

2007年4月16日

投资研究周报

总第 105 期

专业理财交给我们，美好生活还给自己

开放式基金一周业绩报告

基金名称 (代码)	4月9日		4月10日		4月11日		4月12日		4月13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)	1.3707	2.1307	1.375	2.135	1.0497	2.1397	1.0695	2.1595	1.0751	2.1651
东吴双动 (580002、 581002)	1.2838	1.2838	1.2877	1.2877	1.2928	1.2928	1.3395	1.3395	1.3383	1.3383


基金经理手记

留一半清醒，留一半醉

近日市场终于等到了我们在近期策略手记中谈到的火山岩浆爆发的盛况，如果各类蓝筹的上扬受到业绩利好的刺激情有可原的话，那么各种“妖股”鸡犬升天实在令人大跌眼镜。

尽管有周五的尾盘杀跌，整体而言，市场近期依然会继续演绎“泡沫化”的格局，首先，从流动性的根源看，目前没有看到外汇占款减少的势头，三月的外贸顺差较低，我们认为这的统计方面的调整有关，如果把今年第一季度整体看，数目还是相当惊人的，相信四月以后的数据恢复到一季度的均值水平。其次，对于周五的尾盘跳水，投资人应该不会感觉陌生，一方面前期“发烧”需要局部调整，当然周五对于政策面的忐忑心情应该也算是市场的常态。其次，央行的紧缩行为应该看作是被动迎战。在资金流动性过剩问题短期难以解决的背景下，宏观调控最重要的任务就是管理流动性，3月末，超额准备金率已下降至2.87%，比上月大幅下降了0.62个百分点。不过从近期信贷货币的数据看，央行很可能在6月或9月再度加息，还有3、4次调整存款准备金率的操作，但是涉及到对股票市场的影响，可能已经被银行脱媒资金充分的消解了。最后，从政策面观察，管理层不会轻易在大盘股临近前出重大的利空，从中信银行的高于分析师预期的询价区间看到在“泡沫化”的市场中受益的不单单是投资人。因而近期稳定市场，安抚空头情绪和营造适度乐观氛围或将成为媒体的主要基调。

判断未来近期的走势可能意义不大，一方面，投资者激情澎湃，市场流动性肆虐，各种可以想象的利空，股指期货条例出台都可能成为投资者加仓的机会，新股和重组股的炒作会不断挑战估值极限；另外一方面，市场心态浮躁，投资者，甚至部分机构投资者倾向于短平快操作，流沙建塔则又为新一轮的调整买下种子。在这种氛围当中，我们秉持风险控制下的精选投资，在满载而归收获的季节考虑如何读过寒冬是明智的做法。本轮投资的最大赢家可能不是在牛市中赚钱的投资人，而是避开市场调整的投资人。

 市场综述

本周上证指数四阳一阴，连续五个交易日跳空高开高走，大盘周内的前四个交易日出现连续上涨，相继攻克 3400 点和 3500 点整数关口。上证指数以 3333 点开盘，最高 3563 点，最低 3333 点，报收 3518 点，涨 194 点，涨幅 5.86%，成交 7610 亿元。成指开盘 9322 点，最高 10136 点，最低 9317 点，报收 10019 点，涨 751 点，涨幅 8.11%，成交 4173 亿元。相对而言，成指的表现更让人津津乐道，不仅连续两周涨幅超过 8%，而且以连续 11 根阳线一举突破万点大关，成为沪深股市第一个万点指数。

从盘面看，近日沪深两市盘中不时出现较大幅度震荡，但最终往往都收出新高，连续逼空的格局明显，同时市场成交金额也不断放大，周三沪市日成交达到 1578 亿元，其中以金融、保险、证券以及有色金属等为代表的品种对指数的推升作用明显，牛市格局俨然尽显。值得注意的是，周五尾盘一反常态，在最后约 20 分钟的时间里进行了一波杀跌，上证指数最终小幅收阴。究其原因，这其中除了大盘本身内在的、也是必要调整需求之外，可能还有以下三个因素所致：

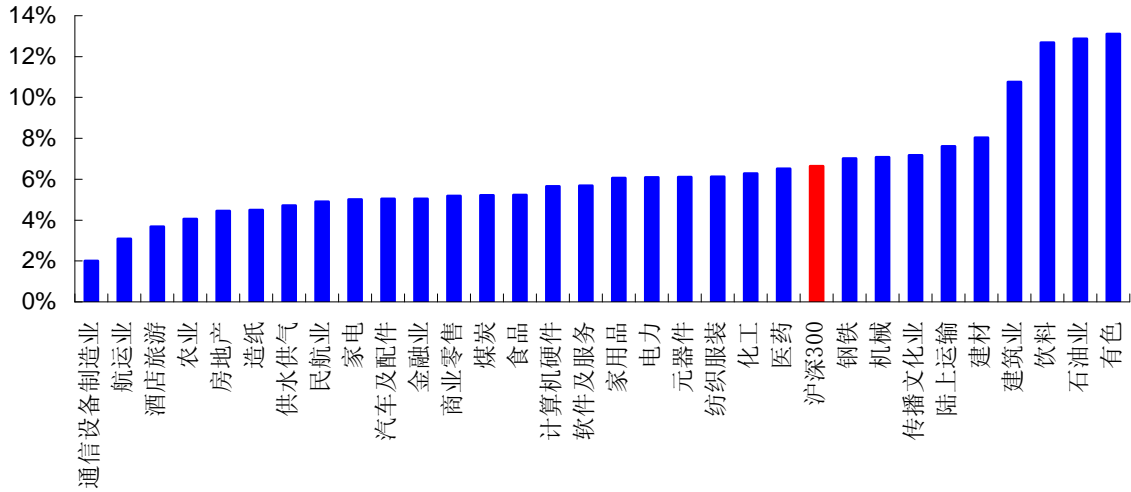
其一，大盘近期涨升可观，人们习惯性担心周末出现不确定的因素，如出台什么调控政策等，于是选择获利了结；

其二，周五有三个新股网上申购，部分机构或个人为了结手中高获利股票，并防患风险转而出局申购新股；

其三，从杀跌的个股看主要还是一些权重大盘股，而这些个股近期正处于调整后期，而恰恰就是这些个股并无多大下跌空间。因此也存在借势（大盘点位处于高位，人们出现一定的恐高心理等）进行杀跌清理浮筹的可能。

随着股指屡创新高，股市积聚的风险也越来越大。大盘自 3 月 19 日以来，仅有 3 月 30 日、4 月 13 日两个交易日出现下跌，基本呈现单边升势。由于累积升幅过大，技术上存在调整要求。同时，管理层也不希望股指上涨过快，因此未来不排除仍有调控政策或一些后续措施，将逐步影响 A 股市场未来走向。短线来看，目前市场开始进入敏感时期，操作上还应保持适当谨慎控制好节奏和仓位。不过，一方面正值年报、季报的密集披露期，个股仍会因其优良的业绩、优厚的分配预案、业绩预增、机构持股增加等因素保持较高的活跃度；另一方面，目前，A 股市场的火爆逼空行情以及强大的牛市赚钱效应，正在不断吸引各路资金纷纷涌入 A 股市场，估计下周大盘在略作调整后，仍会重拾升势。深成指突破万点大关标志着我国资本市场进入一个全新阶段，在整个资金面充裕的情况下大盘中线仍有望维持震荡走高，资产注入与整体上市类题材股仍是下一阶段选股的重点对象，投资者可适当留意一些有基本面支撑的、预期比较明确的潜力品种。

东吴行业指数周收益率



东吴基金投资研究周报供稿人员

联系电话：(021) 50509888 转

基金经理手记 —— 投资管理部 莫凡

股市评述 —— 投资管理部 王位

行业指数周收益率 —— 策略研究部 戴斌

如需订阅本周刊，请联络：客户服务中心 电话：(021) 50509666

传 真：(021) 50509884

E-mail: services@scfund.com.cn

重点推荐：
一、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		
投资理念	比较优势创造价值		
决策模式	动态博弈、优势决策		
资产配置	平衡风险收益、把握优势成长		
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、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		

二、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、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		



风险提示：以上信息均来源于已公开的资料，我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。本刊物版权归东吴基金管理有限公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本刊物内容进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东吴基金管理有限公司”，且不得对本刊物中的任何内容进行有违原意的删节和修改。投资有风险，敬请谨慎选择。