



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11月03日

总第182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：货币政策如期放松
- 市场综述：市场的阶段性底部或将出现在第四季度

东吴动态

- 公司动态
东吴优信稳健债券基金结束募集
- 媒体报道
《新京报》：债券投资应控制信用风险
《新闻晨报》：熊牛转换保持乐观

常见问题

为何无法查询到基金份额？
网上交易系统开户时系统为什么显示“无法承兑”？
什么是基金转托管？

基金数据

○ 一周净值

基金名称 (代码)	10月27日		10月28日		10月29日		10月30日		10月31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	单位净值
东吴嘉禾 (580001)	0.497	2.217	0.5012	2.2212	0.4982	2.2182	0.499	2.219	0.4957	2.2157
东吴双动力 (580002)	0.8758	1.3958	0.8875	1.4075	0.877	1.397	0.882	1.402	0.8765	1.3965
东吴轮动 (580003)	0.6412	0.6412	0.6472	0.6472	0.6368	0.6368	0.6428	0.6428	0.6371	0.6371

○ 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	-2.61	12	-12.73	12	-22.62	4	-35.93	11	-52.71	23	-55.09	31	23.02	22	99.00
股票基金-股票型 (136)															
东吴双动力	-2.51	19	-12.75	17	-30.92	58	-40.41	27	-45.25	5	-51.96	30	--	--	22.88
东吴轮动	-4.58	95	-13.91	24	-27.59	22	-36.29	--	-36.29	--	--	--	--	--	-36.29

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	-2.61	-12.73	-22.15	-35.93	-52.71	42	-55.91	59	10.95	67	29.43	36	95.92
东吴双动力	-2.51	-12.76	-30.66	-40.24	-45.09	6	-52.87	32	--	--	--	--	23.20
东吴轮动	-4.58	-13.91	-27.28	-37.46	--	--	--	--	--	--	--	--	-36.29

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

货币政策如期放松

央行这次降息是为明年经济做未雨绸缪的姿态，短短的价格月内3次下降贷款利率反应了政府对实体经济放缓的担忧。其次，目前CPI下滑明显，明年通胀已经不是央行的考虑重点。最后，这次很可能又是全球降息的一部分，说明中国央行在防御全球性金融危机所作的努力。

当前经济压力增大，一方面企业的成本依然高企不下，而需求的萎缩特别明显，一方面是受到全球性经济放缓导致的出口的影响，另外一方面有可以看到国内资产泡沫破灭带来的消费不振的影响。

还有多少次降息呢？我们认为在全球和国内陷入衰退的背景下，中国政府的降息举措可能会超出市场的预期，长期看，降息的幅度取决于通胀压力以及进一步的经济情况。

从目前中美的利率走势来看，中国的利率周期一般是晚于美国的，从2003年的时点算起，美国的联邦基准利率首先触底，而开始步入加息通道，旋即中国迅速提高1年期定存利率，美国持续加息到2005年中，开始降息，而中国依然处于加息通道中，直到美国在今年9月连续降息350bp左右时候，才开始大力降息。从幅度而言，中国的利率调整的幅度没有美国猛烈，而从时间上总结来看，中美的利率时间差别在2年左右。我们基于对明年的通胀判断以及经济基本面的预测，一年期定存利率下调到3%左右还是非常有可能的。当然期间还配合准备金率的下调过程。

从这次降息的时点看，基本在预期之内。首先1年期的央票的招标从3.70到3.51%，基本已经反映了近期一次的降息预期，而和之前的降息情况如出一辙，其次，央行最近宣布1年期央票双周发，更加是传递了货币政策进一步放松的信号。

尽管10月的市场跌幅已经非常巨大，我们从各个方面看，目前的市场在遭遇未来更大的考验。首先，宏观经济的风险正在加大，以化工行业为例，主要产品的价格跌幅大都超过50%，似乎市场的需求突然消失，其实这也正好代表了下游需求的急剧放缓。其次，从宏观发布的数据看，依然是稳定的。这种滞后需要一定时间，可能我们正在处于从外围金融危机向国内经济放缓的转换阶段，而此时市场的反应可能更加的剧烈。第三，国内市场的变动受到海外市场的波动影响更大，因此本土市场更加难以把握。最后，管理层出台的政策边际效力正在弱化。我们必须看到有足够能扭转这种趋势的强力政策出台，否则市场依然处于寻底过程中。

市场综述

市场的阶段性底部或将出现在第四季度

产品策略部

如果说前几周市场还流行一句话：晚上看美股，早上看日股，中午看港股；那么上周股市的表现就会告诉你，有时候这种逻辑是不靠谱的——凡事只要跟中国沾边，那就要特殊对待，要以“中国特色”的理念去解读。看看上周全球市场的走势你就知道为什么会这么说：道琼斯工业指数一周上涨 11.43%，日经 225 指数一周上涨 12.13%，香港恒生指数上涨 10.70%，但 A 股呢？上证综指全周下跌-6.02%，沪深 300 下跌-6.62%。所以市场又出现了这样一句话，叫：哀其不幸，怒其不争。

周一，黑色星期一再现，周末海外市场处于新一轮暴跌中，受此影响 A 股低开低走，并迅速跌破前期政策底，午后亚太股市再度重挫，影响两市逐级走低，个股普跌，有色、银行、地产跌幅明显，收盘两市近 600 家公司跌停；周二，大盘宽幅震荡，两市早盘低开，但午间受日经和恒指强劲上扬刺激，指数在金融指标股的拉抬下逐级放量上扬并于高点收市，股指盘中创出 06 年 9 月 11 日以来新低 1664 点；周三和周四，尽管周边市场表象抢眼，A 股却是反复震荡，指标股表现不佳，市场难觅亮点；周五，两市小幅低开并逐级走低，券商股表现拖累大盘，午后受港股带动指数有所反弹，但日经尾盘的跳水对两市形成压力，最终市场收低。

指数方面，31 个东吴行业指数全部下跌，其中跌幅最大的前五个行业分别是：民航（-17.48%）、酒店旅游（-14.89%）、农业（-13.54%）、造纸包装（-13.03%）、机械（-12.57%）；跌幅最小的前五个行业分别是：电力（-2.12%）、金融（-3.88%）、通信（-4.19%）、建筑（-4.33%）、软件及服务（-4.61%）。

我们很愿意再次重申对判断市场运行格局的一贯观点：影响市场长期走势的因素无非就三个——流动性、经济基本面和企业盈利。流动性决定供求关系，对市场施以最直接的影响；基本面是最根本的因素，资本市场的一切腾挪都绕不出经济周期的制约；企业盈利的影响则较为复杂，一般认为，它是实体经济的具体表象，直接影响上市公司的质量。当然这样的影响程度也受市场结构和市场成熟度的制约。

前景似乎是暗淡的，因为经济的前景还很暗淡。

然而事实似乎并非如此。对于投资来讲，由于所处产业链位置的不同，行业与行业间在不同经济周期阶段中盈利情况的变化是不同的。也就是说，会有行业在经济接近底部时提前“入春”。我们的基本判断是：企业盈利将按照下游、中游、上游的顺序依次见底；建筑、机械等受投资拉动影响较大的行业也可能先于整体经济而提前复苏。当然，这一结论是基于我们对本轮经济复苏的动力将主要来自于投资的基本判断。

如果不出意外，以上这些行业盈利增速的显著变化都有可能出现在今年末到明年初。结合我们此前对流动性和经济基本面的判断，市场的阶段性底部有可能就会出现在四季度。或者更准确地说，投资的机会可能就存在于四季度，因为指数本身的短期变化还有其他众多因素的制约。

当然，正如我们所熟知的，一个合理的股价应该包含盈利和估值两个方面。我们此前习惯性的将估值大致划分为静态和动态两类。在比较时，我们则习惯性的进行横向比较。但这样做是否过于平面？于是我们考虑引入市盈率的历史相对比值的概念，希望从更为立体的角度去分析行业的估值合理性。

具体的分析将在下次继续展开，但基本的结论是：虽然看上去各个行业的市盈率在经历了股价大幅下跌之后显得很低，但实际上处于历史相对低位的只有四个行业：建材、计算机硬件、钢铁和房地产。也就是说，绝大部分的行业相对于市场，仍然是处于合理区间的。这似乎也预示着短期的股市向下的压力依然很大。

东吴动态

公司动态

东吴优信稳健债券基金结束募集

东吴基金公司旗下第4只基金——东吴优信稳健债券基金于10月31日正式发行结束，该基金历经一个月发行期，受到投资者的踊跃认购，并将于近期完成验资并正式成立运作。

据基金经理徐嵩介绍，债券信用等级在债券投资中是十分重要的关注点，东吴优信稳健基金在债券品种选择上采用优选高信用债，设定了较高的投资信用级别门槛，以此来防范日益突出的个券信用风险，该产品的低风险特征使本基金受到投资者的积极认购。

媒体报道

债券投资应控制信用风险

2008年10月28日 新京报 赵侠

在股市低迷的情况下，债券市场却迎来罕见的井喷行情。截至10月26日，今年发行的70只基金中24只为债券型基金，超过了前5年债券基金的发行总和。债券的投资机会主要体现在哪方面？我国债券市场面临哪些风险？记者采访了东吴优信稳健债券基金经理徐嵩。

新京报：正在披露的三季报显示，上市公司业绩增长乏力，此外中国经济增速在放缓。你认为债券投资的机会主要体现在哪方面？

徐嵩：目前的债券牛市仅走过了1/3，中国正逐渐步入降息周期，利率下调空间较大，央行在今年至2009年间可能会降息4至5次。在此预期之下，债券市场仍将长期向好。

今年很多投资级信用品种发行，信用品种有所扩容，再加上无担保债的推行，债券市场已具备长期投资的价值。随着债券市场趋势走好，一些国债、企业债也蕴含着投资机会。

新京报：在全球金融风暴的背景下，你认为我国债券市场面临哪些风险？通过哪些手段才能控制风险？

徐嵩：从国外债券投资的实践来看，信用风险再次成为全球金融机构的首要关注目标。

目前我国可投资的债券主要是政府发行的央票和国债，其次是金融企业发行的金融债，第三是企业发行的企业债和公司债，并不涉及次贷中这类相对高风险产品，因而投资者不需要过多的担心。

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

要想控制风险，债券基金首先要选择高信用级别债。对于一些重点的无担保债券品种，基金公司需要进行实地调研，不仅要考虑当地政府、股东对企业经营状况的影响，还要考虑企业所处的行业背景、战略管理能力等因素。

〔投基点评〕熊牛转换保持乐观

2008.10.29 新闻晨报 东吴基金 苏周

近期股市的惨烈下跌，让许多基金持有人心情也随之备感沉重，东吴基金的客户服务人员对部分基金持有人进行了电话访问，其中投资者金先生乐观的态度让客服人员深受感染，在此写来与大家分享。

金先生可以说是中国最早的股民，早在十五六年前就接触了股票国库券等等，这么多年来，金先生虽没有暴富，但通过工作和理财两条创造财富的路径也积累了些资产。

当年很多人用一种近乎狂热的激情，投身于股市甚至辞职做专业股民。金先生虽没有做专业股民但一直关注并持有过一些股票和基金，其中最得意的是他曾买带保值贴补功能的国库券，一拿整整持有了五年，取出来时实现高达30%的年收益。2001年，金先生出于改善生活需要将股票、基金中共30多万元取出，购置了一套住宅，然后将剩余的6万元闲置资金继续买股票。其后却遇上了绵绵不断的阴跌，曾经跌得只剩下1万多元，他一度淡出股市，不看股票。

到了2006年股市又发疯似的一个劲往上蹿，到2007年6月，他资金账户上的资产由原先的6万元，升到了23万元。金先生变现了所有股票资产，欣喜地实现了自己的小车梦。买车后，有8万元剩余，他心想一时也没有其它用途，储蓄利率又实在太低，于是就到把钱投入由专家代为投资股票的基金，但没想到又遭遇了今年这样的大熊市，基金如今已是拦腰一刀。但金先生安然自若，因为他深知以时间换财富的真谛，坚信只要坚持长期投资终将再次获大利。这段时间，金先生的选择是，暂时远离市场，不闻不问，一切照常。

专家点评

金先生的投资心态，非常值得投资者学习和借鉴。从国内外证券市场历史上，在每一次危机后都终将迎来再一次的繁荣，股指也将再创新高并给投资者带来切实的财富增长，这也是经济周期本身正常规律使然。当然金先生能如此泰然自若的另一原因是他每次投资用的都是自身闲置资金，而且在投资获利后能及时抽回大部分收益

常见问题

Q：投资者已认购东吴优信稳健债券型基金，为何无法查询到基金份额？

A：东吴优信稳健债券型基金发行期为10月6日至10月31日，发行结束后基金合同成立并注册投资者份额信息，发行期认购东吴优信稳健债券型基金的投资者暂时无法查询到基金份额，投资者可以于11月上旬通过东吴基金网站的“帐户查询”系统查询基金份额，或者拨打客服热线021-50509666查询份额信息。

Q：持有浦发银行卡投资者在东吴基金网上交易系统开户时系统为什么显示“无法承兑”？

A：持有浦发银行卡投资者开通东吴基金网上交易，首先需要开通浦发银行卡的“银联通”功能，请登陆浦发银行网站 www.spdb.com.cn，在“个人银行”栏目中点击“个人网银主页”选项，在“个人网银主页”点击“直销基金”栏目，在显示的基金公司界面，选择东吴基金管理有限公司，然后点击“我要注册”栏目，开通“银联通”功能。开通完毕后即可登陆东吴基金网站，在网上交易系统点击“新开户”栏目进行开户。

Q：什么是基金转托管？

A：投资者在变更办理基金申购与赎回等业务的销售机构（网点）时，销售机构（网点）之间不能通存通兑的，可办理已持有基金份额的转托管业务。办理人在原销售机构（网点）办理转托管转出手续后，可到其新选择的销售机构（网点）办理转托管转入手续。

○ 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		

○ 东吴优信稳健债券型基金

基金管理人	东吴基金管理有限公司	基金托管人	建设银行
基金经理	徐嵩		
投资对象	主要投资于具有良好流动性的固定收益类品种，债券投资比例为 80%-95%，股票投资比例为 0-20%，现金或者到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的 5%。		
投资目标	在控制风险和保持资产流动性的前提下，精选高信用等级债券，通过主动式管理及量化分析追求稳健、较高的投资收益。		
比较基准	中信标普全债指数		
操作策略	主要投资于高信用等级、投资价值高的债券资产，属证券投资基金中的低风险品种，长期平均风险和预期收益率低于混合型基金、股票型基金，高于货币市场基金。		
销售机构	建设银行、工商银行、农业银行、邮储银行、交通银行、华夏银行、招商银行、中信银行、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		