

2007 年 6 月 4 日

投资研究周报

总第 111 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)	5 月 28 日		5 月 29 日		5 月 30 日		5 月 31 日		6 月 1 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)	1.3143	2.4043	1.3511	2.4411	1.2798	2.3698	1.2918	2.3818	1.2539	2.3439
东吴双动 (580002、 581002)	1.8049	1.8049	1.8409	1.8409	1.7344	1.7344	1.7478	1.7478	1.6546	1.6546

● 基金经理手记

没有调整的牛市不尽完美

本人相信，财政部如果上周没有上调印花税，上周五的六一儿童节，各位投资人的心情会比什么事情都会好很多，因为我们的基金在上半年的年化收益率达到了惊人的 150%。但是我们对于财政部的上调措施持正面的理解态度，对于部分投资人做出的非理性行为，我们感到惋惜和失望。一方面由于我们依然坚信牛市的长期性和复杂性，恰如没有失恋的感情经历不完美一样，没有调整的牛市也并不完美，何况这次只是一次小小的调整，另外，对于在震荡市中，我们相信我们基金的能力有更加好的发挥，因此，我们的儿童节过的比其他投资人和基金同业更加的放松和愉悦，尽管我们这些天的净值表现短期不尽如意。

在印花税的调整当日，本人就写了《印花税调整：牛市中的小浪花》，旗帜鲜明的指出，印花税的调整并不是针对整个市场的，而是针对当前的投机操作和低价股的高换手率，因此对于价值投资者，最好的规避方法就是转战蓝筹和金融地产。在早些的策略手记中，我们也坚定的表示，市场泡沫化中蓝筹必然回归。在读者看到本手记的时候，三大报可能已经刊出正面的文章在安抚市场的恐惧情绪，但是我想对于真正意义上面的价值投资而言，投资者应该表现的贪婪才对。

简单而言，尽管很多股票 3 天拉了 3 个跌停，大量投资者损失惨重，但是这都没有体现在周五的股指上面，我们看到有趣的现象，一方面，高价股低估，低价股高估的局面在逐步改变，另外，蓝筹股有业绩支持，大盘却无大幅下跌空间。这些也反映了机构投资对于大盘的目前点位还是比较认同的，同时蓝筹短期虽然充当了资金避风港的作用，但是，本人认为，在投机炒作过后，市场应当回到主线上，而蓝筹溢价也将有部分体现。

其次，讨巧的看，市场下跌对于管理层有什么好处呢？下半年新股的融资规模会到 3000 亿元左右，近期就会有大盘新股发行。因此，维持当前牛市格局也是管理层看到的，在各种

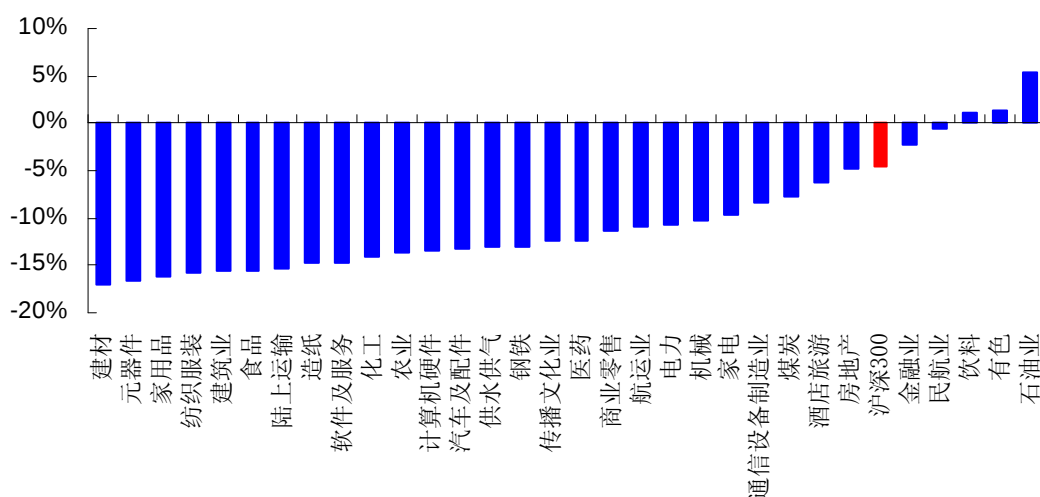
力量博弈中，牛市依然是唯一的大方向。

上周一直看好的券商股上周也遭到了重创，但是我们从基本面听到的却全部是利好。去年全年，102家券商实现净利润总额257亿元。同时券商的收入结构正在多元化，其手续费总计实现手续费收入369亿元，占到了营业收入的53%左右；自营证券差价收入132亿元，占比19%；证券承销收入63亿元，占比9%。与此同时，在一些创新试点券商中，资产管理、衍生产品等创新业务逐渐崭露头角，对盈利的贡献度逐渐增强。同时，据统计，5月份沪市股票基金成交额为39745.12亿元，比4月份增长约23%；深市股票基金成交额为20118.39亿元，比4月份增长15%。两市股票基金交易额合计5.98万亿元，超过4月份的4.99万亿元，再次创出历史新高。若按照券商佣金2%计算，券商5月份佣金收入达119.8亿元，是去年同期的三倍。

尽管，从直觉上看，印花税的上调会减少交易量，但是实际情况是怎么样的呢？各位读者朋友也看到了，交投活跃是市场以后的发展趋势。因而如果坚定的看好牛市，券商股一定会带来长期的超额回报。

作者为东吴双动力基金经理助理

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。