

2007年6月18日

**投资研究周报**

总第 113 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11日		6月12日		6月13日		6月14日		6月15日	
	单位 净值	累计 净值								
<b>东吴嘉禾 (580001)</b>	1.3179	2.4079	1.3488	2.4388	1.3677	2.4577	1.3493	2.4393	1.3538	2.4438
<b>东吴双动 (580002、 581002)</b>	1.7805	1.7805	1.8233	1.8233	1.8586	1.8586	1.8279	1.8279	1.8174	1.8174

 **基金经理手记**
**顺手牵羊，不如反手牵猪**

上周，市场的乐观情绪开始弥漫，恰如我们之前一周“轻舟已过万重山”的预言，但是市场似乎又是好了伤疤忘了疼，概念股又开始横行，很多投资者到目前为止还是坚持认为，上一轮的调整只是印花税出台导致的调整，而对市场的概念炒作视而不见。

我们对于市场的麻木感到忧心，因为政策的出台总是悄然而至，在市场泡沫达到阶段性高峰的时候。上周股票市场的强势，似乎消化了宏观调控的恐惧，周末也没有看到具体的紧缩货币政策，但是过热的宏观经济数据难逃央行再次加息或调整准备金率的宿命。

当前，货币、信贷紧缩的可能性仍大。目前法定存款准备金率已达 11.5%，商业银行流动性已较紧，继续出台紧缩银根措施可能将更多地考虑利率手段。2007 年 1-5 月份城镇固定资产投资累计增幅保持回升，同比增长 25.9%，投资反弹压力较大。消费增长再次迈上新高，5 月份同比增长 15.9%，出口继续明显反弹，当月增长 28.7%

上周尽管传出各种不同版本的夸张谣言，但是从机构投资人的角度看，央行目前的政策重点是流动性紧缩，本月会比较的急切，因为本月的央票到期资金有 4000 多亿元，同时央行已经连续 5 周净投放资金了，公开市场没有承担流动性回笼的任务，而这必须有其它措施出台，不然加上外汇占款，金融体系的资金近期又要开始泛滥。

我们认为，中部板块的炒作和一些概念炒作的沉渣泛起需要投资者的警惕，此前笔者扫了一眼最新的金融地产估值水平，发现地产的 07 年平均估值水平已经到了 48 倍左右，而银行股到了 34 倍，该水平其实已相当的高。对于地产股而言，如果没有确定的资产注入，将无法维持这么高的估值。

从当前的宏观形势和估值水平看，我们相信中短期的格局依然是震荡上行、短期热点频繁切换，管理层可能将会通过 QDII 和大盘股的 IPO 来稳定市场。因此短期内，我们推荐“反

手牵猪”的策略，即通过市场的震荡逐步建仓获得套利机会。

其实，在上轮调整中，东吴双动力也正是通过在市场下滑中逐步加仓被市场错杀的优质股，耐心等待反弹的收益。

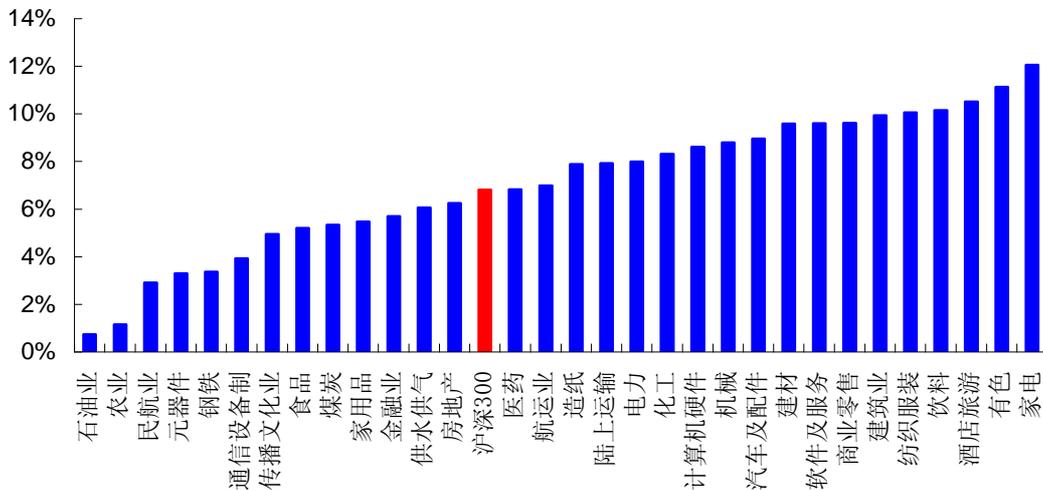
由于投资者的不断申购和支持，加之东吴旗下基金本身的良好表现，东吴的基金份额和规模在逐步地扩张，今后我们将举办各种投资者见面交流会来加强与投资者之间的沟通交流。

作者为东吴双动力基金经理助理

## 🌈 市场综述

本周，5月份的部分重要宏观数据相继推出。周一，5月份PPI同比上涨2.8%；周二，上月CPI同比上涨3.4%，超过政府年初制定的目标0.4个百分点；周三，社会消费品零售总额同比增长15.9%，为通胀是由消费拉动的观点提供了数据支持；周四，规模以上工业企业增加值同比增长18.1%，比上月提高0.7个百分点；周五，固定资产投资数据出炉，房地产开发再次成为投资反弹的重要推动力。上述这一系列发着“低烧”的数据，强化了市场对紧缩政策出台的预期，但至于调控的具体时间以及具体手段，目前市场还存在分歧。

### 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](mailto: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。