证收益。”

王炯指出,目前情况下,只能选择谨慎的投资策略,而在具体投资方面,还将以防御为主,关注石油、煤炭等上游行业以及消费、服务等下游行业。对于符合未来经济转型和产业升级的行业和公司,将面临比较大的发展机遇。回避受经济下滑影响的行业,如银行、地产、钢铁、有色等。

美女基金经理的投资哲学

2008-7-15 国际金融报 记者 胡芳

对市场充满敬畏之心,需要投资者非常理性和谦卑的投资态度

投资就是不断学习、反省的过程,自我进步的过程。只有在投资反省中检查自己的错误,从过去的实践中不断学习,才有可能获得相对满意的收益

在负伤累累的上半年,基金大败而归。数据显示,今年上半年,股票型基金平均亏损达36.44%。乱世出英雄,和以往不同,此次基金冠军被东吴价值成长双动力基金夺得,而给它掌舵的是一名女将王炯。

本报记者专访王炯,揭秘该只冠军基金获胜的投资秘诀,并一探这位美女基金经理的投资哲学。

两大法宝:低仓位 注重资产配置

今年上半年以来,市场行情急剧下跌。A股市场几乎腰斩了一半,这也累及基金持续下跌。

不过,东吴旗下的价值成长双动力基金6个月在股票型基金平均亏损三成到四成的情况下,以-22.90%的成绩名列

专业理财交给我们 美好生活还给自己

众股票型基金的榜首。

“我在元月初就已经减仓，只花了一个礼拜的时间将仓位从80%-90%直接降到了60%左右。当时大盘还处于5000多点的高位，但是我意识到市场的高点位和全球经济不断下滑之间存在着巨大的落差，这意味着市场表现和基本估值相对立。”王炯对记者说道。

数据显示，在今年元月时，很多基金公司还在高声唱多，并仍然大举加仓。

事实证明，这些基金都在后来的大跌之中损失惨重。而在暴跌之下，较低仓位的基金显然占了不少便宜。

此外，资产配置也成为王炯制胜的法宝之一。王炯表示，资产配置是回避系统风险的一个好方法。

在年初的减仓中，她第一时间将周期性股票和银行股票减掉，此外，还将一些政策性敏感行业，以及行情波动比较大的行业进行了适当的减仓。数据显示，这些行业也在其后走势中大跌不止。

投资是不断反省的过程

“投资是很系统的事情，一是看专业技能，二是投资技能。投资犹如哲学上的认识论，首先取决于投资决策者对市场的看法，其次是看投资者群体对市场的影响。投资决策者需要洞察世事的辛酸和基民的心理变化。”王炯这样对记者说。

此外，对市场要充满敬畏之心，如实客观地评估市场，并看到市场的情况变化，要看到这个市场中存在机会然后去抓住机会，这需要投资者非常理性和谦卑的投资态度。

“为此，我只有看到确定性的东西，才会采取相应的措施。如：相关政策出台之后，我才愿意去根据政策来调整措施，而不是在政策出台前揣测管理层的意愿。因此，只有将风险牢牢控制住，才有可能保证收益。

如何能使自己投资风格一直稳定，在动荡的市场中始终保持不败？

王炯表示，投资就是不断学习、反省的过程，自我进步的过程……

最牛美女基金经理：继续轻仓

2008年7月18日 东方早报 记者 肖莉

王炯：硕士学历，九年证券行业研究和投资经历。曾在大鹏证券研究所和投资部担任研究员、首席分析师助理等职务，2004年加入东吴基金，担任东吴嘉禾基金经理助理，现任东吴基金管理有限公司投资总监兼任投资管理部总经理、东吴双动力基金经理。

继牛市王亚伟时代后，暴跌的熊市开启了“美女基金经理”王炯的时代。王炯日前在接受早报记者采访时透露，今年1月初她在一周内把股票仓位减少30%，并一直坚持不加仓。眼下王炯对后市仍持谨慎态度，其计划把低仓位状态保持相当长时间。

银河证券提供的数据显示，截至今年上半年，上证综指累计下跌50%左右，股票型基金平均跌幅达36%，而同期东吴双动力基金仅跌22%，在所有股票型基金中排名第一。其掌舵者正是目前各大网站红人---美女基金经理王炯。

一周减仓30%

约访王炯很不容易。

“都是亏损的，就算是亏得最少也是亏啊，没什么好说的。”她对收益状况并不满意，冠军这一盛名之下，公众对王炯的认识通过口碑在网络传播。

今年上半年以来，市场行情急剧下跌，基金重仓股助跌，让基金经理的专家光环迅速褪去，基民在声讨和互相安慰中，备受焦灼不安的煎熬，基金经理的压力也陡然大增。

时势造英雄，时势也让美女“出鞘”。

资料显示，东吴双动力基金2006年12月成立时，上证指数约为2700点左右，至2008年6月底上证综指又回到2700点左右，该基金累计净值仍在1.7元以上。一年半时间里，在大盘跌回原位的背景下，仍为初始投资者实现超70%的净值增长率，王炯的“美女基金经理”之名不胫而走。

王炯并不因此欣喜。在她看来，面对大的系统性风险，基金经理可腾挪的空间非常小，资产配置显得更加重要。

她透露，自己在今年1月大盘5000多点时，果断大幅减仓。

“大概花了一个礼拜的时间吧。”王炯说，“仓位当时在80%至90%之间，迅速降到了60%左右。”

减仓的理由很简单，“当时大家都对黄金十年极度亢奋，这和当时全球经济减速的情况形成极大落差。”王炯认为，当时的市场表现已和基本面出现严重背离。

大举减仓中，首先“处理”的是周期性股票和银行股。随后王炯没怎么参与抢反弹，仓位一直很低。而这一轮调整中，不少基金经理在6000点逃顶后，倒在3000点至4000点的“抄底”血泊中。

“黑天鹅”来时征兆很多

在历史罕见的这一轮暴跌中，身为女性基金经理，王炯的“辣手”减仓和坚决不加仓，令众多男性基金经理为之汗颜。

王炯说，市场是很残酷的，它不管投资者的背景如何，每个参与者都必须市场中永远兢兢业业，如履薄冰，同时要从市场中不断的学习和自我反省。

她边思索边说：“投资有时真的很痛苦，因为人总是愿意认可自己做对的事情；而老想着自己犯的错误反复检讨，是违背人性的。但投资就是要不断回忆总结自己的错误。作为基金经理，非常忌讳在同一个坑里摔倒两次，也不可能把所有的错误都去犯一遍，再了解错误，所以总结教训的时候，还要不断学习，以防止历史错误重演的可能性。”

谈到自己在熊市里总结的重要投资教训，王炯说了一个“黑天鹅”的故事。她注意到一点，对于所有投资者而言，在寻找白马股的时候，都要做好准备---“黑天鹅”随时会到来。

生活中“黑天鹅”无处不在。在发现澳大利亚的黑天鹅之前，欧洲人认为天鹅都是白色的，然而，“黑天鹅”的出现颠覆了一切。

“黑天鹅像是一场意外灾难，它的到来将立即改变市场的游戏规则，改变市场对未来的预测，也将立即结束博弈，使得所有身在其中的投资人损失巨大，而市场对此束手无策，因为根本无法预测黑天鹅什么时候到来。从这个意义上说，每个人都是向黑天鹅借了明天在做正常的投资，而黑天鹅决定这个游戏何时结束，它的到来将决定全体没有离场的投资人的命运。”

事后，王炯总结，黑天鹅并不可怕，可怕的是人们总是忽略黑天鹅的存在，结果是黑天鹅飞来的时候，我们措手不及。“黑天鹅”来的时候有很多征兆，这个可以通过对证券历史的研究和学习来体会重要的特征和线索。比如这次上证指数从6000点跌下来，市场经过反弹后到5500点再次掉头向下时，王炯退出得异常坚决。

“头部不是猜出来的，在6000点到4800点的反弹震荡中，市场弹不上去了，美国次级债危机加剧了全球投资者的离场，企业的盈利增速下显现出乏力之势，一些不妙的苗头出现了。”王炯说

市场刚进入可投资区域

当A股市场与“黑天鹅”不期而遇之后，王炯对下半年的市场继续保持谨慎。

她认为全球资产价格仍处于下降过程中，对于银行、地产等行业影响较大。同时经济步入下降周期和企业盈利下滑是2008年下半年不得不面临的问题，从经济周期和股市周期的历史演绎分析结果来看，市场的触底过程，取决于世界经济对能源需求的收缩，最终形成利润增长的底部，这决定了市场底部区域的形成。

目前，A股市场搏政策反弹的游戏已开始，王炯则对此很淡然。今年5月，不少基金经理认为石化电价可能进行价格改革，加仓应对政策变局时，王炯持仓不动。

她说：“我只有看到确定性的东西，才会采取相应的措施。而不是在政策出台前揣测管理层的意愿，政策是没法猜的，政策出台的时点更是无从把握。”

近期，政府高层频繁调研长三角、珠三角，对于宏观紧缩政策可能放松的预期越来越强，QFII 和部分公募基金应声而动，开始加仓。然而王炯仍然坚持说，自己不会“加仓”。

假设没有具体政策出来，但宏观紧缩政策实际操作中已经放松，是否会加仓？王炯的回答很坚定：“也不会加仓，假设没有政策出台，实际操作也随时可能变化。”

她还指出，任何政策出台，改变不了市场运行趋势，改变的只能是道路的曲折度，“对于宏观经济必须明白，经济增速回落多少并不重要，关键是看企业业绩增速底部有没有出现，企业业绩增长的底部有没有出现，到目前为止，还看不到底部出现的迹象。”

不过王炯也相信，在快速大幅调整后，市场已进入可投资的上限，即市场仍有下跌空间，但一些个股已经慢慢跌出机会。

消费服务业值得配置

对于具体板块，王炯的看法是，对于处于经济转型期的中国而言，产业升级、节能效率提高是未来产业的发展方向，符合这些转型方向的行业和公司将面临较大的发展机遇。此外，中国是个发展中国家，国民可支配收入会越来越高，在消费品方面中国正在经历从初级生产向高级生产的转变，消费服务行业值得配置。

“比如，过去可能大家都喜欢穿国外的大牌，买国外的化妆品，但中国本土的一些服装和化妆品可能也会发展，会出现一些比如某品牌的衣服。以前大家都喜欢买国外的家电，但现在国内一些家电品牌也照样受到认可，道理是一样的。”她举例说，品牌消费品在中国处于萌芽和快速发展阶段，经济周期的波动比较小，未来发展前景会比较确定，相关公司的投资机会也比较确定。（记者 肖莉）

如何树立正确的基金收益预期

2008年07月21日

来源：上海证券报

作者：徐婧婧

时间：2008年7月17日 14:00 - 15:30

地点：中国证券网 www.cnstock.com

嘉宾 王 炯：东吴基金管理有限公司投资总监

陈姗姗：中原证券研究所策略部基金研究员

访问人数：18037人 峰值访问人数：708人 发帖数：334帖

互动实录

未来下跌空间相对有限

游客 45320 问：大盘如此大的跌幅，基金净值严重缩水，好多基金都进入了1元以下，甚至5角或6角，这些基金清盘的可能性大吗？

王炯：目前整个基金业绩受到整个A股市场的影响，很多基金的净值有所下降，使得整个基金市值规模有所缩水。但是公募基金清盘的可能性比较小，离清盘底线还很遥远。因为公募开放式基金只有连续60天基金资产净值低于5000万元，或者连续60天持有人数量达不到100人，才能被清盘。

游客 46351 问：现在很多基金公司公布了季报，您觉得二季度基金净值大幅缩水主要是因为基金操作的失误还是因为市场震荡？

陈姗姗：从目前的情况来看，二季度基金表现是同时受到市场下挫和基金投资思路的双重影响的。具体的情况还是要等全部基金的二季度报告披露之后再进行分析。

游客 46351 问：请您展望一下三季度市场的运行情况，给我们基民一些投资方面的建议，包括是否补仓，仓位轻重，资产配置品种，风险控制标准等等。

王炯：中国 A 股市场自去年 10 月以来经历连续 9 个月的单边下跌，目前 2008 年 A 股市场动态 PE 为 17.28 倍，低于 2005 年 1000 点时的 21.5 倍，从估值水平看 A 股市场进入合理估值区间，未来下跌空间相对有限。下半年在通胀回落从紧货币政策有所放松等预期下，将有值得期待的市场机遇出现。目前市场为长期价值投资者提供了长远资产配置布局的机会。树立正确的收益观

游客 43300 问：我在高位买入的基金，是择机割肉重新买入还是继续持有？

陈姗姗：以目前市场的估值水平来看，风险已得到较大释放，高位买入被套的基金目前应是浮亏，如果选择割肉赎回则是真正的亏损。若不是急用的资金建议继续持有或选择定投的方式摊低成本。

游客 46098 问：上证指数跌至 1500 点才可买股票或基金，所以目前不进股市最好，这样对吗？

陈姗姗：股票市场具有自身的运行规律，对具体的点位进行预测难度还是很大，如果以目前点位下跌至 1500 点，跌幅将高达 40% 以上，可能性比较小。投资者将资金交给专业投资者投资理财具有一定的优势，就目前市场而言，可选取灵活配置型的基金进行投资，这类基金的资产配置比例相对灵活，股票仓位的浮动范围相对较大。

游客 48566 问：我买的嘉实 300，已经跌了 50%，现在该如何操作。

陈姗姗：作为指数基金，嘉实 300 主要跟踪沪深 300 指数，A 股市场未来一段时间受从紧货币政策及通胀预期等因素影响将以震荡为主，建议待市场走势明朗后再做打算。

吕留良问：人家都说分红了基金跑不快的，东吴双动力分红是不是为了规避风险，奥运过后市场会有新低，下半年尽量降低仓位啊？

王炯：分红的前提肯定是基金已经取得了良好的回报，双动力基金今年运作非常出色，名列前茅，但其管理的规模并不大净值累计较高。东吴双动力基金本次分红主要是应投资者需求及当前市场机会，一方面为切实满足实现本基金给持有人带来的丰厚回报，另一方面也是希望给偏低价申购的投资者一个买入优质基金的机会。同时当市场处于震荡时，基金分红也有利于降低仓位，有效减弱市场震荡造成的净值波动，为投资者锁定收益。在稀释风险的同时，也为未来低成本建仓提供机会。

以谨慎面对浮躁

游客 47154 问：现在基金公司对市场的主流看法是什么？基金公司都不看好股市，在不断的降低仓位，基金还会大幅缩水吗？基民应该赎回基金吗？希望你能站在中立的立场说实话，不要站在基金公司的立场。

王炯：我们判断，在未来一段时间内，通胀仍将保持相对高位运行，央行将继续实施从紧货币政策，继续实行信贷控制。从通胀走势和政策取向判断，目前还看不到 A 股市场反转的迹象。但是目前 2008 年 A 股市场动态 PE 为 17.28 倍，估值已经低于 2005 年 1000 点 21.5 倍的水平。从估值水平看，A 股市场下跌空间已相对有限，除非中国经济出现严重衰退。我们判断，下半年 A 股市场将以震荡为主。

游客 46986 问：基金是否适合做波段？多久才叫长期投资？5 8 0 0 点买的基金如果把收益定为 15% 年，在目前行情下多少年能回本？如果做 5 年投资计划，前期 2 0 万，近期低点再入 1 0 万，赢的概率有多大？CPI 呢？

陈姗姗：我们认为靠基金博取波段收益难度较大，选时相对选股更加困难一些，能够将市场的高点和低点同时把握准确是很困难的，同时基金的申购和赎回费率将会抵消掉一部分收益，如果想利用基金做波段，可以利用 ETF 等产品，费率相对较低，可以作为短期投资品种配置。今年上半年市场已下跌近 50%，如果要达到年收益 15%，那下半年要做到超过 100% 的收益，而目前的市场出现 2007 年的翻番行情基本是不现实的。（本报记者 徐婧婧整理）

常见问题

Q：双动力基金分红比例是多少？可以修改分红方式吗？

A：东吴双动力基金每10份派发4.2元现金红利，7月15日权益登记日，7月16日除息日，7月18日红利发放日，分红方式以7月15日权益登记日登记的分红方式为红利发放的依据。在7月15日当日15:00点之前修改分红方式确认有效，7月16日除息日或之后修改分红方式，则此次分红仍按照原分红方式派发红利。

Q：双动力基金派发的现金红利什么时候可以到帐？红利再投资的份额如何计算？

A：7月18日是红利发放日，现金红利将于发放日后的3至4个工作日左右划入投资者申购双动力基金时划款的银行帐户中。红利再投资是将派发的现金红利按照除息日当日净值转化为基金份额，红利再投资的基金份额无需申购费，降低了投资者的投资成本。

Q：双动力基金的二季度季报什么时候公布？我可以通过季报查阅到哪些信息？

A：双动力基金的二季度季报已于7月19日公布，您可以通过季度报告查阅到基金经理工作报告，截止二季度末的基金资产组合情况及按市值占基金资产净值比例的前十名股票明细等信息。

○ 东吴嘉禾优势精选混合型基金

基金管理人	东吴基金管理有限公司	基金托管人	中国工商银行
基金经理	魏立波		
投资对象	法律法规允许基金投资的具有良好流动性的金融工具。其中 30-95% 的基金资产投资股票，投资债券资产不高于基金资产的 60%，现金类资产最低比例为 5%。		
投资目标	分享中国经济的成长，中低风险水平获得中长期较高收益		
选股方式	三重比较优势选股模型		
操作策略	周期持有、波段操作		
销售机构	工商银行、建设银行、交通银行、华夏银行、招商银行、中信银行、深圳发展银行、民生银行、东吴证券、海通证券、银河证券、国泰君安、中信建投证券、湘财证券、国信证券、华泰证券、广发证券、兴业证券、长城证券、国联证券、申银万国证券、联合证券、世纪证券、金元证券、光大证券、天相投顾、东吴基金管理有限公司直销中心		

○ 东吴价值成长双动力股票型证券投资基金



基金管理人	东吴基金管理有限公司	基金托管人	中国农业银行
基金经理	王炯		
投资理念	把握价值成长动力、风格动态配置、追求超额收益		
比较基准	75%*新华富时 A600 指数+25%*中信标普全债指数		
投资范围	股票、债券、权证和法律法规或中国证监会允许基金投资的其它金融工具。其中，股票投资比例为基金资产的 60%-95%，债券投资比例为基金资产的 0-35%，现金以及到期日在一年以内债券等短期金融工具资产比例合计不低于基金资产净值的 5%。权证投资比例不高于基金资产净值的 3%。		
风险收益特征	进行主动投资的股票型基金，其风险和预期收益均高于混合型基金，在证券投资基金中属于风险较高、收益较高的基金产品。		
销售机构	农业银行、工商银行、建设银行、交通银行、华夏银行、招商银行、中信银行、深圳发展银行、民生银行、东吴证券、海通证券、银河证券、国泰君安、中信建投、兴业证券、华泰证券、国联证券、申银万国、联合证券、中银国际、招商证券、东方证券、广发证券、财富证券、安信证券、江南证券、中信万通、光大证券、金元证券、湘财证券、长城证券、齐鲁证券、渤海证券、世纪证券、天相投顾		

○ 东吴行业轮动股票型基金

基金管理人	东吴基金管理有限公司	基金托管人	华夏银行
基金经理	庞良永		
投资对象	法律法规允许基金投资的具有良好流动性的金融工具。其中股票投资比例为 60%-95%，债券投资比例为 0-35%，现金类资产最低为 5%，权证投资比例 0-3%。		
投资目标	通过对行业轮动规律的把握，侧重投资于预期收益较高的行业，并重点投资具有成长优势、估值优势和竞争优势的上市公司股票，追求超额收益。		
选股方式	东吴行业轮动识别模型 及 三重优势标准选股		
操作策略	行业轮动		
销售机构	工商银行、建设银行、农业银行、邮储银行、交通银行、华夏银行、招商银行、中信银行、深圳发展银行、民生银行、东吴证券、海通证券、银河证券、国泰君安、中信建投、兴业证券、华泰证券、国联证券、申银万国、联合证券、中银国际、招商证券、东方证券、广发证券、财富证券、安信证券、江南证券、中信万通、光大证券、金元证券、湘财证券、长城证券、齐鲁证券、渤海证券、世纪证券、天相投顾、东吴基金管理有限公司直销中心		