2007 年 6 月 11 日

投资研究周报

总第 112 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）	6 月 4 日		6 月 5 日		6 月 6 日		6 月 7 日		6 月 8 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）	1.1868	2.2768	1.2135	2.3035	1.2288	2.3188	1.2705	2.3605	1.2883	2.3783
东吴双动（580002、581002）	1.5441	1.5441	1.6179	1.6179	1.6516	1.6516	1.7183	1.7183	1.7376	1.7376

- **基金经理手记**

轻舟已过万重山

上周的策略手记中袒露的乐观观点，可能令诸位投资者始料不及，当然上周的行情演绎可能没有人预计得到。在本周依然保持这种乐观情绪，坚信尽管在市场的震荡中，各种热点依然不断闪现，提供东吴双动力基金中期的趋势机会。

之前，我们就提出印花税的调整时间可能要比单纯的加息或者调整准备金率调整时间长，也就是说单纯加息引发的调整市场可能一天两天就可以消化完毕，而印花税带来的冲击市场可能需要两周或者更加长的期限来消解。从本周看，尽管周一的市场步入了深度恐慌区间，和本人的交流多数投资者认为市场还需要进一步下探，但总体而言市场还是向上震荡为主。我们认为，政策面的稳定和市场的超跌是本周行情的主线条，上周印花税的调整可能也使得管理层对于市场的非理性下跌也保持了警惕，因此从周一的三大报社评，之后的新基金开闸，以及近期无资本利得税的表态都透露给投资者管理层还是需要一个理性的市场环境。

从市场的估值水平看，目前沪深 300 按照 06 年和 07 年的业绩估算，在 41 倍和 28 倍左右，和 4 月底的水平相当。从我们东吴双动力的表现看，尽管当中有深度调整，但是我们却依然取得了超额回报，双动力基金的 4 月底的净值只有 1.55，而目前的净值已经在 1.73。

从操作上面看，尽管某日东吴双动力的净值跌幅为所有基金的首位，但是我们坚定我们自己对于地产超配的判断，之后的反弹也在我们的预计之内，在本次的调整中，东吴双动力基金彰显其“疾风知劲草”的风格和秉性，成功的为投资人保值增值。

投资思路永远要先与市场潮流。07 年过了一半，我们又开始考虑下半年的投资主题，除了资产注入，奥运概念，什么板块才是今后的主流和热点。

绿色概念可能成为和资产注入并驾齐驱的投资主题，国务院日前印发国家发改委会同有关部门制定的《节能减排综合性工作方案》,首次明确提出了我国"十一五"期间淘汰落后

生产能力的详细目标,使得节能产业面临较好的发展机遇。由于某些在政策上面的扶持，以及我国经济本身调整的需要，新能源、节能环保与新材料、有色金属、能源煤炭等资源型板块可能成为市场追捧的核心，牛市中，市场可能给与超越估值水平来为“绿色概念”定价，因而这些板块也极其滋生泡沫。

展望下周的市场，我们认为多空需要在一定程度上面博弈，震荡向上或者箱体盘整都可能为下一步的主行情拉伸夯实底部，但无论如何，“慢牛碎步”行情中，在固有我们双动力核心配置之外，适当处于热点板块的机遇将成为东吴双动力基金获取超额收益的“特权”。

（作者为东吴双动力基金经理助理和基金经理）

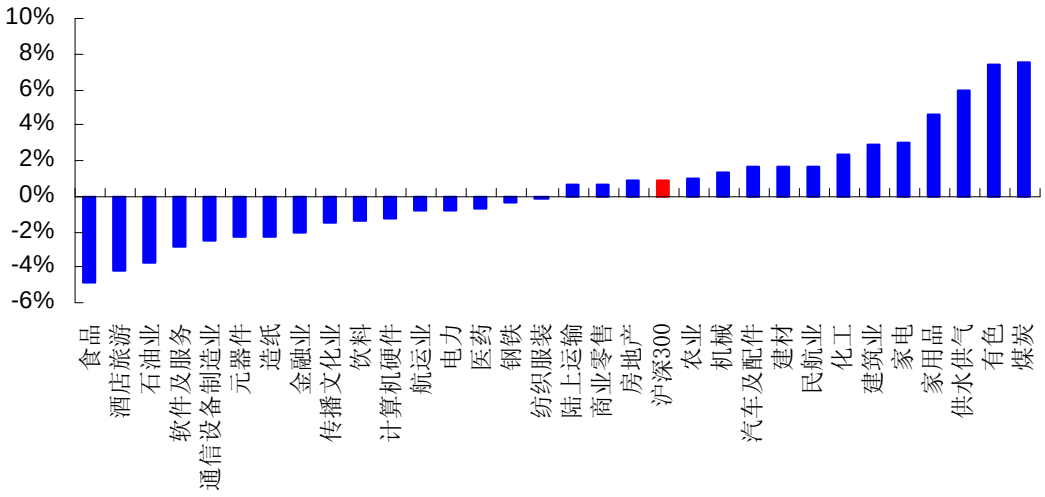
- **市场综述**

本周，沪深 300 指数小幅上涨 0.89%。本周前两个交易日，大盘承接上周末恐慌性杀跌惯性，上证综指连续向下突破 3900、3800、3700、3600 以及 3500 等整数关，于周二上午下探至本轮低点 3404.15，较上周二收盘下跌了 21.5%。周二下午，大盘出现一波强势反弹，煤炭、房地产、有色、钢铁等行业率先上涨。其中蓝筹股的抢眼表现稳定了市场，一定程度上恢复了人气。在随后几个交易日内，大盘反弹需求明显，受前期超跌的绩优蓝筹股上涨带动，大盘于周五报收 3913.14，较本轮低点反弹了 508.99 点。就行业来看，在全部 31 个东吴行业指数中，有 15 个行业出现上涨，16 个行业出现下跌，各行业分化明显。本周上涨幅度最大的前 5 个东吴行业是：煤炭、有色、供水供气、家用品以及家电。本周下跌幅度最大的前 5 个东吴行业是：食品、酒店旅游、石油业、软件及服务、通信设备制造业。

从行业走势上看，印花税提高使行情的主动权落回基金手中，本周领涨的是资产类、公共事业类、家电等行业，而基金重仓的金融地产、饮料、旅游均没有跑赢大盘，我们认为复合超跌反弹的走势，对于后市，我们认为会维持振荡格局，行业间，行业内估值分化会加剧。近期，反弹行情仍为主流，资产类公司价值仍有低估，新能源，节能减排，券商类近期有交易机会。中长期看，钢铁为代表的估值优势类、医药为代表的政策红利类、饮料、机械为代表的高成长类、金融地产为代表的蓝筹公司有望持续走强。

图表 1：东吴行业指数本周与上周收益率比较

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

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。