



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。

基金周报

2008年4月7日

总第153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：资本市场4月面临资金洪峰的挑战
- 市场综述：企稳反弹指日可待

东吴动态

- 公司动态

东吴基金二季度策略报告：绝地反击 回归蓝筹

- 媒体报道

《北京商报》：东吴双动力女经理成首季最牛基金经理

《新快报》：东吴基金：08年投资将回归本质

《上海证券报》：最快基金一季度业绩榜出炉

常见问题

基金数据

○ 一周净值

基金名称 (代码)	03月31日		04月01日		04月02日		04月03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)	0.7983	2.5183	0.7636	2.4836	0.7496	2.4696	0.7613	2.4813		
东吴双动力 (580002、 581002)	1.09143	2.0143	1.8896	1.9896	1.8876	1.9876	1.8876	1.9876		

○ 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	-7.53	46	-19.67	43	-28.90	45	-29.69	41	-27.38	46	18.35	33	178.02	19	205.63
股票基金-股票型 (131)															
东吴 双动力	-7.43	111	-14.34	25	-14.38	1	-21.04	23	-11.82	1	57.45	6	--	--	97.90

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 (189)													
东吴嘉禾	-4.93	-21.37	-28.26	-29.69	-27.38	144	20.76	131	67.79	69	44.99	48	200.90
东吴双动力	-5.16	-16.58	-13.82	-21.04	-11.82	2	64.86	2	--	--	--	--	97.83

数据来源：晨星基金网 cn.morningstar.com

东吴视点



○ 基金经理手记

资本市场4月面临资金洪峰的挑战

东吴嘉禾基金经理 魏立波

我们认为，4月份整体货币政策将面临诸多流动性过多的挑战，除了通胀继续在高位运行之外，新增贷款破线，到期资金创出天量，另外外围的热钱在大量涌入。

首先，信贷控制依然要加强。

根据我们的估计，3月银行体系的新增贷款大约为4000亿元，这样第一季度的信贷接近15000亿，超越了去年同期水平，达到了历史上的巨量——14960亿元。今年首月的8000多亿元的新增贷款多少有一些意外，但是3月的数据表明，尽管4000亿元的规模低于去年和前年的同期规模，但是整体第一季度放贷意愿强烈，从全年的比重看，如果08年的新增贷款控制在去年的水平的水平的话，则08年第一季度的节奏在41.09%，高于40%的心理位置，也高于38%的之前预定水平，高于去年前年未达到40%的水平。

最近货币市场突然紧张，一个是和IPO开锣有关，最为重要的是和信贷当局对于中小银行资金监管加强有关，比如对于回购展期和超储率都做了相关的规定，我们认为这些举措都有信贷调节有关，间接导致了货币市场的紧张。

其次，货币市场到期资金过多，公开市场操作必然加码。

我们发现4月的到期资金并没有超过3月，但是市场面临更大的洪流——就是正回购的巨额到期，这个主要是和3月的公开市场操作有关，其中28天的正回购到期，释放市场天量资金，连同到期的央票规模，达到了近1万亿元。3月的情况是，8000亿元的央票发行对冲了5600亿元的到期央票资金，而正回购的到期只有1800亿元，正回购回收资金由6300亿元，最终导致了回笼资金7100亿元。

而我们认为，4月的货币政策操作面临资金量到期过大的挑战，正回购和央票分别到期3700亿元和6200亿元，两者都分别是巨量，整体的到期资金达到了接近1万亿元。也就是说央行不但要对冲到期的1万亿到期资金，还要对冲新增的外汇占款。

最后，伴随人民币升值的情况下，热钱流入明显。

08年1、2月的新增外汇储备达到了1180亿美元，而同期的外贸顺差和FDI分别为280和180亿美元，也就是说据此估算的热钱（外汇储备减去外贸顺差和FDI）为720亿美元。

这不但说明，中国资金市场的吸引力在增加，主要由于人民币升值加快，也说明在全球次级债冲击下，中国市场的避险性得到外围资金的认同。

更加重要的一点在于，热钱的增加，正好和货币市场即将到来的资金洪峰耦合，这必然导致资产市场迎来一轮巨大的碰撞。

我们认为，4月间央行在面临诸多挑战之时，比如会加强在信贷、货币市场的操作，调节准备金率，定向央票的运用可能性极大，整个金融市场将见证到中央银行、热钱、到期资金激励的博弈。



市场综述

企稳反弹指日可待

研究策划部

上周大盘的走势与前周类似，即在前三个交易日一路下滑，最后一天拉升。这样的运行格局在近一个月内已经成为常态。一个新的特点是以金融、地产为代表的大盘股表现要明显好于中小盘股，风格轮动的特征正在显现。上证综指全周下跌 3.74%。指数最高上摸 3555.82 点，最低探至 3271.29 点，振幅为 8.70%。沪深 300 指数跌幅为 6.83%。

周一，没有任何利好兑现成为最大利空，上证综指全天下跌 3%，市场再现“黑色星期一”；周二，承接昨日跌势，大盘继续低开低走，指数再创新低，个股恐慌性抛售。两市仅有 20 余只股票上涨，数百只股票跌停。投资者信心受到重击；周三，隔夜美国股市大涨，受此利好推动，A 股高开高走，但午后抛盘再次涌出，指数逐级回档。金融股为代表的权重股十分强势，但中小板、二三线股票则大幅杀跌；周四，市场震荡反弹，尾市拉高，指标股成为上涨主力，资金介入比较明显。金融股依然强势。

指数方面，全周没有收益为正的行业。跌幅最小的前五个行业分别是：金融(-0.11%)、石油(-2.81%)、民航(-5.07%)、航运(-5.35%)、煤炭(-5.36%)；跌幅最大的前五个行业分别是：家用品(-18.00%)、农业(-16.68%)、纺织服装(-16.09%)、计算机硬件(-15.92%)、传播文化(-15.76%)。金融板块中，保险和银行股的股价表现较好。其中平安在成交量的配合下上周出现拉升，已经连续五天收出阳线；人寿的走势也极为相似。短期来看，保险股在前期的连续探底之后，估值已经趋于合理，短期迎来一波反弹行情的可能性较大；长期来看，保险股能够在加息周期中获益，未来成长性确定。银行股近两周以来表现较强。此前工行、中行超出市场预期的年报无疑增强了市场对该板块的信心，上周交行、建行、工行的涨幅都超过了 5%。上周包括家用品、农业、计算机硬件等前期表现良好的中小盘股纷纷居于跌幅榜前列，风格轮动的特征较为明显。

上周大盘股的表现出现明显好转。其中，中石油虽然继续下探，但跌幅已经缩小至 1.79%，中石化全周则上涨 4.09%；中国神华是煤炭股中唯一上涨的个股，涨幅为 0.78%；中国远洋小幅下跌 0.93%；人寿上涨 8.24%，平安大幅上涨 11.10%；工商银行则全周上涨 5.12%。

上周的一个重要特征是银行、保险和地产股的全面走强。银行股的龙头工商银行已经连续拉出 5 根阳线，地产股龙头万科也已经较半个月前的地点上涨接近 20%。从最近几周以来的表现看，金融地产板块的走势已经独立于大盘。作为市场中最具人气的板块，它们的走强无疑能够稳定市场信心，如果能够辅以政策暖流，则大盘的企稳甚至反弹则指日可待。

与此同时，大盘周末反弹、周一暴跌的运行格局似乎已经成为常态，出现这种现象最重要的因素还是市场对于管理层出台实质性救市措施的预期。因此我们也认为，如果周末政策面依然平静，则大盘在本周前半段的走势可能依然较弱。

东吴动态

公司动态

东吴基金二季度策略报告：绝地反击 回归蓝筹

专业理财交给我们 美好生活还给自己



日前，东吴基金发布二季度策略报告，报告认为市场经过一季度的大幅下跌，二季度将存在许多阶段性的投资机会。

报告对造成本轮 A 股市场大幅下跌的原因总结认为，主要有四大担心因素：1) 在通胀高涨背景下，担心从紧货币政策取向继续；2) 在美国和全球经济减缓背景下，2008 年中国经济面临下滑风险，担心上市公司盈利预期出现下调；3) 限售股解禁，担心给 A 股市场造成资金压力；4) 在盈利预期可能下调和流动性偏紧背景下，担心 A 股市场估值中枢下移。

对于二季度市场，报告认为存在阶段性投资机会。主要因为：1) 自 2007 年 10 月中旬以来，A 股市场最大跌幅为 43%。A 股市场历史上最惨烈的 5 年熊市也不过从 2245 点跌到 998 点，跌幅为 55%。从历史比较看，下跌空间相对有限。并且目前沪深 300 指数 08 年动态 PE 为 20 倍左右，市场估值吸引力逐渐凸现；2) 上半年限售股解禁洪峰是 2、3 月份，二季度限售股解禁压力明显减小，而数量如此之多新基金几乎在同一时候建仓，将增加市场资金供给；3) 一季报上市公司业绩存在惊喜可能，目前市场对 2008 年上市公司利润一致预期增长率仍然有 30% 左右，将为市场走稳奠定坚实基础；4) 一季度市场承载了前所未有的利空和失望，预计 4 月下旬后政策调控力度有望减弱。

对于 2008 年二季度市场投资主线的把握，将以政策为导向，寻找具有成长优势和估值优势的行业作为核心配置，回归蓝筹，绝地反击。具体落实到投资策略上，重点关注以下四条主线的投资机会：第一条投资主线是受益于政策支持的行业，重点关注医药、电力设备；第二条投资主线是受宏观经济波动影响不大，并且能够稳定较快增长的行业，重点关注：饮料、商业零售、家电、汽车及配件；第三条投资主线是前期受制于政策调控抑制，但近期基本面有望回暖的行业，重点关注：地产、银行。第四条投资主线是具有提价能力的行业，重点关注：钢铁、化工、建材、造纸行业。

最后，报告重温巴菲特的投资语录强调，“当别人恐慌的时候，我们就要贪婪些；当别人贪婪的时候，我们就要害怕些”。这让许多在近期市场暴跌中恐慌性出逃的投资者感触深刻，充分显示卓越投资者所需具备的心理素质。

○ 媒体报道

东吴双动力女经理成首季最牛基金经理

2008-4-3 北京商报 记者 王磊

随着基金一季度业绩浮出水面，从今日起，基金观测台将在今后一段时间内对今年一季度股票型基金的前 10 名和后 10 名进行点评。

据晨星网站公布数据显示，截至 3 月 28 日，189 只股票型基金（新基金除外）一季度回报率均告亏损。东吴价值成长双动力基金以 4.75% 的跌幅成为排名第一的基金。

资料显示，东吴价值成长双动力基金成立于 2006 年 12 月 15 日，是东吴旗下第二只偏股型基金，也是旗下第一只股票型基金。基金成立以来，一直由王炯担任基金经理一职。截至 2007 年末，基金规模为 40.10 亿元。

从该基金的重仓股看（截至日期 2007 年 12 月 31 日），泸州老窖和云天化是东吴动力基金的前两大持仓品种，分别占基金净值的 9.32% 和 8.17%，而这两只股票在近期的市场中表现较为突出，抗跌性极强，也是因为前两大重仓股良好的表现，让东吴动力基金在大幅下跌的市场中沉稳前行。

另外，该基金重点加仓了市场表现较差的中信证券，共买入 149.98 万股，占该基金净值的 7.78%。此外，东吴动力还重点对保利地产、招商银行、五粮液、同方股份以及华夏银行进行重点持有，显示出该基金经理的波段性操作思路较为灵活，趁市场调整之际买入大幅下跌的金融、地产类股票。

在对行业的投资中，东吴动力基金重点投资于制造业、食品、饮料业、石化行业、金融业、房地产业的比例分别为 39.14%、13.73%、15.16%、20.81% 和 11.59%。

东吴动力基金经理王炯，2004 年加入东吴基金，在此之前一直供职于大鹏证券，从事研究类工作。值得投资者注意的是，王炯是基金经理中为数不多的女经理，也许是女性特有的理财思维，让这只基金能够凌驾于其他同类基金，

专业理财交给我们 美好生活还给自己



东吴基金：08年投资将回归本质

2008年04月02日 新快报 王炯

王炯管理的东吴双动力去年净值增长120.03%，今年大振荡市中净值仅缩水不到7%。

王炯日前在年报中表示，虽然专业机构一致认为，次贷危机和中国经济是否面临寒冬的不确定性，导致了国内股市在内忧外患的悲观情绪下的抛售，但这个理由无法解释下跌的深度。全球股票市场普遍表现很弱，债券市场和贵金属价格上涨，显示资金避险情绪明显浓厚，流动性暂时处于停滞。

尽管目前市场调整的时机和幅度难以预测，底部似乎更加无从把握，但王炯认为，不论是从宏观经济的基本面因素、微观的企业经营状况还是从市场流动性的持续性情况看，这些牛市的推动力依然还在。不过，可以确定的是，市场已经度过了依靠估值水平的上升来决定市场运行方向的阶段，滤去从亢奋不断向恐慌传递的市场心理因素后，2008年的投资将回归到投资的本质：企业的价值增长才能给投资人带来稳定持续的投资回报。

一季度业绩榜出炉 东吴双动力列第一

2008年04月01日

来源：上海证券报

作者：◎本报记者 郑焰

基金一季度业绩榜单在一片调整声中新鲜出炉。

伴随着股票市场巨幅下挫，基金今年以来的表现自然无法乐观。银河数据显示，截至3月31日，除一些债券型基金与货币市场基金外，公募基金全线亏损。

与去年的普涨行情不同，基金产品如今业绩差距惊人。以股票型基金为例，最惨烈的品种今年以来已经下跌了39.4%，而表现最好的跌幅近7%。

股票型基金全盘亏损

随着昨日上证综指再度下跌3%，报收于3472.71点，大盘今年以来的跌幅已近34%。在如此凌厉的调整市道面前，基金几乎全盘亏损。

银河数据显示，截至3月31日，股票型基金、偏股型基金、平衡型基金乃至偏债型与保本型品种，均呈全线下跌的态势。其中，129只开放式股票型基金平均下跌21.13%，而被动追踪指数的ETF产品更是平均跌去27.48%。

即使是主要投资于结构性产品的债券型基金也出现了亏损。截至31日，33只债券型基金中，有15只出现净值亏损。该板块今年以来，平均净值跌幅亦达1.12%。而货币市场基金则成为唯一不亏钱的基金品种。

分化惊人

尽管基金总体表现不佳，但其业绩分化也惊人。“一荣俱荣，一损俱损”的抱团局面已经不再。

银河数据显示，股票型基金方面，有三只产品今年一季度跌幅小于10%：东吴价值成长双动力，下跌6.99%；华夏大盘精选下跌8.93%；华宝兴业多策略下跌9.27%。另有66只开放式股票型基金跌幅超过20%，约占该板块的45%。其中，最惨烈的ETF品种跌幅已达32.48%。

其中，带有特殊杠杆设计的创新封闭式基金品种今年一季度甚至下跌了39.4%，该板块的另一只创新封基今年以



来下跌 28.07%。

与分化的业绩类似，基金公司对后市的判断也出现分化。在此前公布的年报中，不乏明星基金感慨牛市逝去。“我们已进入无风险利率以及风险溢价同时大幅上升的时期，市场的估值水平会发生剧烈地向下调整。在目前的估值水平下，A股市场没有防空洞。牛市已经透支了未来。”博时主题行业表示。该基金列 2007 年股票型基金业绩榜前列。

东吴双动力基金经理王炯则表示，尽管目前市场调整的时机和幅度难以预测，底部似乎更加无从把握，但是不论是从宏观经济的基本面因素、微观的企业经营状况还是从市场流动性的持续性情况看，这些牛市的推动力依然还在。“我们并没有充分的理由判断牛市已经结束，仍然认为目前只是一次调整。”

与分化的投资业绩一道，机构间的博弈似乎也将在此轮调整中不断深入。

常见问题

Q：东吴行业轮动基金在认购期内为何不能确认基金份额？

A：东吴行业轮动基金目前在募集阶段，在募集结束及达到基金合同生效条件时，基金注册与过户登记人为投资者计算认购份额并登记权益，所以投资者的基金份额需在基金合同生效时才能确认最终份额。

Q：东吴行业轮动基金什么时候可以开放申购、赎回？

A：东吴行业轮动基金的募集期是 3 月 17 日至 4 月 17 日，募集期结束后基金合同成立，进入最长不超过 3 个月的封闭期，封闭期间不能办理申购或赎回交易，封闭期结束后可以开放申购、赎回业务。

Q：东吴行业轮动基金的管理费和托管费是什么？

A：东吴行业轮动基金的管理费是 1.5%，托管费是 0.25%，基金管理费是支付给负责基金管理的基金公司的管理报酬，其数额一般按照基金净资产值的一定比例，从基金资产中提取；基金托管费是支付给负责基金托管的商业银行的管理报酬，其数额一般按照基金净资产值的一定比例，从基金资产中提取，所以管理费和托管费不另外从投资者的基金份额中扣除。

Q：东吴行业轮动基金大额认购的认购费是如何计算的？

A：投资者认购金额大于等于 500 万元，认购费为 1000 元/每笔，即每一次认购，如果金额大于等于 500 万元，先扣除 1000 元认购费，再按照基金净值成交。如果投资者认购金额累计大于等于 500 万元，按照每一次认购的具体金额扣除相应的认购费用。

○ 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 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、华夏银行、交通银行、招商银行、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、华夏银行、交通银行、招商银行、民生银行、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、光大证券、东吴基金管理有限公司直销中心		



东吴基金管理有限公司
Soochow Asset Management Co., Ltd.
东吴行业轮动股票型基金

基金周报

2008年4月7日

总第153期

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		

专业理财交给我们 美好生活还给自己

电 话：021-50509888

网 址：www.scfund.com.cn

公司地址：上海市浦东新区源深路279号

邮政编码：200135