

2007 年 4 月 23 日

投资研究周报

总第 106 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)	4 月 16 日		4 月 17 日		4 月 18 日		4 月 19 日		4 月 20 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)	1.0829	2.1729	1.0889	2.1789	1.0905	2.1805	1.067	2.157	1.0892	2.1792
东吴双动 (580002、 581002)	1.3708	1.3708	1.3949	1.3949	1.3933	1.3933	1.3294	1.3294	1.3755	1.3755

基金经理手记

泡沫总动员

投机最初只是一种感觉，也可以称为一种感受，后来才变为一种习惯，然后再晋升为一种激情。

富勒（William Fowler） 《华尔街十年》 1870

不管《证券分析》和《金融炼金术》，眼前投机客需要了解的就是历来几次金融泡沫的起落的经典案例，南海泡沫。郁金香狂热，等等。就目前的 A 热潮看，我们认为，金融泡沫永远不会改变，不管国家或民族因素，而在于热爱投机的人类本性无法改变。David Hume 曾经表示，“贪婪或赚钱的欲望是放之四海而皆准的情绪，不论何时何地，任何人都无法避免。”无论在那种历史时期，在市场一片乐观的环境中，投机的本能就很容易得到充足的释放，观察当前的市场盛况，与其要让我们预测未来，其实是历史上面巨大的泡沫热潮不断滑入脑海，我想以下这些素材也很可能来日金融史学家的素材。

来自中登公司的统计数据显示，散户入市火爆，4 月 11 日、12 日、13 日、14 日、17 日、18 日这 6 天单日新增 A 股开户数超过 20 万。统计数据显示，这 6 个交易日的新增 A 股开户数共逾 120 万。而 2005 年的新增开户数仅为 85 万，6 个交易日的新增开户数超过 2005 年全年。更有甚者，到营业部开户竟然需要预约的情况，买股票还要排队等号。

4 月 20 日收盘后，两市 1443 家公司中，除去 58 家亏损公司，市盈率在 40 倍以下的为 257 家，40-60 倍的 221 家，60 倍以上的 500 家左右。市场总体的市盈率在 40 倍左右，远远高于我们之前设定的 33 倍的中性区间。

如何理解当前的市场？不是从基本面，技术面或其他方面考虑，而是投资者的贪婪本性。300 年来金融市场的投资者的想法和行为都没有太大的改变，因而投机性的金融泡沫自

然可以保持本色。上周五市场的多头猛烈反弹，尽显流动性充裕情况下的充裕，宏观紧缩的可能出台也无法阻遏金融泡沫的无限蔓延。

短期看，从上市公司的业绩增长，宏观基本面良好状态和各种题材或消息已经无法解释市场的狂热状态，不需要对上市公司的调研和研判，也可以获得惊人回报。我们短期可以做的在于，一方面，适时和流动性泡沫共舞，积极把握泡沫龙头带来的全面收益；一方面，我们应极力避免泡沫带来的虚幻景象，密切观察泡沫的变动，及时有效调整仓位。

市场综述

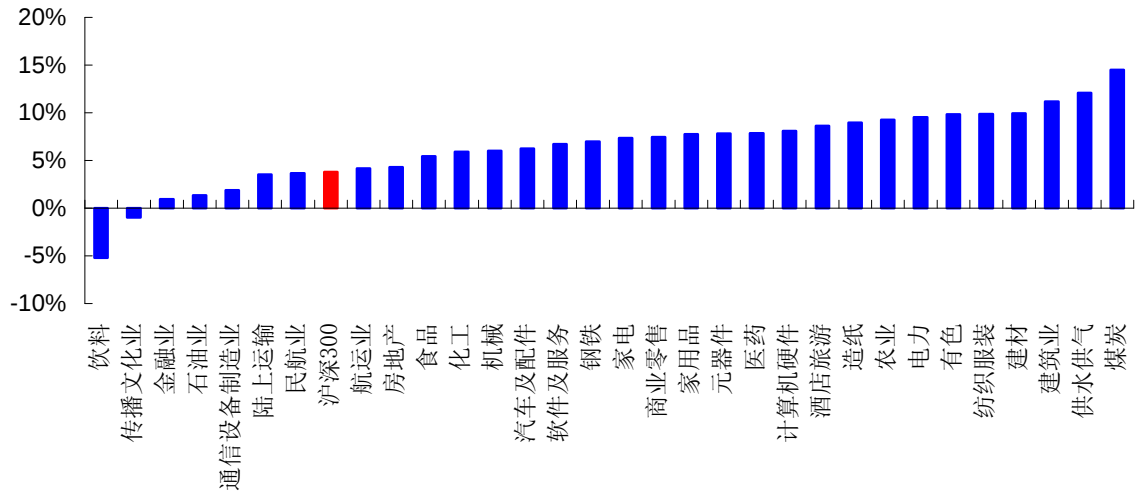
回顾一周市场走势情况，大盘出现大幅震荡。沪综指最大振幅达 265 点，深成指最大振幅达 842 点，多空争夺异常激烈。本周上证指数最终上涨 1.87%，振幅达到 7.53%，最高摸高至 3623.87 点。深圳成指本周上涨 2.38%，守住了万点大关，沪深 300 指数上涨 3.79%。两市的成交也再度创出历史新高。

股指周一至周三承接前期强势，放量上涨。周四大盘突然放天量大幅回调，正当市场忐忑不安时，周五大盘开盘又出现一波报复性反弹，与周四的走势形成了鲜明的对照。周四的下跌可以理解为市场自身调整的需求导致的结果，是股指再连续大幅上升后，市场获利了结和恐慌心理的过度反应。同时，宏观数据的延迟发布被市场理解为可能出台打压政策的利空，进而诱发了主动的调整。由于公布的经济数据低于预期的增幅，市场对此消息的恐惧暂时得到释放，一季度的数据显示经济的增长依然十分强劲，未来 CPI 增速可能回落，连续加息条件并不成熟，这使得周四的过急的反应在周五得到了修正。周五金融板块与参股金融板块双双处于涨幅前列，经过周四的彻底洗盘，很多个股技术形态都得到修复，大盘有望收复全部失地。“2.27”大跌后，大盘消化了 5 天，随后慢牛向上，而周四大盘下跌后企稳估计也不会超过上次，盘牛上行格局将继续会延续。

从盘面看，以工行、中行、中石化、联通为代表的权重股明显有启动的迹象，会成为股指上扬的后续推动力。目前沪综指重新站上 3500 点之上，后市有望再度创出新高。操作上投资者可以择机回补筹码，短线进出。因为目前牛市的基本格局并没有发生质的改变：充裕的流动性在本周继续体现，A 股开户数仍然在不断的创出新高，普通投资者的热情势不可挡。同时，06 年上市公司实现 40% 的利润增长也正在逐步成为现实。而在长期牛市的格局下，大幅下跌都被视作入市良机，这就决定了调整的幅度不会太深。从趋势看，我们认为上证指数可上行至 4000 点。就短期而言，大盘在 3500 点的位置继续进行一定的休整仍然有所必要。

在投资机会上，由于宏观经济的高速增长，有色金属、煤炭、石化、电力、钢铁等中上游行业仍然是具有稳定增长预期的行业，而下游行业则存在成本压力有望增加的风险。因此我们建议维持关注中上游行业的投资机会。

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

股市评述 —— 投资管理部 王位

行业指数周收益率 —— 策略研究部 刘元海

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。