

东吴基金

基金周报

2007年10月29日

总第131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：金融地产将再扛大旗
- 市场综述：本周市场有望出现反弹

东吴动态

○ 公司动态

东吴基金新增江南证券、安信证券为代销机构

东吴基金上海崇明举办VIP客户理财沙龙

东吴基金11月3日将于西安举办大型投资理财报告会

○ 媒体报道

东吴基金：寻找增长最快最稳的行业

基金经理语录：价值投资的困惑

基金经理异口同声：防守迎接四季度

常见问题



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)	10月22日		10月23日		10月24日		10月25日		10月26日	
	单位净值	累计净值								
东吴嘉禾 (580001)	1.0823	2.8023	1.0948	2.8148	1.1023	2.8223	1.0708	2.7908	1.0776	2.7976
东吴双动 (580002、 581002)	2.362	2.462	2.4102	2.5102	2.4466	2.5466	2.3692	2.4692	2.3874	2.4874

○ 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											
混合基金-偏股型 (58)															
东吴嘉禾	-1.29	14	-0.48	13	18.24	35	55.06	17	104.91	29	171.57	21	379.51	12	332.61
股票基金-股票型 (126)															
东吴双动力	-1.17	31	-0.13	29	24.39	44	66.65	25	145.40	--	--	--	--	--	150.30

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 (140)													
东吴嘉禾	-1.29	2.95	18.06	54.34	103.27	120	167.08	97	116.56	52	--	--	325.91
东吴双动力	-1.17	3.58	24.99	69.487	145.31	31	--	--	--	--	--	--	150.22

数据来源：晨星基金网 cn.morningstar.com

专业理财交给我们 美好生活还给自己



东吴视点

○ 基金经理手记

大动荡时期 金融地产将再扛大旗

东吴嘉禾基金经理 庞良永

上周大盘萎靡不振，终于出现了让投资者期待已久的调整，但是指数却没有大幅破位，主要原因在于金融地产充当了中流砥柱的作用。我们也比较欣慰，因为长期鼓吹的金融地产超预期的信念开始逐步得到市场接受。

从目前披露的基金季报显示，机构对金融地产的加仓比较明显，一些评论认为，金融地产加大配置可能只是在目前震荡市中的被动防御，而基金的抱团取暖行为有推高蓝筹、加大流动性风险的问题。我们认为，从长期看，这种看法有失偏颇，加码金融地产并非当前行情下的权宜之计，而是一种长线的战略配置。

首先，从估值看，近期沪深 300 的 PEG 估值大约是 1.5，而银行股的 PEG 仅仅为 1.3（季报的发布可能有所误差）。也就是从成长性和估值情况看，金融地产大体的享有优势，在年底前依然有爆发性行情。其次从基本面看，由于加息因素的存在，银行股尤其是大银行的净息差依然有提高的可能，也就是说今年明年的息差收入依然存在超预期的可能。

其次，从市场热点主题变换看，5·30 前后均是以资产注入为横亘的主题，无论是民营企业的资产注入，或者是央企的整体上市都搅动市场视线，而从目前某些股票的表现看，由于前期投资者给予的巨大预期，后市走势并不理想。我们认为市场可能正处于大主题的切换时期，而在动荡的形势下，金融地产则再度成为主力以及各路游资的避风港并不难想见，而金融地产本身就是资产重估下的永恒主题。

最后，从消息面看，人民币加速升值无论从银行间的询价系统，还是敏感的政治角度，近期都将可能成为趋势。另一方面，美国经济可能的衰退和升值将部分的抑制出口，在投资者情绪上，外向型的制造业一度可能受到抑制，而资源类，资产类的行业也可能暂成防御板块。

○ 市场综述

本周市场有望出现反弹

研究策划部

上周，上证综指在众多利空因素影响下宽幅震荡，震幅达到 8.14%。指数在相继失守 5700 点和 5600 点两个重要整数关之后，在 30 日均线处获得一定支撑，最终报收 5589.63，下跌 3.93%。沪深 300 则下跌了 3.91%。

周一，大盘承接上周末下跌惯性，指数开盘即快速下跌，虽然指数在周二及周三获得技术性反弹，但周四，在中石油巨额申购资金被冻结，以及 9 月份宏观数据即将公布的敏感性作用下，大盘再次放量下跌 4.80%，创 4 个月以来单日最大跌幅，并完全回补了 10 月开盘的跳空缺口。周五，指数在金融和地产板块带领下有所反弹。

专业理财交给我们 美好生活还给自己



从行业表现来看,在31个东吴行业指数当中,本周只有金融和房地产两个行业指数上涨,涨幅分别为5.46%和3.10%;饮料业和石油业全周小幅下跌1.41%和3.76%,表现同样优于沪深300。本周下跌幅度最大的行业前5位分别为:农业(-14.97%)、造纸(-14.59%)、(-14.48%)、煤炭(-13.52%)、元器件(-12.66%)。

就个股来看,地产和金融板块中的一线股表现都较为优异,这些股票包括:金地集团(20.17%)、招商地产(19.23%)、上实发展(15.91%)、保利地产(14.80)、万科A(12.54%);招商银行(13.40)、深发展A(11.98%)、招商银行(7.36%)。而大盘股则表现不一,中国石化全周小幅上涨0.40%,中国人寿则上涨3.96%;中国远洋大幅下挫5.12%,而中国神华更是跌去7.27%。

从上周四、周五已经公布完毕的一系列宏观数据来看,前期调控措施开始收到成效。其中,“两高一资”行业的投资增速进一步放缓,带动投资增速小幅下降;物价,尤其是肉禽及其制品类价格开始回落,且年内再次大幅度上涨的可能性不大。同时,央行年内已经连续5次加息,尤其是8月、9月连续两月加息两次,其累计效果需要一段时间观察,短期内再次大幅度加息的可能性正在降低。中石油申购资金将在周三解冻,资金面将有所宽松。上周人民币加速升值,美元兑人民币汇率连续5个交易日创出新高,且欧洲央行开始寻求人民币加快升值。9月份CPI为6.2%,依然高于一年期存款利率,虽然后续物价有望进一步回落,但实际负利率的情况一时还难以改变,居民储蓄将持续搬家。证监会高层上周六关于股指期货的推出时机已经成熟的表述,可能引发大盘权重股再次强劲表现。另外,本周是三季度季报公布的集中期,许多公司业绩仍然存在惊喜的可能。综合这些因素,我们认为本周市场有望出现反弹,尤其是金融、地产,有望再次成为上涨的主要推动力量。

东吴动态

○ 公司动态

东吴基金新增江南证券、安信证券为代销机构

10月24日起,东吴基金新增江南证券、安信证券两机构为全面代销机构,投资者可前往其网点办理东吴旗下所有基金的开户、认购(申购)和赎回等业务。自此,东吴基金的合作代销机构达近30家,极大地方便并满足居民投资理财的需求。

东吴基金上海崇明举办VIP客户理财沙龙

10月26日,东吴基金联合农业银行上海分行崇明支行在崇明天鹤大酒店共同举办VIP客户理财沙龙活动,农行崇明支行行长张群先生到会致辞,东吴基金投资管理部总经理助理聂昕先生为150多名农行重点客户就“6000点下的投资理财策略”进行了主题演讲。由于农行所代销的东吴旗下东吴双动力基金业绩表现优异,许多投资者当场向农行客户经理表示申购意愿。

东吴基金11月3日将于西安举办大型理财报告会

11月3日,东吴基金将于西安古都大酒店长安宴会厅举办大型投资理财报告会,东吴嘉禾基金经理助理魏立波先

专业理财交给我们 美好生活还给自己

生和天相投资顾问有限公司高级分析闻群女士将分别就“我国股票市场四季度行情走势”和“目前市场下的基金评价、选择及投资策略”做主题演讲。

○ 媒体报道

东吴基金：寻找增长最快最稳的行业

2007年10月24日 中国证券报 作者：孔维纯

日前，东吴双动力基金经理王炯表示，在人民币升值的周期内，牛市的趋势不会改变。在流动性过剩带来的资产重估过程中，业绩增长最快、最稳定的行业是必然选择。

截至三季度末，东吴双动力基金在同类基金中过去3个月排名第5，过去6个月排名第1。基金经理王炯表示，必须清楚地认识到A股市场发展的本质，才能牢牢把握主流趋势。只要人民币升值和流动性过剩的趋势不变，大牛市的趋势就不会改变。

关于投资者应该如何选择行业板块，王炯认为，业绩增长最快、最稳定的行业是必然选择。而增长最快的，当然就是从人民币升值过程中获益最多的金融和地产。此外，具有资产注入承诺的大型央企也是一大关注热点。资产注入使上市公司在外延性增长中找到突破口，能够迅速、成倍地降低市盈率，使之回归到一个合理水平。

对于四季度的市场，东吴基金认为“波动会较大”，在具体的行业选择上，除了金融、地产、资产注入概念，还可以挖掘估值具有相对优势，并且（或者）行业景气上升的行业，如医药、化工等；因消费升级而提升估值的汽车配件、家电行业也值得关注。（孔维纯）

基金经理语录：价值投资者的困惑

2007年10月26日 证券时报 方丽

价值投资者的困惑

东吴双动力基金经理王炯：在目前经济高增长、本币升值、流动性泛滥的大背景下，牛市的趋势依然不会改变，因此股市短期调整无非是创造新的投资机会。目前市场高估的股价使价值投资者已经无法找到满意的投资标的，但牛市的威力依然可以推动股价不断前行，这是价值投资者的困惑，也是专业投资者必须面对的投资现状。

泡沫也在结构分化

博时平衡配置基金经理黄健斌：泡沫本身也在出现明显的结构分化，出现了大者愈强的态势。如果说2006年以来的市场上涨反映了宏观层面的“中国崛起”，则现在已经进入了从微观企业层面做大做强中国的阶段，即“中国50”的出现。

股市上升是自然的

长盛同智优势基金经理丁骏、肖强：虽然中央银行不断加息，但在加息初期，一般认为恰恰是实体经济蓬勃向上、企业业绩正处于强劲增长的时候。仅就这一点说，股市上升是自然的、正常的。而且我们不认同“加息是为了打压股市”这种简单逻辑。应该说，加息主要还是针对通货膨胀快速上升的风险，当然中央银行比以前确实更为关注资产价格的膨胀。

基金经理异口同声：防守迎接四季度

2007-10-26 上海证券报 © 见习记者 郑焰

截至今日，证券投资基金 2007 年 3 季度季报全部披露完毕。在季报中我们可以越来越多地嗅到基金经理谨慎的气息。尽管流动性过剩、宏观经济向好与上市公司业绩增长的趋势并未改变，但多数基金表示，目前股指已在高位，四季度的波动或将加大。在未来采取降低仓位等防御性手段，也成为多数基金的共同选择。

谨慎导致减仓

今年净值增长前三甲的 华夏大盘(行情 股吧)精选与 博时主题(行情 股吧)行业均在季报中表示，出于谨慎判断，已在第三季度降低股票仓位，以抵御系统性风险。

博时主题行业基金经理邓晓峰的表达最为直白，他认为：“A 股总市值迅速把 GDP 甩开，三季度末已超过 25 万亿。如考虑在海外上市部分的市值，我国市值与 GDP 的比例已超过 150%，处于全球较高水平之列。A 股市场的市盈率和市净率都处于有记录以来的高端。全球前 10 大市值的公司，中国与美国各占 4 家。现有估值水平下，我们对未来的回报率持谨慎看法。”

邓晓峰称，低仓位政策是“希望在大潮退却时还能有所盈利或损失较小。”wind 数据显示，博时主题行业三季度减仓 10.39 个百分点。

今年表现不俗的 兴业全球(行情 股吧)视野同样表示了对高估值的忧虑：“截至 9 月末，市场整体 2006 年静态 PE 为 70.59 倍，2007、2008 年预计动态 PE 分别为 40.40 倍、30.67 倍。市场平均的 PB 已经接近 7 倍。这么高的估值水平下，需要上市公司的业绩持续多年的大幅度增长才能化解估值上的压力。”

但该基金也承认，“A 股是在本币升值、通胀与低利率、流动性泛滥，以及普通投资者投资渠道比较狭窄的特定环境下催生的一种超级牛市。”“在这种市场环境下，高估值能持续的时间和最终达到的高度是很难估测的。”兴业全球视野表示。

QDII 分流成风险因素

除了高估值外，在可能影响下一季度市场的风险因素中，多数基金对 QDII 分流，股指期货推出以及上市公司盈利增速是否持续等问题，表示了关注。

华夏大盘精选表示，随着 QDII 产品的陆续推出，境内资金的投资渠道有所拓宽，对 A 股市场的资金构成分流。如果投资境外市场的财富效应显现，对 A 股市场将产生明显的抑制作用。

该基金认为，可能在下季度推出的股指期货短期内也将加剧市场的震荡，但长期而言有助于促使市场整体估值向合理水平回归。

此外，华夏大盘精选另指出，随着指数的上涨，市场的风险在不断积累。扣除投资收益后，上市公司的业绩增长并不足以支撑目前市场整体的高估值水平。

东吴双动力基金则表示，在宏观经济和业绩方面，除了经济有放缓迹象并面临外需趋弱的风险，低基数效应的丧失使得下半年企业盈利增速放缓已成定局。



防守迎接四季度

“防守”成为基金四季度投资策略中，提及率颇高的一词。其中，受益于人民币升值与经济成长的金融、地产业，以及受益于内需增长的消费业，得到了较多关注。而金融与地产，几乎成为众基金一致看好的行业。

光大保德信红利基金表示，支撑本轮牛市的流动性过剩、人民币升值和盈利高速增长的因素将依然存在，对金融、地产、消费等以内需为主，能够充分获取经济增长、资产价格上升所带来的收益，并能抵御外部经济环境变动冲击的行业，依然持坚定看好的态度，并将保持核心配置。

光大保德信红利称，将从着眼明年行业配置的角度，加大对食品饮料、医药、通讯设备、零售等行业的配置比重。“我们认为，这些行业内的优秀公司盈利增长确定，对经济周期的敏感性较弱，在估值压力经过时间消化后，在四季度或跨年度行情中将会有较好表现。”

而推动本轮牛市的资产注入主线，依旧引人瞩目。国泰金鹏蓝筹价值表示，将坚持“成长+重组”的观点，重视伴随整体上市、资产注入等资产证券化带来的外在推动。

常见问题

Q: 原代销客户如何开通网上交易?

A: 如果您以前是通过我公司代销机构(银行或证券公司)购买的我公司开放式基金，那您就是我们的代销客户。开通网上交易时：(1) 您必须持有我司目前规定的银行卡(2) 新开户：需要验证原基金账号、银行卡号及密码，进行帐户登记从而增开交易帐号(3) 接受我公司的网上交易服务协议(4) 开通基金网上交易

Q: 建行卡进行网上交易时出现“此订单金额超出商户允许支付的金额范围，请重新下单”是什么原因?

A: 因为您只是建行网银的简版客户(网站注册)，简版客户只有10元的支付额度，故您需要去建行柜台办理成网银的签约客户，才可以进行交易!

Q: 为什么我在网上交易系统中，没有查询到昨天购买的基金?

A: T日申购了东吴基金基金，东吴基金基金公司会于T+1日为您登记权益，从T+2日起才可以查询或者赎回。



旗下基金介绍

○ 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	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 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	中国工商银行、交通银行、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、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	中国农业银行、交通银行、东吴证券、海通证券、银河证券、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、金元证券、联合证券、世纪证券、天相投顾、东吴基金管理有限公司直销中心		