

2007 年 10 月 8 日

投资研究周报

总第 128 期

专业理财交给我们，美好生活在给自己

开放式基金一周业绩报告

基金名称 (代码)	9 月 24 日		9 月 25 日		9 月 26 日		9 月 27 日		9 月 28 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)	1.0665	2.7865	1.0596	2.7796	1.0467	2.7667	1.0565	2.7765	1.0828	2.8028
东吴双动 (580002、 581002)	2.3552	2.4552	2.3238	2.4238	2.3049	2.4049	2.3421	2.4421	2.3905	2.4905

基金策略手记

市场向上趋势不会改变

近日的动荡让很多投资者感到迷惑，很多机构投资者倾向于降低仓位或者增加了新股的投资力度，这反映了目前点位过高，操作倾向保守的整体市场心态。我们认为，尽管大多数投资预言 5500 点位附近的调整不可避免，但是预言这种调整对于操作确没有现实意义。对于专业投资者而言，观察牛市的拐点或者市场大转折更加具有意义，因为牛市当中自然的调整市场会产生内在的纠错机制。

我们一直试图整理牛市的内在逻辑，牛市的结构性动力在何处？归纳看，我们认为，由于外汇占款导致的流动性过剩只是源头，最重要的还在于负实际利率下，居民对于资产保值增值需求的调整。目前实际利率依然是负数，尽管高层对于价格调控还在继续，但是大宗商品以及食品价格的上扬是趋势性的，也就是实际利率变为正的概率不是很大，除非央行再度大幅提高利率。

我们认为，决定市场根本因素在于市场的风险收益比价水平，也就是对于储蓄而言是负的收益，因此居民不得不把资产转移到其他资产市场去，直至各个资产市场的风险和收益比接近，当前的情况下，各种利空的交织都无法改变这种趋势，我们密切关注实际利率，如果央行不停的加息，而通胀受到控制，实际利率达到 2% 以上，我们认为牛市则需要重新审视了。

当然对于市场的近期和中期的利空，我们还是比较谨慎的。

首先，国家对于房地产信贷的收紧缰绳，一方面主要是抑制投资性的地产需求，从而限制当前比较高的房价，另外，央行和银监会对银行过多的地产信贷敞口比较担忧，为控制银行的信贷风险，因此收缩了部分的地产信贷。总体而言，我们认为对于市场长期还是利好的。第一，规范了房地产行业的规范发展，

对于周转率高的企业利好；第二，缩减了银行了地产风险敞口，降低了银行向房地产过度的放贷风险；第三，打击的地产投资的资金可能部分转向资本市场。

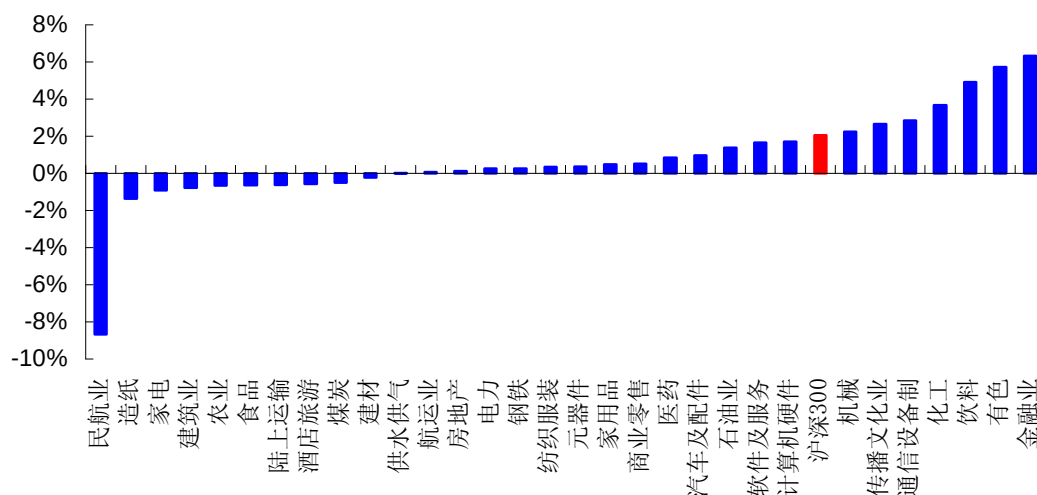
其次，证监会官员近日表示，股指期货的各项准备工作稳步推进，制度和技术准备已经基本完成。尽管现货和期货没有根本的必然联系，但是在当前的高位，股指期货对于投资者的影响还是存在的，可能成为投资者短期做空的导火索。

最后，资金面的紧张。新股 IPO、公司债的密集发行都吸走了市场的大量资金。

总体而言，在牛市内在动力没有变化的情况下，坚守阵地而不是频繁的上下调仓位才是最后的赢家。

市场综述

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、交通银行、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、交通银行、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。