



SOOCHOW MONEY

2011年7月
第三期 总第九期



东吴基金
Soochow Asset

【封面文章】

徐建平：再突围聚集新兴 定位弯道超越

揭秘东吴投研团队：从单边突进到百花齐放

【东吴动态】

东吴基金联手央视财经频道举办新经济财富论坛
东吴首只封闭债基——东吴增利债券基金正式发行

【媒体聚焦】

“成长”东吴：迈向卓越之路

【东吴视点】

2011年下半年投资策略
经济企稳 先守后攻

【理财课堂】

新兴产业投资策略谈



喜气同分享

2011年上半年，
东吴基金业绩和规模继续高奏凯歌！

2011年上半年东吴新创业、东吴行业轮动、东吴新经济稳列同类业绩前1/3，东吴嘉禾优

势以过去一年27.02%的净值增长率高居同类基金第6名！

东吴基金上半年总资产份额增长24.51%，增长率位居所有基金公司第2名；总资产净值增长12.05%，增长率位居所有基金公司第4名！



东吴基金管理有限公司
Soochow Asset Management Co., Ltd.

400 821 0588 (免长途话费) @ www.scfund.com.cn

FROM EDITORS 卷首语

诚信的背后

伴随着气温的上升，最近微博的热度也变得越来越高。

近来微博上的红人郭美美因其“红十字商会总经理”的身份与其炫富的态度备受关注。郭美美事件从微博发端，逐步演变成一场全社会对红十字会的信任危机。郭美美不过是一个自曝身价的女孩，然而社会的关注点却很快超越了对个体的猎奇，深入到女孩的背后，深入到对红十字会的质疑，甚至还深入到一些缺乏表面联系的问题上。微博影响力的不断扩大，正在彻底地改变这个社会的舆论结构，将社会传播从媒介主导变成民众主导。微博关注度体现的是民众的价值观，而由一个女孩引发的这场社会讨论折射出的是整个社会的对于诚信的关注。

没错，我们生活这样的环境中：一个小女孩足够引发民众对红十字会一边倒的抨击，奶业新国标可以引起民众对于牛奶行业的信任危机，台湾的塑化剂风波一旦扩展到国内便是对整个饮料行业的集体质疑……这种社会性的诚信危机还在由内而外地不断地扩散，从国民对自身的诚信质疑扩散为国际社会对中国概念的重新审视，并已经引发了中国概念股在国际市场上的巨大波动。

千万不要武断地将诚信问题与我们的国民性扯上联系，放眼世界，诚信始终是一个重要的课题。由诚信问题而引发的慈善行业与乳品行业的危机正在为我们敲响警钟：诚信的缺失足够毁灭一家苦心经营的企业乃至需要数十年投入才能繁荣起来的整个行业。

对于企业而言，诚信是生命线，对于金融企业而言尤其如此。基金行业本身就是为社会公众理财的行业，基金公司都是公众公司，行业的透明度标准参照上市公司，行业的风险控制标准严格接受相关部门的监管。我们成立至今始终将公司的诚信品质与风险控制作为公司经营的重中之重，我们甚至将代表诚信的印章化入公司logo之中，时刻提醒我们自己。

有一本讲华尔街衍生品发展的书，叫《诚信的背后》。从书里看，华尔街衍生品发展中的不诚信也是一个重大的问题，利益驱动之下，华尔街的那些坑蒙拐骗事件有时比通俗小说更具戏剧性。重塑诚信的准则成了一个普适的问题，华尔街如此，我们的社会更是如此。

孔子说：“民无信不立。”诚信问题正在逐步推高我们的社会、经济成本，重塑社会的诚信价值观将势在必行。近来的这种种事件让我更加清醒地认识到诚信的价值，它是为人之本，行商之本，治国之本。诚信的价值并不仅仅出于人们对于道德底线的恪守，也不仅仅在于建设现代企业制度以防控风险，更在于我们要让诚信变成信仰，让诚信的准则流入我们社会的血液，渗入生活的每一个毛孔。我们必须重新寻回这个社会的诚信法则，让这个充满温暖的眼去平复那些因为毒奶粉而只能全球购的母亲的心灵，重塑那些因为狐疑而再也不愿意捐款的人们的信心，让人们不再相互猜忌，让消费者的信赖不再成为中国企业难以企及的终点而只成为每个企业都拥有的起点，让这个社会多一些安心、放心、会心的微笑，让“诚信的背后”依然是“诚信”二字。

徐建平



内部刊物



主 办：东吴基金管理有限公司
主 编：徐建平
编 委：胡玉杰 吴 威 郑木清 王 炯
黄忠平 徐 军 黎 瑛 宋毓莲
编 辑：庄期瑜 雷孟妮 黄 可 应尤佳
海 晓 王雪菲

地 址：上海浦东新区源深路279号
邮 编：200135
联系电话：021-5050 9888
客服电话：400 821 0588
客服信箱：services@scfund.com.cn
网 址：www.scfund.com.cn

目录

CONTENTS

卷首语 FROM EDITORS

∴ 诚信的背后·····

公司动态 COMPANY EVENTS

∴ 东吴基金联手央视财经频道举办新经济财富论坛 / 争当“扶贫”排头兵东吴基金全体员工慈善捐款3.63万元 / 东吴基金金融考察团出访美国瑞士 / 东吴基金全国统一客服热线正式开通 / 上海证监局副局长韩康调研东吴基金 / 演绎灵活配置东吴策略基金每10份派0.7元 / 东吴基金全新推出“蜂收定投”品牌 / 苏州市国资委领导参访东吴基金 / 创新党建工作，净化员工心灵东吴基金组织员工集体观看《建党伟业》 / 东吴基金2011“新财富·新未来”全国巡回报告会首站登陆南京 / 东吴增利债券基金正式发行 / “东吴增利—乐享四重礼”微博活动受热捧····· 01

封面文章 COVER STORY

∴ 徐建平：再突围聚集新兴 定位弯道超越····· 05
∴ 揭秘东吴投研团队：从单边突进到百花齐放····· 08

媒体聚焦 MEDIA FOCUS

∴ 成长东吴：迈向卓越之路····· 13
∴ 上半年基金业规模普降 东吴逆势增长跃居第二····· 16
∴ 电视访谈集锦····· 17
∴ 网络路演集锦····· 18

东吴视点 SOOCHOW VEIWPPOINT

∴ 2011年下半年投资策略经济企稳 先守后攻····· 19
∴ 经济无须过分，悲观下半年蕴含转机····· 21
∴ 政策蕴含转机 时刻准备由守转攻····· 23

基金经理手记 PORTFOLIO MANAGER'S NOTE

∴ 任壮：坚持“周期也能防御”，坚持“能源+资源+金融”····· 25
∴ 唐祝益：房地产等周期类股票、消费类股票面临大发展机会····· 25
∴ 王少成：三季度A股市场风格有望出现反弹和转向····· 26
∴ 朱昆鹏：长期投资具有核心竞争力、成长突出的个股····· 26

理财课堂 MONEY CLASS

∴ 东吴基金：新兴产业投资策略谈····· 27
∴ 四大攻略搞定定投····· 28

东吴茶馆 SOOCHOW SALOON

∴ 管理好你的人生风险，内心强大才是真正的强大····· 29

品质生活 LIVE STYLE

∴ 畅享速度与激情，聚焦顶尖魅力跑车····· 31

客户问答 Q&A

∴ Q&A····· 33

封二：东吴基金业绩广告
封三：东吴蜂收定投广告
封底：“东吴e网行”广告



东吴基金联手央视财经频道举办新经济财富论坛



4月23日，由东吴基金和中央电视台财经频道联合举办的“财经论剑——新经济财富论坛”在陆家嘴成功举行。众多政府官员和金融界、产业界的权威专家学者在“寻找中国经济增长新动力：新产业VS传统产业”、“掘金新兴产业财富新机遇”两场主题论坛中，从宏观经济形势、政策取向、产业发展、市场趋势、投资标的等多方面，对未来新兴产业投资进行了全景式的展望和分析。

东吴基金总裁徐建平指出，过去的一场席卷全球的金融危机让我们对原有的增长模

式、发展方式有了终极的思考，经济转型已成大的趋势。基于此，东吴基金希望借此次论坛，与社会各界专业人士共同探索新经济发展方向，思考新兴产业的未来，寻求国富民强的发展之路。

争当“扶贫”排头兵

东吴基金全体员工慈善捐款3.63万元

5月，东吴基金广大干部员工充分发扬中华民族传统美德，弘扬“一方有难，八方支援”的时代新风，积极响应中共苏州市委的号召，争当“关爱帮扶困难群众行动”排头兵，热情参与苏州市慈善基金会的党员爱心捐助活动。

在捐款过程中，全体党员同志发挥党员的表率作用，人人捐款，非党员员工也踊跃参与。经过热情捐款，公司员工共募集的3.63万元善款，现已通过东吴证券党委交付苏州市慈善基金会。



东吴基金金融考察团出访美国瑞士



5月，东吴基金金融考察团一行6人在总裁徐建平的带领下远赴美国和瑞士，对两国知名金融机构进行了实地考察和友好洽谈，取得了积极有益的成果。

在美、瑞两国参访期间，金融考察团先后走访了纽约、波士顿和苏黎世等金融中心，分别拜访了道富环球投资管理公司（SSgA）总部、美国世纪投资公司（American Century Investment）纽约公司和瑞士信贷集团（Credit Suisse）苏黎世总部，并代表公司与对方高层进行了深入的讨论与广泛的交流，同时就特色基金产品、QDII投资顾问事宜和国际合作等议题进行了细致探讨。此外，考察团在纽约访问期间还参观了纽约证券交易所（NYSE）。



东吴基金全国统一客服热线正式开通

6月1日，东吴基金正式开通全国统一客服热线，此举标志着东吴基金客户服务工作又提升了一个新的台阶。自此，不论客户身在何地，只要拨打4008210588便可免付长途话费，轻松享受公司专业的客户服务。东吴基金用心承诺用最真诚的声音、最细致的服务带给每一位投资者品质享受。

上海证监局副局长韩康调研东吴基金

2011年6月15日，上海证监局副局长韩康、上海证监局基金监管处处长陶耿、上海市基金同业公会副会长李频等一行到东吴基金调研，东吴基金董事长吴永敏，总裁徐建平等公司领导热情接待，双方进行了亲切交谈。

韩康副局长一行首先参观了公司，与各部门员工进行了沟通，随后听取了徐建平总裁关于公司经营发展和企业文化的介绍。韩康副局长对东吴基金良好的经营业绩表示祝贺，对东吴基金在重视投研人员等方面所做的工作给予了高度评价，并就内控管理、人才培养、基金营销模式转型等方面提出了要求。



演绎灵活配置 东吴策略基金每10份派0.7元

东吴基金6月16日发布公告，旗下东吴进取策略基金进行首次分红，每10份基金份额派发红利0.7元，权益登记日、除息日为6月17日，现金红利发放日为6月21日。东吴进取策略基金在刚刚过去的2010年，以21.24%的累计增长率，超越基准28个百分点的业绩表现，位列混合型基金同类基金第2名，而银河数据最新显示，截至6月10日，该基金近两年以来的累计增长率亦同时达到了8.85%，在同类基金中位居前列，充分显示该基金稳定收益的特征。



东吴基金全新推出“蜂收定投”品牌

东吴基金于今年二季度推出的“蜂收定投”品牌受到投资者的热烈欢迎，新增开户数大幅增长，月增长近20%，增速位居业内前列。

此次全新推出的蜂收定投计划，是先前倍受好评的“定投东吴，一劳永逸”定投计划的全新升级版。相比之下，蜂收定投的产品范围更广，不仅包括老的基金产品如东吴嘉禾、东吴双动力、东吴行业轮动、东吴策略，以及去年以来的新发基金包括东吴新经济、东吴新创业、东吴中证新兴指基等，并对不同的定投产品的风险和收益特征进行归纳和总结，从而帮助投资者更加方便快捷地选择合适的定投产品。此外，该定投计划主题鲜明、形象生动，将东吴定投比拟成一只辛勤的蜜蜂，通过定投不同的产品采集酿造出不一样的甜美蜂蜜，即投资收益。



苏州市国资委领导参访东吴基金



2011年6月19日，苏州市国资委、国发集团、东吴证券领导一行二十余人莅临东吴基金参观指导工作。苏州市国资委副主任、党组书记顾浩、苏州市国发集团领导黄建林在东吴基金董事长吴永敏、东吴基金总裁徐建平等同行的陪同下参观了东吴基金办公楼。

参访团详细听取了徐建平总裁的工作汇报，饶有兴致地参观了公司各部门、计算机房及休闲吧，详细询问公司近年发展情况，并对公司良好发展势头感到由衷欣慰。

参访结束后，顾浩主任与徐建平平等同志握手致意，寄语并勉励东吴基金广大员工把握机遇、努力拼搏，再创佳绩。

创新党建工作，净化员工心灵 东吴基金组织员工集体观看《建党伟业》

6月21日，为纪念建党九十周年，学习党的历史，接受革命先烈的先进教育，东吴基金组织全体员工集体观看了大型主旋律电影《建党伟业》，通过电影重温党的成立背景，了解党创立的革命意义，体味革命先烈的奋斗精神。

此次活动取得了良好的教育效果，不少同志在看完之后深受感动和启发，有的同志表示，这部电影不仅让他们更加珍惜现在的美好生活，也让他们感到要学习先烈的革命精神，克服个人主义情绪，在日常的生活与工作中发扬不怕苦、肯攻关的革命精神，为社会的繁荣发展做出更大的贡献。



东吴基金2011“新财富·新未来”全国巡回报告会首站登陆南京

6月26日，东吴基金2011“新财富·新未来”全国巡回报告会在南京正式启航。东吴基金首席策略规划师陈宪和明星基金经理王少成分别作了“决战下半场通胀下的A股走势”和“经济转型下新兴产业投资机会”的主题演讲，把脉震荡市道中的投资机理，并面对面地答疑解惑，受到了现场近200名投资者的热烈欢迎。

作为业内的新锐基金公司，东吴基金近年来不断在投资者教育领域精耕细作。通过持续、深入地开展一系列交流活动，努力提高投资者对市场的正确理性认识，培育成熟的投资理念。此次全国巡回报告会的启动，旨在帮助更多投资者在经济转型背景下把握新的财富机会，开创崭新未来。



东吴首只封闭债基——东吴增利债券基金正式发行

受近来市场行情低迷的影响，债券基金市场不断升温。东吴基金公司旗下首只封闭式债基——东吴增利债券基金于6月27日起正式公开募集。

据悉，东吴增利债券基金是一只风险低、收益稳健的一级债基。首先，该基金投资于固定收益类资产的比例不低于基金资产的80%，投资于非固定收益类资产的比例不高于基金资产的20%，不参与二级市场投资运作，形成配合完善的“攻防体系”。其次，该基金封闭期为一年，封闭期内规模稳定，可以通过流动性和收益性的匹配来获取更高收益；此外，杠杆操作能放大收益，该基金在封闭期内可通过回购进行杠杆放大操作，进一步提高收益。

“东吴增利一乐享四重礼”微博活动受热捧

6月27日，东吴基金在新浪官方微博推出“东吴增利一乐享四重礼”精彩互动活动。该活动将持续四周，期间粉丝只要关注“东吴基金”、评论活动贴并转发三个以上好友，便有机会赢取精美礼品，且每周礼品都有不同惊喜。据统计，活动开始的短短一周内就吸引了近千位粉丝争相参与，积极转发，受到了热烈欢迎。

此次微博活动是东吴基金自“三八妇女节理财微博秀”之后发起的又一次互动体验，同时也标志着公司在社会化营销领域迈出了崭新一步。



徐建平：再突围聚集新兴 定位弯道超越

2011年05月30日 理财周报 熊婷婷

与记者见面之前，东吴基金总裁徐建平的日程一直都很赶，往返于全国各地，拿奖拿到手软。

东吴基金成立于2004年，但如今的东吴基金更多地脱胎于2009年的自我革命，2010年初见成效。

确立差异化核心竞争力，
机会在于弯道超越

理财周报：东吴基金将自身的核心竞争力定位于做基于成长性和新兴产业的投资，为什么？

徐建平：2009年下半年，基于我们对整个宏观经济的分析、判断和研究，成立了新兴产业的三个小组。我们认为中国经济进入了一个真正的转型时期，已经到了新一轮技术革命的前夜，我们判断从2010年开始转型元年真的启动了。

基金行业跑马圈地已经结束了，我们作为一个新锐公司，必须思考怎么来超越。我们提出要借助国家经济的转型，实现弯道超越。实际上我们去年的最终结果证明了我们的选择，市场也给了我们回报。

理财周报：新兴产业中短期仍然有周期



性风险，对于业绩的持续性怎么看？

徐建平：首先，我们打造基于成长性和新兴产业的核心竞争力，不是说我们所有的投资都只关注这一点，而是希望这一方面成为我们的优势，我们肯定也不排斥其他投资方式。

实际上，我们所说的成长性投资也不只是新兴产业投资，而且我们讲的新兴产业投资，也不局限于国家公布的七大战略新兴产业。因为整个经济的增长，关键的变量驱动力都来自于新兴产业。投资这些产业，肯定是能获得最大的回报。资本市场最大的魅力

在于预期。

怎么来平滑市场的波动，最关键有三条：第一，要有正确的理念，不能盲目跟随市场热点，在这一点上我们是坚持价值投资的。投资的关键是看产业和企业的本身的优势和核心竞争力。一切从企业基本面出发，不是找个好的概念就会去做。第二，依靠团队。我们也有明星基金经理，但是这是市场赋予我们的。我们强调，人才很重要，但是团队比人才更重要。第三，要靠规范的制度流程。

事业留人，机制留人

理财周报：如今东吴基金投研团队成绩整体不错，亦不缺乏明星基金经理，在基金行业人才紧缺的现状下，如何确保团队的稳定性？

徐建平：我们最有特色的应该是整体的氛围。第一我们投资研究的无缝链接。公司刚成立的时候，我们也是和其他公司一样，设立一个研究总监，一个投资总监，一个投

资部，一个研究部，结果发觉不行，我把这堵墙打通了，让投资总监一个人来管。到了有一定阶段以后，产品多了，投资研究分开了，但是都还是投资总监来管，而且他们已经养成了这样一种习惯和氛围。

第二，除了正常股票池之外，我们平时还有核心股票池。而且我们很早就实行研究员的考核很大程度由基金经理来决定。我们非常强调把传统文化的精髓和基金行业结合起来，强调以人为本。软硬结合的比较。我们团队氛围也很宽松。鼓励大家差异化，在争论中寻找方法，保持团队的活力。

错过的2007，纠结的2009

理财周报：在2007年的大牛市中，东吴基金并未发行任何基金，为什么？2009年业绩不太好又是什么原因？

徐建平：2007年主要是一次没有成功的股权转让。整整耽误了我们一年。

2009年是几个因素共同作用的结果。第一个因素就是投研团队对市场形式的判断



过于谨慎。第二个因素就是当时总体的投研团队还不够成熟，相对来讲，研究还不够全面。再加上之前股权转让的遗留因素，使得团队流动性比较大，2009年只剩下了两个基金经理，业绩也受到了一定的影响。

华丽转身 业绩规模齐升

理财周报：2009年是东吴基金投资战略确定的时候，也是现今投研团队组建的时候，这一年发生这么多变化是如何发生的？

徐建平：催化剂就是在2007、2008年业绩很突出之后，2009年前期业绩不够理想，促使我们反思，做出改变。我之前是投资出身，所以在管理方面比较有经验。到了2009年下半年的时候，我靠前指挥，亲自抓这一块。从10月份开始，整体上就发生了一些改变。

2009年年底，除了我们对投资研究、团队整合、特色打造方面做了一定的工作之外，我们也在致力于公司本身的转型。主要在三方面：第一，投研从大而全，小而全到有特色和核心竞争力的方向发展；第二，整体业务上从一元到多元的跨越和转变，从2009年开始做投资顾问业务；第三，营销上希望实现从增量为主到存量和增量并重的跨越和转变，希望通过好的业绩来带动规模的增长。

我们去年规模增长的60%以上都来自于我们自身原来基金的保有量和净值的增长。实现了我们当初的目标，也证明了这条路是确实可行的。

理财周报：2004年成立的12家基金公司



里面，东吴基金的规模这几年来都是落后于平均规模的，其中大部分时间东吴基金其实业绩很好，相对而言东吴基金的市场拓展是否是短板？

徐建平：市场上对我们有两个误解：第一就是东吴在市场不好的时候做得比较好。其实2007年大牛市我们做得很好，只是那个时候产品少。第二就是大家认为我们市场是短板。的确我们市场还有很大的提升空间，我们也有开会讨论这个事情，怎样做得更好。

但是与其他公司规模的差距，最大的因素在于2007年。后来我们业绩好的时候，市场不好，再怎么发都发不大。从2007年底到现在，基金行业的总规模是下降的，而我们公司还是净增长的，2007年底是93亿元，到今年一季度是141亿元，是少数保持增长的公司，三年综合来看我们也是不错的。

我们现在市场预算也加大了，我们在深耕渠道方面还是要加大投入，争取保持这两年的良好发展势头。 



揭秘东吴投研团队： 从单边突进到百花齐放

2011年05月30日 理财周报 熊婷婷

成立于2004年的东吴基金，的确有点“晚熟”。错过的2007和2009年，对东吴基金不能说没有影响。假设，业绩很好的2007年能配合一两只新产品，或者2008年业绩继续上升时市场环境不是那么震荡下行，2009年东吴基金能迅速转身，咬住业绩，东吴的成长步伐应该会再快些。直到2010年，东吴基金终于迎来了业绩和规模的双双绝地反击。

然后到了2011年，前半年的大蓝筹行情，又继续让东吴有点难受。今年的行情还剩一大半，面对空前复杂多变的市场特点，这匹黑马究竟会不会变成真正的白马呢？

更深入的问题，如今的环境下，中小型基金公司可以走得通的商业模式应该是怎样的？东吴给出了一个方案。

一切的重心，在于其投资团队。理财周报记者对整个团队的6位核心人物逐个进行了访问，他们是王炯、任壮、唐祝益、王少成、吴圣涛、朱昆鹏。



投研核心王炯

作为投资总监，王炯是东吴投研团队中毫无争议的核心。亦是东吴基金最为人所知的明星基金经理。她自东吴基金成立起便在东吴，当初第一只基金发行时，东吴全体员工总动员，就连如今的投资总监王炯，当初



东吴基金投资总监 王炯

也曾亲自上阵喝酒。可以说，王炯见证了东吴基金不断成熟。

投资出身的总裁徐建平发掘了王炯的潜力，在徐建平看来，王炯很早就体现出思考问题深入，看问题有自己的见解等特点。于是王炯在东吴以研究员作为起点，到基金经理助理、基金经理、部门副总、投资副总监，2008年成为投资总监。四年时间，从研究员到业内明星基金经理，成为东吴的投资总监。

如今，王炯在大消费领域已经形成了自己的特色。用王少成的话来说，王炯在消费、成长股的选择上比较有经验，包括行业

的周期判断，都是比较独到的。如果她看好一个消费股，基本上东吴其他基金经理都会比较重视，虽然不一定能认同。

如今成为业内明星，业内人士认可其能力的同时，不少同行亦质疑“现在王炯是东吴的支柱，要是王炯走了怎么办？业内人才短缺，不少公司在找投资总监，挖角的肯定不少。”

“投资总监不过是比较资深的基金经理而已，对我而言，不算什么。既然选择了东吴，就希望能通过自己的努力促进公司的长远发展。现在，我希望自己能做好基金经理的有力的支持后盾。”王炯对记者强调说，她并没有什么控制欲，市场面前人人平等，没有权威，只有市场能验证对错，时间能验证判断。

从去年开始，王炯已经有意识地淡化个人影响，更加鼓励投资团队百花齐放，作为投资总监，她更多的工作在于为团队争取政策、资源，负责人才引进，组织团队交流，为投资搭好平台。

这也是2009年的错失带来的反思之一。如今谈及2009年整体业绩不佳，王炯坦言是由于在流动性推动的行情下，自己谨慎的风格相对保守，有些拘泥于从企业基本面出发。而且当时不论是基金产品，还是基金经理，相对都比较少，因此整个团队受她个人风格的影响较大。

再加上大浪淘沙，2009年东吴旗下的基金经理一度曾只剩下王炯和任壮，痛定思痛，王炯决心再造投研团队，如今东吴的投资团队，便是成型于2009年。

和她一起从困难时期一路走到现在的，便是如今东吴基金投资二号人物任壮。作为东吴投资团队的老成员，无论是徐建平或是王炯，都对任壮非常地器重。



业绩、规模双管齐下的任壮

任壮2007年加入东吴基金。加入东吴之前，他曾在银行工作数十年，不甘于接受一



东吴行业轮动基金经理 任壮

眼能看到十年后的生活，跳槽到卖方做研究员，主要研究银行及地产。和王炯一样，任壮的投资生涯也是从东吴开始的。

所以当记者问他是否会跳槽的时候，他回答：“你没发现我每次工作经历都是在一个地方待很长时间吗？”

任壮直言一开始是被徐建平吸引而来。“平心而论，我工作经历比较丰富，也接触过很多不同风格的领导，当时我选择来东吴，主要是十分认可东吴的管理风格和投研氛围，投资是很专业很特殊的行业，特别需要包容性。”任壮，正是一个快言快语的个性之人。

这位豪爽的东北汉子始终坚守在东吴。坚守的原因是他相信两个人，一个还是徐建平，另外一个就是王炯。

“这两个人在公司，能够对投研团队

不大，但产品风格相对比较鲜明的。”



2009年的纠结与转身，团队成形

2009年，对王炯来说，既是最困难的时候，也是最关键的时候。说困难，是因为这一年里要重建团队，需要耗费大量的精力，还要带领团队成员之间互相磨合、适应；说关键，是因为尽管重建工作不容易，好在心血没有白费。

如今的东吴投研团队，基本上成形于王炯2008年担任投资总监之后。“要像选股一样去选人”，是王炯组建团队时候的思路，她从知识结构、行业经验、性格品德、风险控制能力等各个方面进行考察，终于挑选培养成了今天的东吴投研团队。

2008年11月，朱昆鹏由国金证券专户跳槽至东吴。朱昆鹏与王炯在2005年调研时相识，两个人在投资方面比较有共同语言，由此经常交流。但是挖朱昆鹏来东吴，两人整整谈了一年有余。那时的朱昆鹏，已经颇有

有比较好的支持，又能给整个团队一个宽松的范围。这是我最看重的。我以前给王炯当过助理。她是完全从业务、研究、投资的角度来看问题的，她不会因为你的观点和她不一致而鄙视你，所以说他们两个都是比较包容别人，比较认同你有不同的研究观点和风格，我就有自己的生存环境。”

任壮的风格在东吴也算异类，由于在银行有丰富的工作经验，在卖方又研究过银行、地产行业，所以他在周期股方面颇具心得。用徐建平的话说：“任壮涨得时候涨得快，市场普遍下跌时也会跌得稍微多一点，但是他能抓住每个上涨大周期，能为投资者赚到钱。”

如今他是东吴基金旗下最受个人投资者欢迎的基金经理，其管理的基金产品东吴行业规模从2009年年初的9亿左右，到如今最高的时候接近40个亿。

这不是运气也不是偶然，这和他一直习惯比别人想多一点有关。

“两只基金，一只涨的时候涨得多，但跌的时候也多，一只跌的时候跌得少，涨的时候也涨得少，你选哪只买？”这是他提出的问题。

投资者买基金不是为了亏的少，而是为了赚的多。这是他最终得出的结论。而与之相关的心得，还包括：市场下跌的时候，跌得快，投资者不会赎回，只要他了解你，知道你涨起来涨得快，他反而会去抄底，但是如果市场涨的时候你涨得比别人慢，那么你最终的结果只有被赎回。

“从去年开始到现在，整个基金行业面临着净赎回的市场环境。这种情况下能做到净申购的公司并不多，我认为基本上分为两类，一类是如华夏、嘉实等具有整体的实力、业绩及品牌的，另外一类就是尽管规模



东吴进取策略基金经理 朱昆鹏



东吴新经济基金经理 吴圣涛

名气，曾担任云南国际信托资产管理部副总经理，其管理的中国龙进取在2007年曾取得184.72%的回报，这一业绩和同期的公募基金相比，仅次于华夏大盘、中邮核心优选和易方达深证100。因此，当时对朱昆鹏来说，跳槽到东吴基金这家小型基金公司，的确有比较大的机会成本，收入会减少，更不用说各种将来的不确定性。

但凭着对王炯投资理念与为人风格的了解和认可，朱昆鹏最终来到了东吴基金。虽然投资大逻辑上朱昆鹏和王炯共识比较多，但是在具体操作上，朱昆鹏会比王炯更加灵活一点，会跟随市场去调整，而王炯，一旦看好便非常坚定。

2009年，吴圣涛离开华富基金并加入东吴，王少成由信诚基金加入东吴。当时，吴圣涛已经有七年的投资经验，王少成也有着六年的投资经验。

吴圣涛的投资理念在老东家华富基金的

平台上面面临了一些挑战，他更希望自己的投资理念能和产品有比较高的契合度，发挥自己选股方面的特色，在和徐建平、王炯聊过之后，双方一拍即合。

吴圣涛换手率是东吴基金最低的，相对于王炯、朱昆鹏更加侧重医疗、消费行业不同，吴圣涛在行业配置方面更加均衡。但是在各行业内，他仍然坚持公司创造价值，注重长期投资。去年以来，吴圣涛的业绩波动率在东吴基金也是最低的。

王少成亦和王炯早在2003、2004年间就已熟识，可以说他从一开始做投资就与王炯相识，并在共同沟通探讨中一路走来。之所以到东吴来，主要是在投资的思路想法互相已经非常认可，东吴投资文化比较宽松、自由，内部环境相对简单。而且只要做出成绩，上升路径比较明确。

唐祝益在来东吴基金之前在海通工作了六年，做过策略研究，后来在海通资管



东吴新创业、东吴双动力、东吴中证新兴产业基金经理 王少成

理部做投资，管过专户也管过集合资产管理计划。寻找成长性带来的超额收益是唐祝益一直坚持的投资方向，这一点与团队不谋而合，而宽松自由的投研环境，也是天秤座的唐祝益所向往的。

多数基金公司普遍面临着人才流动较频繁的现状，然而自2009年团队重建之后东吴投资团队却一直很稳定。

支撑其团队稳定性的，除了每个基金经理都对东吴宽容的投资文化的认可外，吴圣涛的一席话也非常客观地给出了稳定的理由：“基金经理看重的不仅是收入，更多地是希望能有一个好的平台，去管理实现一只在相对长时期内具有良好业绩的产品，去实践自己的投资理念和人生价值，获得市场对自己长期水平的认可和包容。”

或者如任壮所说的，如今东吴基金正在上升通道上，对此，大家抱有憧憬。



立足于可复制的成长股模式

2009年，团队重建初步成型，观其基金经理投资风格，除任壮外管理的东吴行业轮动外，选择成长股，基本上是东吴投资团队的核心策略。

这两者结合起来，东吴基金在2010年收获颇丰。尽管今年以来市场走出的是大蓝筹行情，公司业绩不算突出，对此，王炯认为，中国未来的经济发展和转型如何演绎，市场的确很难达到一致的预期，所以市场难以出现持续的强劲上升行情，而是呈现震荡和结构性特征。“对于市场和业绩的短期调整，我们并不畏惧”，王炯对此的看法平和而坚定。

同时她补充道，未来市场可能是成长股和价值股交替上升，不可能什么机会都把握



东吴嘉禾优势基金经理 唐祝益

住，能够抓住成长股的机会的话，收益肯定也是很好的。

更重要的是，在王炯看来，成长股投资是一个可复制的商业模式。

“任何一种行为都有一个商业模式，投资也是一样，所以我们在意的是成功模式可不可以复制，在成长股的投资里面，我认为成长股的投资模式是可以复制的。股价上涨背后的逻辑是随着上市公司业绩，企业价值的增长，你的资产也随之增长，从而分享到所投资公司业绩高速增长带来的财富增值。所以我们比较立足于对行业内超预期公司的把握。而对系统风险的判断，可能在某段时间是对的，但是很难每次都对。”

中长期来看，还是看好消费类和新兴产业的发展。经济结构调整的大方向应该不会改变，回调只是暂时的波折。成长股的成功模式可复制性比较强，是延续基金取得超额收益的重要来源，这是她一直坚持的。

客观来讲，这也是基于东吴现有规模和平台最适合的商业模式。□

成长东吴：迈向卓越之路

第八届中国“金基金”奖获奖公司系列专访

2011-07-11 上海证券报 巩万龙

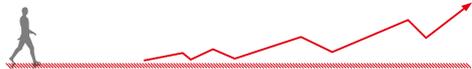
在沪上超过30家的基金公司中，东吴基金一度被誉为“弯道超车”的典范，这家东吴证券控股的小型基金公司2010年投研业绩百花齐放，荣获本报2010年度“金基金·股票投资回报奖”，公司资产规模突破150亿大关。悉数东吴基金已过20人的投研团队人才辈出，基金经理风格多样，投资总监王炯更是名声在外，后起之秀任壮成均已独当一面。如今，用“成长”定义东吴基金投研团队或许更为贴切——立足打造投资本土成长股的投资专家。

东吴投资总监王炯： 在阅读与实践中一路向前

投资大师查理·芒格说：“沃伦读书之多，我读书之多，可能会让你感到吃惊。我的孩子们都笑话我。他们觉得我是一本长了两条腿的书。”爱好阅读正是国内一些终日疲于处理海量信息的基金经理所孜孜以求的。

记者见到王炯时，作为国内知名基金行业的女性投资总监，刚刚卸任基金经理职务的她状态看上去很轻松，用她的话说，“终于可以抽出身来总结反省，可以好好读书，可以好好思考了。”提到芒格的阅读爱好，王炯露出难得的笑容。

酷爱阅读的芒格自创了“多元思维模型”，不用强化用一种思维定式做投资，这或许是王炯向往的状态。王炯说，自己现在可以每月坚持阅读两三本书，用阅读构建更加多元化的思维模型。



“终于可以思考了”

7月7日，上证指数两周时间反弹200点，一

路冲破2800点整数关口。正是此日，在东吴基金五楼的茶室，王炯如约坐到记者面前，卸任基金经理不久的她状态不错，成了一位地地道道的投研团队管理者。



东吴基金投资总监 王炯

“经过几年发展，我们公司现在投研团队人才济济，基金经理们也各成风格。去年我们整体表现很好，就是最好的证明，而今年亦有其他基金表现不错。不过，以前自己每天要处理海量信息，一些感兴趣的课题都无暇深度思考，现在终于可以研究和反省了。”谈及当前状态，王炯向记者说道，作为投资的管理者，自己更愿意做思想的先行者，换位思考公司的投资战略。

从大鹏证券研究所做卖方研究，再到2004年加入东吴基金，王炯11年投资生涯已经不长，作为如今基金行业一名得力战将，拥有丰富实战经验的王炯希望能有机会梳理自己投资方法。

“每天面对的信息很多，处理信息本身就需要判断力，尤其是面对一个受政治、经济、社会文化等影响的综合性市场。比如判断上市公司成长性，需要掌握丰富的知识，除了投资方面的证券定价知识之外，还要有相关行业知识。”王炯说道，自己经常阅读《哈佛商业评论》，苹果帝国的长治久安、星巴克的重生和摩托罗拉的沉沦等等，一个个商业神话的沉沦起伏让自己启发不少。

在王炯看来，近年A股市场变化莫测，市场对职业投资人的要求非常高，政策从发布到落实，再到上市公司业绩兑现，时间跨度较大，如果行业研究员和基金经理不能看到一个企业未来2-3年的成长性，投资行为很容易平庸化，因此基金经理必须建立自己的投资风格，不能因为每年的热点板块轮动而随波逐流。



学习芒格的“多元化思维”

芒格曾有一个著名的比喻，他说投资要尽量避免“铁锤人思维”。铁锤人思维来自于一句谚语：“在手里拿着铁锤的人看来，世界就像一颗钉子”。他认为，“如果你们只是记得一些孤立的事物，试图把它们硬凑起来，那么你们无法真正理解任何东西……你必须拥有多元思维模型。”



这种多元思维，对国内众多投资人产生启发。王炯正是其中的一位，她一直思考用更加全方位的角度来考量每笔投资行为。七年的基金经理生涯，不经意间形成了王炯自己的独特品质，但阅读始终是她获得投资灵感的主要来源。

她笑道：“以前总是在具体事务中循环忙碌，投向远方的目光和思考太少。社会总是在不断变化并且产生新的挑战，学会打开自己的思想并接受新的视角，不断的学习和反思，保持开放的心态，这样才能不断超越自己。否则，如何能够引领整个团队进步？”

除了专业金融投资书籍，王炯还喜欢阅读历史、哲学和社会等方面的书籍，视野十分开阔。不仅如此，近年来她还时常与基金经理、研究员们共同读书，交流心得，并结合行业发展、上市公司情况进行深度剖析，从而带领团队在阅读与实践中，不断提升。

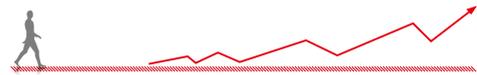
早年进入证券行业时，王炯读过费雪的《如何寻找成长股》，读过巴菲特的价值投资理论。“阅读可以帮助我们指定选股标准，按照设想寻找上市公司，比如行业转型、管理层的诚信度、商业模式等”，她说道，自己一直重点研究消费领域企业的发展路径，消费领域是自己实战积累最多的行业，而网络和能源这两大在全球股市市值占比较大的领域也会关注。

东吴行业任壮： 周期股也能防御

提起东吴行业轮动，这只在2010年打出名气、2011年再露锋芒的明星基金，着实为不少业内人士称道。如今独挑这只基金大梁的基金经理任壮也因较早发掘国电南瑞、包钢稀土和海通集团等大牛股上一战成名。

近年来，东吴行业轮动基金净值表现非常“神勇”。2010年3季度单季净值涨幅为34.27%，居所有股票型基金首位。在今年2月至4月的市场反弹中，该基金仍居同类基金榜首，5月底以来又平稳过渡。从6月21日至今的反弹中，东吴行业轮动净值增长率达9.59%，显著高于同期上证指数及同类基金的涨幅。业绩优异表现同样带动了基金规模的大幅上升，基金规模从09年最低的8个亿上至目前的41个亿，规模在2年内上升5倍。

去年，东吴行业轮动持仓最多的是“新兴产业+消费”，今年最看好的是资源型的周期股。“周期股也能作防御”，这是任壮总结出的最具当前投资风格的一句话，他逻辑清晰，特立独行，善于集中持股，而且看得远，拿得久，少有波段操作，注重投资组合。



周期股攻防兼备

初见东吴行业轮动基金经理任壮，他言谈谨慎，不放空话，有一说一。正值市场连续反弹至2800点附近，任壮向记者直言，“年初判断，今年既不是震荡市，也不是大熊市，相对看好市场表现，应该自上而下做好行业配置，所以我们坚持“金融+资源+能源”的估值弹性较大的股票配置策略，并且在年初对持仓品种配置完毕，现在仓位保持稳定。”

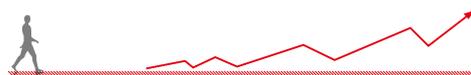
有别于大众的认识，任壮在东吴行业轮动一

季报就提出“周期也能防御”的观点，将煤炭和稀有金属作为重配对象。他的逻辑是：“在经济不出现大幅波动风险的前提下，处于历史较低估值水平的周期性股票在当前市场中兼具防御性、进攻性的双重特点。”

记者粗略统计发现，早在去年下半年估值就处于低位的周期性板块具备防御特征。截至昨日，沪深300累计跌幅约为2.7%，煤炭股上涨0.67%，金融股下跌仅有不到1%，地产逆市累计上涨约7%。与此同时，市场反弹中周期股表现异常抢眼。

“看好中国经济，就应该买金融股。我们做周期股不死板，不是死多头，不是持股不卖，我们会根据宏观经济和货币政策提前做出预判。”任壮说道，非周期性板块很少参与，仅持有部分消费股。

对于下半年市场，任壮分析指出，下半年市场趋势上涨概率较大。首先，经过几次上调存款准备金率和加息，货币紧缩政策已近尾声，“政策预期拐点”已出现，这是市场见底信号。其次，流动性拐点到来，通胀未来几个月会见顶；最后，上市公司业绩或在三季度出现拐点，也就是业绩见底。



寻找下一个包钢稀土

说起任壮的成名作，不得不提及包钢稀土这只近年罕见的大牛股。早在2009年三季度，东吴行业轮动就重仓持有包钢稀土，他的投资逻辑很简单，“国家收储——供给收紧、需求扩张——价格上升——估值提升——股价上涨”，今年包钢稀土业绩开始兑现，估值提升进入尾声。

直到去年10月底，包钢稀土从90元上方一

上半年基金业绩规模普降 东吴逆势增长跃居第二

2011年7月14日 东方早报



路跌至今年1月底的60元附近，任壮始终坚守未抛。今年5月中旬，该股再度攀高至100元附近，任壮笑称自己在该笔投资比较“贪心”。

下一个牛股的投资逻辑是什么？任壮从没有停止思考。“鉴于包钢稀土的投资逻辑，我看好煤炭股，这个板块和包钢稀土的投资逻辑相似。”

任壮表示，看好煤炭板块出于三方面考虑。首先，在国内各地方政府为主导对煤炭进行兼并重组，煤炭整体供给收紧，行业话语权提升；其次，光伏、风能和核电等新能源发展时间较长，

而且需要政府理顺上网电价机制等配套措施，新能源在短期内对我国以煤炭为主的能源格局不会产生冲击；最后，近年投资拉动为主导的经济增长模式下，煤炭需求将稳步提升。近年电荒频发，煤炭需求旺盛，煤价稳步上涨空间较大，煤炭股存在估值提升空间。

“我的投资逻辑很清晰，我看好的品种不会因市场波动而随便操作。”言谈间，任壮的信念坚定可见一斑，而东吴行业轮动重仓持有的部分煤炭股已经在半年以上。 □



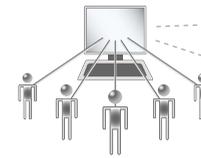
电视访谈集锦



东吴基金行业研究员官在轶做客第一财经《市场这本经》栏目 对光伏产业投资机会进行解析 2011年5月7日 18:00—18:30 播出



东吴基金首席策略分析师陈宪做客财富天下频道《赢基金》 对近期市场行情和投资策略进行解读 2011年6月16日 20:17播出 上海数字频道33频道、全景网同步播出



网络路演集锦



1、搜狐网: <http://fund.sohu.com/20110427/n306556250.shtml>



2、金融界: <http://fund.jrj.com.cn/focus/ijztc042/index.shtml>



3、和讯网: 东吴基金朱昆鹏: 成长股与蓝筹股估值趋于合理 <http://funds.hexun.com/2011-04-29/129173913.html>



4、2011年6月9日 东吴基金首席理财规划师钱巍做客中国证券网在线路演活动, 活动地址: <http://gjzx.cnstock.com/Index.aspx?BigBoard=1434>



5、6月28日, 东吴货币基金基金经理, 东吴增利基金拟任基金经理韦勇先生做客腾讯网: <http://finance.qq.com/a/20110627/000719.html>



6、6月29日, 东吴货币基金基金经理, 东吴增利基金拟任基金经理韦勇先生做客和讯网, 观点: 后期债市或有趋势上涨机会, 活动地址: <http://tv.hexun.com/2011-07-01/131076622.html>



2011年下半年投资策略 经济企稳，先守后攻

年初以来，A股市场始终维持震荡格局，上证综指下至2700点，上至3000点，指数空间非常狭窄。在经历了自4月18日以来的急跌之后，指数已经完全返回年初时的水平，前期反弹效果消耗殆尽。

我们预测宏观经济在经历了近一个季度的下滑之后，三季度起可能企稳。商品房投资尽管将在下半年出现明显下滑，但在保障房、基建和制造业投资的对冲之

下，固定投资全年增速仍将与2010年持平，预计约为24.5%。消费增速回归历史



长期增长趋势但下半年金九银十的消费旺季可能带来消费反弹，预计下半年增速为17%。出口基本面稳定，但

受同期基数较高的影响，绝对增速水平将下降至25%。综合来看，三驾马车由慢转稳，对下半年经济无须过分悲观。

2011年二三季度之通胀形势仍然严峻，我们预计CPI将于6-7月份见顶，高点在5.8%左右，其后通胀水平逐渐下降。同时，由于电力缺口下电价提升预期较强，而提价时间又与通胀本身高点（6-7月）吻合，需要防范通胀超出预期的风险。



结合以上的分析，我们认为下半年经济企稳，通胀见顶回落后政策出现松动的概率较高。但考虑到经济下滑的惯性和当前食品、非



食品价格上涨预期仍然较强的事实，我们认为对于何时出现这种局面的判断仍需谨慎，对于经济和通胀发展的态势应给予高度关注和密切跟踪。

在投资策略层面，我们认为在明确经济企稳、通胀见顶之前，市场仍将弱势震荡，甚至不排除进一步挖坑的可能。因此，在各种情况明朗之前，仍应保持谨慎、控制仓位、配置上以业绩确

定性较高、增长预期稳定的行业做防御。这方面，我们看好食品饮料和医药行业的防御价值，其业绩增长稳定、传统上具有较好的防御特性，且年初至今已经历一定调整。

而随着经济“底”和通胀“顶”这一组合逐步明朗之后，市场对于政策松动的预期可能将显著升温，市场见底反弹的概率较大。配置上应转向（1）高弹性且有基本面支撑的行业。在此逻辑下，我们看好水泥和工



程机械行业，这些行业将在需求面显著受益于以保障房为代表的固定资产投资且行业弹性较大；（2）前期调整充分且下半年存在催化剂的行业。在这方面，我们尤其看好中小板创业板中成长性较好的子行业，如通信、软件、电子元器件和节能环保等。这些行业年初至今普遍下调幅度较大，但下半年相关产业政策出台的预期强烈，可能成为行业反弹的催化剂。

1. 通胀见顶前防御：重点看好食品饮料和医药。

2. 通胀见顶后进攻：

（1）高弹性+基本面支撑：重点看好水泥、工程机械。

（2）调整充分+下半年催化剂：重点看好TMT（通信、软件、电子元器件）、节能环保。 □

经济无须过分悲观 下半年蕴含转机

从总体看，宏观经济自2011年2季度起下行的迹象确实比较明显。PMI新订单与产成品库存之差的向下变动方向与M2同比增速方向一致。但我们认为对下半年经济增长不应过分悲观，即使下滑，其幅度也仅是温和的。同时，在库存去化经历了一段时间之后，工业生产可能逐渐企稳，而货币和财政政策由紧转向中性的概率也将提高，这都可能有利于下半年的宏观经济。综合来看，我们预计下半年GDP同比增速为9.3%左右，比上半年略低。

从三架马车的分别情况看，固定资产投资将是最大亮点，下半年保障房大量开工将有力对冲商品房投资的下滑，而大量基建项目在

上半年被有意压制之后也有望在2011年下半年大量开工。



结合我们草根调研后掌握的数据，我们预测，中性条件下，2011年房地产总投资约6.2万亿，对应增速约28%。固定资产投资增速约为23~26%，取中值24.5%作为中性预测，与2010年基本持平。

2011年各季度房地产投资同比增速预测

		商业房地产投资单季同比	房地产总投资单季同比
悲观情景（类似08年下半年）	Q1E	19.74%	34.15%
	Q2E	7.47%	22.56%
	Q3E	4.01%	23.03%
	Q4E	4.24%	22.45%
	2011年总计	9.87%	24.25%
正常情景（历史平均）	Q3E	17.84%	36%
	Q4E	18.1%	36.31%
	2011年总计	18.51%	32.18%

数据来源：Wind，东吴基金。

结合对房地产和总体固定资产投资增速的分析可以发现，保障房的推出确实会起到相当的对冲作用，这种作用在下半年将体现得更为明显。与此同时，基建和制造业稳定的投资增速也将起到相当大的支撑作用。总体来看，2011年全年固定投资增速仍然将与2010年基本持平，并不存在急速下滑的可能。对投资过分悲观没有必要。

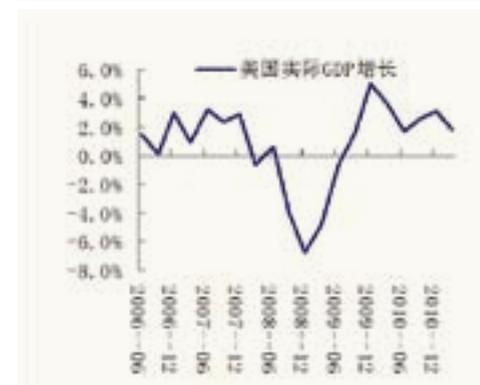
对于消费，我们预计汽车类销售增速将进一步下降，受此影响，总体消费增速短期内也将出现较为明显的下滑。但是，石油制品类销售的上升和必须消费品的稳定增长将起到稳定消费的作用。另外，从消费的季节规律看，进入四季度，“金九银十”的消费旺季可能使汽车以及家电（房地产同样存在金九银十的规律）的消费得到一定恢复，因此不能排除下半年消费出现反弹的可能。总体来看，2011年的消费处于回归历史正常



增长趋势的过程，08年和10年受乘用车刺激政策影响而出现的消费猛增的现象将告一段落。我们预计下半年消费同比增速约17%。

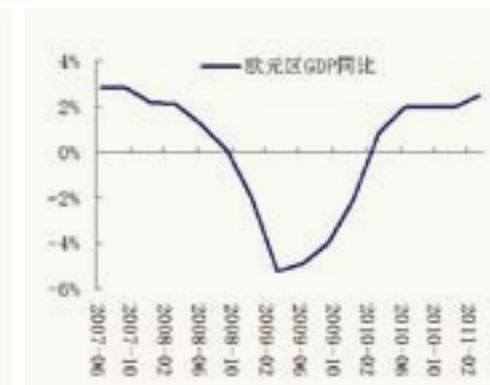
对于出口，2011年一季度欧元区经济增长继续回升。对比之下，美国同期GDP同比增速仅为1.8%，低于市场预期，也显著低于2010年的增长水平。但我们认为近期美国宏观指标的疲软只是短期现象，美国经济仍然处于稳健复苏的阶段。我们预计2011年下半年中国出口基本稳定，但由于去年下半年较高基数的原因，同比增速可能下降至25%左右。 □

美国经济增长出现阶段性放缓



数据来源：Wind，东吴基金。

欧元区经济增长继续回升



数据来源：Wind，东吴基金。

政策蕴含转机 时刻准备由守转攻

政府投资留有余地

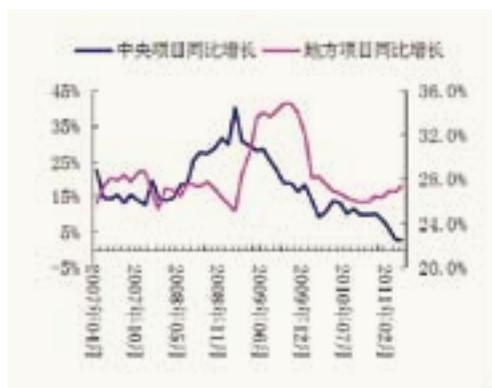
通过观察今年以来中央项目投资在全部投资中的占比情况和同比增长率，我们怀疑中央有刻意控制中央投资的意图。

这种有计划的控制可能有两种目地：第一，控制中央投资与当前控制通胀、保持稳健货币政策的政策基调是吻合的；第二，通过控制货币，打压需求端以求控制通胀的政策势必会在通胀受控之后体现出其负面效果，即经济增长端受损。而在中国特有的经济体制下，中央项目投资无疑将是最为有效的弥补工具。一旦经济负面效果严重，通



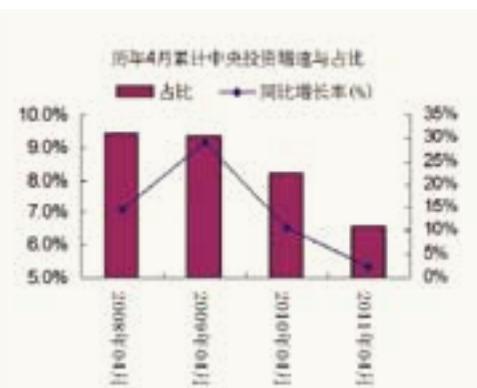
过前期所预留的投资项目就有可能起到稳定经济的作用。因此，我们认为下半年不排除一种可能，即在确认通胀受到控制之后，政府可能将逐渐启动上半年压制未发的项目投资，从而起到扭转经济增长局面的作用。但是需要指出的是，这种投资集中于某个季度的概率也不大，更有可能是逐渐释放的过程。

中央地方项目同比增长对比



数据来源：Wind，东吴基金。

中央投资下降过分明显



数据来源：Wind，东吴基金。

CPI年中见顶，高度不容乐观

根据2010年各月CPI环比得出今年的CPI翘尾因素如下图。配合今年1-4月的实际CPI同比数据来看，翘尾因素对于预测CPI变动趋势仍然具有相当的准确性。翘尾因素显示，年中（6月）可能是今年CPI的峰值，高点可能为5.8%左右，其后逐渐下降。



数据来源：Wind，东吴基金。

货币政策或发生微妙变化

控制通胀目前毫无疑问是政府的首要政策目标，而货币政策也在稳健的基调下持续发生作用。我们相信货币政策在经济下行一定阶段，物价确认受到控制之后有发生微妙变化的可能，而我们判断这有可能将发生在三季度。

在时间点上作出如此的判断有三点理由：其一、通过对通胀形势的分析，我们判断CPI将在6~7月份见顶回落，这意味着控制通胀的阶段性目标达成；其二、

经济自今年二季度开始下滑，需求萎缩，库存去化至三季度已经历了一段时间，如果继续执行紧缩政策势必将使经济惯性下滑，引起恐慌，而允许经济适度下滑是有底线的。其三、7月份历史上都是政府回顾年初以来经济政策执行情况并作出调整的时点。

站在三季度的时间点上，我们将看到经济已经经历下滑，通胀初步得到控制，市场向下调整已有数月。因此，政策微调的时机是成熟的。

由此观之，我们认为下半年市场的总体走势将出现先下后上的格局，上证指数可能在2600点附近得到有力支撑，但向上突破3400点的概率也不大。年中通胀见顶形势仍未完全清晰（7月CPI仍然存在风险）、政策无法放松，这使得A股指数缺少向上的可能，甚至存在通胀形势超预期导致市场进一步挖坑的可能。下半年投资策略应先采取防守的姿态，在经济和通胀形势明朗之前，仍应保持谨慎、控制仓位、配置上以业绩确定性较高、增长预期稳定的行业做防御。而随着经济“底”和通胀“顶”这一组合逐步明朗之后，市场对于政策松动的预期可能将显著升温，市场见底反弹的概率较大。配置上应转向（1）高弹性且有基本面支撑的行业；或（2）前期调整充分且下半年存在催化剂的行业。





东吴行业轮动基金经理
任仕

2季度，在物价上涨、央行持续收紧流动性、经济下滑预期的情况下，市场出现持续下跌走势，市场风格出现分化。本基金在配置品种上依然坚持“能源+资源+金融”的投资方向：一是以煤炭、有色、金融等能源、资源类为主的周期性品种。二是配置了新能源中的太阳能光伏中的品种。三是配置了装备制造等中长期看好的品种。

对三季度市场基本面的整体判断是“经济探底、通胀高位盘整”，政策面是“货币紧缩政策接近尾声，但难言放松”，财政政策及产业政策调整可能会加大推进力度。

首先，6月PMI已接近50%，经济增速下滑态势已经确立，但资本市场已经有预期，且经济下滑、有效需求下降有利于缓解通胀压力。另外，政策层已经感受到经济下行，必然在“防通胀”、“保增长”之间保持一个相对平衡。其次，货币紧缩政策的弹性在弱化，短期通胀难言见顶。第三，三季度财政政策及产业政策调整可能会加大推进力度，包括新能源、新能源汽车等重点新兴产业将加大推进。

我们认为，“全球经济复苏下的流动性过剩，把握货币调控的节奏与时点”依然是影响当前市场的主要投资逻辑。目前“货币政策预期拐点”出现是我们看好三季度市场的主要逻辑。在投资品种上，我们坚持“周期也能防御”的观点。继续坚持“能源+资源+金融”的投资方向，关注煤炭、有色、金融、地产等具有高估值弹性的品种，以及钨、钼、高岭土等资源类品种，同时关注新能源等中长期的投资机会。



东吴嘉禾优势精选混合基金经理
唐祝益

在二季度，我们在资产配置上保持了稳定且较高的股票资产，坚持消费、医药等核心配置不变，基于对下半年宏观政策紧缩力度下降的预期，调整了周期类行业的配置结构，减少了金融行业，增加了地产相关行业的配置比例。

展望三季度，物价水平将环比下降，宏观经济政策将会出现结构性放松，经过一年多的行政性调节后，内生性需求将促进房地产市场持续复苏，同时，海外经济复苏的趋势将越来越明朗，投资者对宏观经济的预期也会摆脱极度悲观的情绪。从流动性、相对估值、国内经济状况等多角度来看，我们认为今后一段时间内，中国股票市场面临较大的发展机遇，以房地产为代表的周期类股票面临重新估值的机会、消费类股票面临行业大发展的机会，我们将根据市场的情绪变化，相机调整行业配置结构，以获取更好的投资收益。



东吴价值成长双动力基金经理
王少成

二季度尽管市场整体估值不高，但市场在国内经济增速回落，市场延续了一季度低估值风格，中小板经历了较大的跌幅。中小板的快速回落一方面是板块整体盈利低于预期的反映，另一方面也是货币持续紧缩的背景下整体估值压力的快速释放。本基金保持了中性偏低的仓位，坚守了大消费和新兴产业相关板块上中优势个股的配置，同时也增加了通胀受益板块和品种的配置。

当前国内宏观经济进入明显的回落期，这种趋势在三季度将得以维持。从PMI，工业品价格等指标来观察，去库存的趋势还相当缓和，出现快速去库存的可能还不大。

6月份通胀进入冲高阶段，从周期性的角度来看，短期进入通胀上升的后段，在经济持续回落的背景下，未来通胀从高点回落是大概率事件。中期来看，国际大宗商品高位起稳，未来通胀回落的幅度和进度依然存在相当的不确定性，通胀的回落速度慢于预期，市场容易形成滞胀的宏观预期。虽然传统的货币紧缩方式可能已经用到尽头，但是下半年央行可能会通过人民币的部分可自由兑换等多种趋势，釜底抽薪式的紧缩国内流动性，流动性状况难言宽松。

整体上我们认为，尽管货币政策依然偏紧，但是持续的经济回落，可能会引发财政政策的松动和局部转向。调结构为主基调的财政政策的放松和局部转向可能会驱动市场形成阶段性的配置热点。在三季度通胀逐步受控的背景下，市场整体风险溢价回落有望驱动A股市场的反弹和风格转向，财政政策的调整有望使得经济结构调整相关板块和个股的配置价值凸现。



东吴进取策略混合基金经理
朱昆鹏

2011年2季度，通胀创新高，而随着紧缩对经济增长的抑制逐步体现，在对经济出现滞胀的悲观预期下，市场出现大幅度下跌。

本季度，本基金适当调整了持仓结构，对于持续高增长的个股坚定持有，有选择的参与了有色、煤炭、新材料等行业的阶段性投资机会。

展望下半年，在行政、货币等多政策共同作用下，通胀可能呈现高位徘徊、逐步回落的走势，货币政策紧缩接近后期，出现局部放松迹象，经济增长依然强劲，以上多重因素支持市场向好。

资产配置上，我们依然看好符合经济结构调整的大消费和新兴产业，选择真正具有核心竞争力、成长突出的个股进行长期投资，同时，努力把握经济中出现的新变化，对周期类行业积极参与，争取为持有人获取好的回报。





东吴基金：新兴产业投资策略谈

文 / 吴苏

作为“十二五”规划政策重点扶持的战略性新兴产业在未来五年可能迎来爆发式增长，但是众多战略性新兴产业是否都能为A股市场投资者带来丰厚的投资回报，其他非战略性新兴产业是否有投资机会，选择何种产业最好，笔者在此略作探讨。

从中国A股市场过往的20年历史看，期间恰好经历了四个完整的五年计划。从A股市场诞生也即1991年的“八五”规划看，当时国家提出了加快能源和重要原材料工业的发展，重点是加快煤炭工业和电力工业的发展。据相关统计数据，煤炭开采板块在92年、93年分别以204%、306.22%的年涨幅遥遥领先于其他行业，但随后两年出现连续回落，最终却以51.95%的跌幅排在整个“八五”规划期间各行业涨幅榜的末位。这显示跑得快不一定就能笑到最后。

而随后的“九五”规划则提出要加强基础设施和基础工业，大力振兴机械、电子、石油化工、汽车和建筑等支柱产业，以带动整个经济的增长。其中石油化工板块在96年上涨133%取得涨幅前列排名后，便落至中下游徘徊；而电子行业在这一个五年规划期间连续表现靠前，最终以401%的涨幅夺得亚军席位。

而“十五”期间主要是继续完成基础设施建设和产能建设两大任务，相关行业包括煤炭、交通运输、电力设备、钢铁等，在股市整体呈熊市的情况下，表现不尽如人意，但总体表现强于市场。但“十五”规划中重点提及的通信行业，则以68.14%的跌幅成为五年间表现最差的行业。

而到了“十一五”期间主要表现为外需与满足“衣食住行”相关的内需快速增长，中国经济

经历了增速最快的一段时期，股市也整体呈现牛市行情。与此相对应，金融、地产、材料、机械等板块率先起跑，但好景不长，在08年大熊市以及今年的政策转向之下，不少行业都回吐了之前的涨幅。只有医药生物、食品饮料、汽车等利润增长较快的行业一直保持了领先地位。

由此观之，“五年规划”政策支持的行业最终表现并不一定就获得超额收益。“十二五”对战略性新兴产业的长远发展给予了信心，但规划毕竟只是政府鼓励产业发展的政策引导，而市场规模的扩大则更多地需要新产业企业持续性的技术创新。因此我们在对新产业中各行业投资机会进行分析的时候，不仅需要结合经济发展的阶段特征，还需要对行业精挑细选。战略性新兴产业拥有重大技术突破和发展需求，具备先发

优势。而未列入战略性新兴产业范围的新产业，只要以技术革新为突破口，以密集的知识技术、低耗的物质资源、广阔的成长潜力和良好的经济效益为特点，就可以纳入投资的视野，例如新食品、新家具、新医疗保健类行业等。

新兴产业本身就是一个动态更新的概念，因而如何准确地把握投资机会，政策规划是指引，宽广视野是前提，在持续分析基础上不断去粗取精、去伪存真，才能寻找到那些真正能笑到最后的新兴产业。 □



规划毕竟只是政府鼓励产业发展的政策引导，而市场规模的扩大则更多地需要新产业企业持续性的技术创新。



四大攻略搞定定投

文 / 张学庆

基金定投通过平均成本的原理，降低了进场风险，因此没有进场时点的疑虑，克服了人性的优柔寡断、追涨杀跌的心理弱点。

A股失守2700点后，一路下探，投资者对股市的信心逐渐丧失，就连基金定投的投资者也产生是否应该停供定投的疑问。“定投最重要的就是不能缺少子弹，只要子弹不断，就不会赔钱。”有“台湾定投教母”之称的萧碧燕女士传授定投攻略。



灵活机动定投

“我认为定投有两大作用，一是存小孩子的教育基金，二是存自己的退休基金。”萧碧燕道出了定投的目标。

作为台湾最受欢迎的理财师，萧碧燕在17年的投基实践中总结出四大定投攻略：普通版的基金定投、进阶版的定投不定额、活用版的用定投解套，以及高阶版的单笔投资。

萧碧燕介绍，普通版的做法很简单，先算出自己一个月有多少钱，然后进行投资，再确定买几只基金，然后就一直买。不在乎过程，只注重结果，停利不停损。进阶版就是，在基金净值高涨的过程中，逐步减少定投的金额，净值下降过程中，逐步增加定投的金额，即涨则减码，跌就加码。高阶版与进阶版类似，主要是设置一定报酬率，达到就卖出，下跌时则根据市场跌幅有计划地加码。



越跌机会越大

对于部分投资人近期因市场下跌而萌生停供定投的念头，萧碧燕表示，市场下跌越深，带来的机会越多，未来获利越高。

在萧碧燕看来，每次金融海啸都是创造财富的最好机会，下跌的过程也是在储备能量。“只要人生中碰到两次这样的大事件，如果把握得当，你的财富、退休金会一步到位。”她说。萧碧燕说，很多人在6000点或者高点采用了一次

性投资基金的方法，一直被套牢，用活用版可以帮助解套。具体做法是，用当时投资的绝对金额除以24，就是现在开始每个月定投相应基金的金额。即如果过去用24万元投资某只基金被套牢，从现在开始每个月定投1万元该基金，那么，一旦市场走好，解套就为期不远了。



适合股票基金

面对投资人“什么样的基金适合定投”的疑问，萧碧燕的答案是，“股票型基金，越积极型的基金越好”，因为定投最大的好处在于分批进场、摊平投资成本，分散可能买高的风险，再利用相对高点获利了结，达到低买高卖的效果。因此想要找高点离场，当然要选择波动幅度较大的股票型基金。如果投资一只很平稳的基金，过程很舒服，其间也许不会出现负收益，但结果也会比较一般。萧碧燕分析指出，投资者很多时候的失败都源自在市场跌宕起伏中所暴露出的人性弱点。而基金定投没有进场时点的疑虑，克服了人性的优柔寡断、追涨杀跌的心理弱点。



坚持定投靠耐心

市场有“冷”有“热”，以应变变才是生存之道。只要你能成功应对，同样也能成为市场中的大赢家。要做到长线投资，耐心首先不可或缺，忍耐是人类必备的美德之一，对于定投来说，它同样是至关重要的必备要素。有耐心或没有耐心的差距，在经过一段时间的“考验”之后，往往就必然会暴露无遗。古往今来有太多的实例表明：投资成功，靠的就是耐心！

耐心其实是信心的体现，无论是在什么样的市场，任何一个长线投资行为背后都凝结着坚定自信的支撑。投资一定要相信自己的判断，不能人云亦云，更不能随波逐流，在市场的起起伏伏中丢弃了原有的信念。 □



管理好你的人生风险 内心强大才是真正的强大

2010年07月05日 文/张志峰

美国一位心理治疗专家Joseph Luciani用独创的方法治愈了很多人，他认为不安全感是由于人类面对外来的刺激而产生的两种反应：积极的对抗迎击和消极的逃避——分别表现为焦虑和抑郁——这两种情绪带动生理反映，或肾上腺上升、神经紧张，或神经萎缩、情绪低落，实现对抗和逃避两种应激性动作，去发现不安全、免除危险。

可以说，焦虑和抑郁是人类自我保护的一种机制。但当思维遭到了扭曲，把一些并不是危险的事情认做危险，想象自己在一种不安全的状态并养成这样的思维习惯，从而使焦虑和抑郁频繁化了。

焦虑和抑郁只是思维的一种习惯，只要你改变这种习惯，事情就迎刃而解。不安全感是由于思维的错误和不自信的状态而感受到了不安全，再表现为生理反应，再因为对这种生理反应引起的错误思



维，又循环到了不安全感。因此可以通过自我训练来降低不安全感。

你可以记住下面七个原则：人人都会有不安全感；思维先于感觉、焦虑和抑郁；焦虑和抑郁是试图控制生活的错误尝试；控制不过是幻想，并非解决问题的办法；缺乏安全感是一种习惯，任何一种习惯都是可以摆脱的；健康的思维是选择的结果；好的教练是好的激励者。然后，通过与自我交谈和训练日记的方法进行，持之以恒地去改变。

建立全面的人生风险管理系统

缓解不安全感没有唯一具体的方法，却有一套行之有效的系统模式——全面的人生风险管理系统。

风险管理这个词对于投资者来说很熟悉，构建投资组合、及时止损都是风险管理的内容，这些不仅适用于金融市场，同样可以放在人生旅途上。人生就是一个规划过程，焦虑和恐惧这些不安全感之所以会填充你的心田，与缺乏规划、不具备风险管理意识相关。就如不能准确预测市场走势一样，谁都不知道人生接下来会发生什么。投资者在管理金融市场风险时会设置资金的“安全垫”（通常为存款），然后进行资产的配置组合。我们在进行人生的风险管理时，同样需要进行“资产组合”，这里的“资产”当然不仅指股票、基金、黄金，而是更大范畴内的职场、创业、投资、人脉、教育等，给予他们不同的风险权重，全面度量人生的风险。

对于具有稳定职业的人来说，需要金融投资上更积极一些，以期待被动收入快速增长、早日获得自由。而创业者应该多买些保险以增加保障，因为创业本身就是一件高风险的事。全职太太在经营好



家庭的同时，也要加强自身的财产保障，任何女人都不能将未来全压在与配偶的情感上，这不符合风险管理的法则。

由此可见，这样的人生“资产组合”能有效的缓解不安全感。金融市场上会遇到极端的“黑天鹅”事件，在人生的旅途上也有突发风险，所以设立“安全垫”是有必要的。这里的“安全垫”是指在人生每一次重大的选择上做好最坏的打算后，再朝最好的方向努力。

成功的投资者总是长期持有优良资产，而将差的资产尽快止损。成功的人生也要学会择善固执，选择正确的发展方向然后坚持下去，发现错误要及时调整改正。失败的人生、或者说总是焦虑不安的人生通常有两种情况：一种是始终找不到方向，不断的选择又不断的放弃；二是感觉到生活出问题了，却不知道积极的面对解决。人生和投资的哲理有异曲同工之处，不善风险管理就永远体味不到真正的自由。

画好符合规律的生命周期曲线

大众最多形态的不安都与金钱相关，房子、养老、子女抚养、职业发展甚至公共安全……这也许是和平安代的典型特征。

人生资产的合理配置，是从横向的维度来管理风险，让人们在选择的时候更加从容。而很多不安全感：不敢要孩子、对退休后生活的焦虑，则与

生命周期联系在一起。生命周期的不同阶段，收入和支出是不匹配的，所以要通过财富管理（纵向维度）熨平生命周期曲线，实现一生的富足。

但机械的生命周期理论只告诉人们年轻的时候积极投资、年老的时候保守，却没有讲如何与经济周期更好的结合。这导致在做人生规划的时候，受市场情绪左右，不安全感没有舒缓、反倒加深了。

内心强大才是真正的强大

极度不安全感是一种心理疾病，很多人的焦虑和恐惧源于内心的脆弱。对于一个人来说，内心的强大才是真正的强大。

如果我们将自己的一些不安全感说出来，让真正成功的人听到可能会觉得异常可笑。巴菲特刚结婚的时候也没有自己的房子，连初生的婴儿都要在桌子的抽屉里睡觉，他恐怕没有为此焦虑过，因为直到有钱后也没想过购置豪宅。索罗斯在上大学时因为贫困差点辍学，即使如此，仍两次由于觉得所学的课程不适合自己而转修其他科目，毕业后找了个专业不对口、当时很被人瞧不起的交易员的工作，终成一代金融大鳄。他应该也没有为工作不稳定而焦虑过，因为他从来就没想过要稳定，追求的是能让自己获得真正自由的理想事业，即使穷困潦倒时也未放弃。

内心强大的人知道自己想要什么，在实践理想的道路上不会进行无聊的攀比、也不会总是患得患失，于是就少了些焦虑和不安。他们也清楚人生是一段充满风险的旅程，永远逃避风险的人看不到最美丽的风景，也无法获得真正的自由和安宁。人生最大的悲剧就是对自己失去信心，而信心则是在承受着风险和压力，在不断的失败和挫折中磨练出来的。

中国目前正处在一个转型期，人们内心的不安全感确实比以前要强烈。这是一个最坏的时代、也是一个最好的时代，机会属于不断挑战、勇于创新、积极的管理人生风险的人。 □

畅享速度与激情 聚焦顶尖魅力跑车

跑车，速度与激情的最佳诠释品。当那特有的轰鸣声擦身而过时，总有些澎湃会留在心里。2011年的上海车展，迷人的车模抢了不少眼球，但依旧没有盖过超级跑车的风采。让我们来回味这些魅力无边的跑车，让生活陪我们撒点野。



1 阿斯顿·马丁ONE-77

阿斯顿·马丁One-77为全球限量车款，全球限量为77台。在中国，获得了5辆车的配额。目前，这5辆车已经全部被订购一空，据悉其中一辆车的成交价达到了4700万元。阿斯顿·马丁One-77搭载一台自然吸气7.3L V12发动机，最大功率760马力，最大扭矩750牛米，可在3.5秒内完成0-100km/h加速冲刺，最高时速将达到354公里。目前，中国地区透露出的4700万元售价也已经超过了此前布加迪威航的售价，是本届上海车展上最贵的车。



2 兰博基尼Aventador LP700-4

兰博基尼旗下2011年度的旗舰超级跑车——Aventador LP700-4在日内瓦车展才刚刚正式亮相就出现在了上海车展的展台，显示了兰博基尼对于中国市场的重视。低矮的车身、剪刀门、遍布车身四周的巨大进气口以及玻璃下一览无余的发动机，依然是人们所熟知的兰博基尼风格。作为兰博基尼Murcielago的换代车型，Aventador搭载了全新6.5升的V12引擎，具备高达700马力的最大功率，从静止加速到100公里/小时仅需2.9秒，最高时速则高达350公里/小时。



3 布加迪威航16.4 Super Sport

布加迪官方表示，Super Sport将是最后一款威航车型。从数据显示，由于全新空气动力套件和改进以及铝制、碳纤维材质的采用，使得Super Sport的车重为1888kg，比标准版威航减少了近100kg左右，0至62英里的加速时间仅需2.5秒，而0至124英里也仅需7.3秒钟。它的最大马力高达1200匹，最大扭矩1504Nm，极速430km/h，一举刷新了世界量产车的极速纪录，由此，威航车系也将带上这些光环后画上完美的句号。



4 法拉利FF

法拉利FF是法拉利迄今为止性能最强、功能最全的四座跑车，也是法拉利历史上首款四轮驱动跑车。FF是英文Ferrari Four（四座和四轮驱动）的缩写。法拉利FF配备了新研发的6.25升V12发动机（动力输出比612车型提升了22%），同时还为其配备了一款7速的双离合器变速箱以取代之前的6速手动变速箱，最高车速 335 km/h，而0-100 km/h的破百时间则锁定在了3.7秒。



5 世爵C8 Aileron

世爵C8 Aileron车体外壳原型由纯手工打造，车身以轻量化结构和纯粹的设计元素为特色，整车车身及外部零件，比如后视镜、漂亮的进气口和轮圈等选择使用最好的铝合金材料，超强车架全部采用铝合金一次性压铸而成。动力方面，C8 Aileron搭载的是4.2升V8引擎，最大功率400马力，除了与之完美匹配的由Getrag开发的六速手动配置箱之外，还有ZF六速自动变速箱可供选择，并在方向盘背面配备拨片换挡装置，响应极为迅速敏捷。两种传动装置都保留了世爵独一无二的专利：暴露换挡机制。



6 奔驰SLK

历经3代车型，15年的演变，新一代奔驰SLK的外观更加优美。浓郁的复古气息和简约的车身，新一代SLK不仅仅是为女性消费者，新车在前脸和侧面上，加入更多的层次感，使得新车给人一种年轻时尚富有内涵的感觉。除了外观，内饰上采用与超跑SLS AMG相似的风格，更加明确SLK就是一款以运动取胜的跑车。动力上并没有给人太多惊喜，依旧是1.8T涡轮增压不同调教版和V6 3.5L发动机。



7 玛莎拉蒂 GT MC Stradale

作为玛莎拉蒂最快速、最轻量化、最具力量的车型，玛莎拉蒂GranTurismo MC Stradale跑车在本届上海车展亚洲范围内的首度亮相，并且正式限量登陆中国市场。玛莎拉蒂GranTurismo MC Stradale在外观上几乎复刻了GranTurismo MC赛车，相同设计的前下巴造型，当然也包括车尾造型，包括车尾的鸭尾尾翼、与排气管整合的中央分流器，以及两旁的鳍状孔道，都与GranTurismo MC如出一辙。



8 奔驰SLK

历经3代车型，15年的演变，新一代奔驰SLK的外观更加优美。浓郁的复古气息和简约的车身，新一代SLK不仅仅是为女性消费者，新车在前脸和侧面上，加入更多的层次感，使得新车给人一种年轻时尚富有内涵的感觉。除了外观，内饰上采用与超跑SLS AMG相似的风格，更加明确SLK就是一款以运动取胜的跑车。动力上并没有给人太多惊喜，依旧是1.8T涡轮增压不同调教版和V6 3.5L发动机。

Q&A

Q: 基金转换手续费如何计算?

A: 转换费用由转出和转入基金的申购费补差和转出基金的赎回费两部分构成,

具体收取情况视每次转换时两只基金的申购费率差异情况和转出基金的赎回费率而定。

基金转换公式: 1、转出金额=转出基金份额 × 转出基金当日基金份额净值

2、转换费用:

(1) 如果转入基金的申购费率 > 转出基金的申购费率;

转换费用 = 转出金额 × 转出基金赎回费率 + (转出金额 - 转出金额 × 转出基金赎回费率) × 申购补差费率 / (1 + 申购补差费率)

(2) 如果转出基金的申购费率 ≥ 转入基金的申购费率;

转换费用 = 转出金额 × 转出基金赎回费率

3、转入金额 = 转出金额 - 转换费用

4、转入份额 = 转入金额 ÷ 转入基金当日基金份额净值

Q: 公司支持的基金转托管业务有哪些?

A: 目前公司支持的基金转托管业务包括一步转与二步转, 由投资者选择的代销机构提出申请即可办理:

(1) 一步转托管是指投资者首先在待转入的销售机构(网点)办理登记基金

账号业务, 再到转出方销售机构(网点)办理转托管申请;

(2) 二步转托管是指首先在转出方销售机构(网点)办理转出申请, 经基金注册

与过户登记人确认成功后, 再到转入方销售机构(网点)办理登记基金账号及份额转入业务。

Q: 如何通过直销购买基金?

A: 基金客户可以登陆东吴基金网上直销中心进行交易, 在T日15:00点前申购的, 以当日净值买入, 15:00后的交易客户以下一工作日净值成交。申购基金交易金额在T+1工作日通过基金公司确认后扣款。客户可在交易后T+2个工作日通过东吴基金公司账户查询系统查询交易确认信息。柜台客户交易完成两个工作日后, 可以到网点打印交易确认单或通过本公司账户查询系统确认结果。

Q: 目前基金代销机构有哪些?

A: 基金代销机构就是接受基金管理公司的委托代为办理该基金管理公司旗下的基金销售业务的机构。目前, 基金的代销机构包括:

(1) 具有代销基金资格的商业银行;

(2) 经中国证监会批准设立的合法的证券营业部。

Q: 公司近期获准发行的新产业基金是一只什么样的产品? 有何特点?

A: 近期获准发行的是东吴新产业精选股票型基金, 主要投资于新产业相关精选上市公司。本基金定义的新产业, 不仅包括“十二五”规划中的战略性新兴产业类上市公司, 还涵盖未列入战略性新兴产业范围的其它新兴产业类的上市公司, 布局更具创新性和全局性。因此, 本基金力求分享中国新兴产业所带来的投资机会, 追求超越市场的收益。 □



东吴基金“蜂富定投”, 为你融造生活甜美!

生活如同一个巨大的花园, 每天忙碌的我们或许还来不及发现它的美丽。如果能有一只小蜜蜂, 为在这个大花园中亲密接触, 让你在欣赏美景的同时品尝更甜美的味道, 这就是幸福生活的滋味吧!

产品推荐

东吴蓝筹-选股能力超群选手【基金代码: 580001】

东吴策略-进取灵活风格演绎者【基金代码: 580005】

东吴新创业-控股创业成长明星【基金代码: 580007】

东吴双动力-大类资产配置操作灵活【基金代码: 580002(前端) 581002(后端)】

东吴轮动-善于发掘投资机会【基金代码: 580003】

东吴新经济-新兴产业投资先行者【基金代码: 580006】

东吴新兴产业-控股创业成长明星【基金代码: 580007】

足不出户 轻松理财

费率优惠
低至四折



东吴 e 网行：新一代电子商务平台

“东吴 e 网行”是东吴基金网上交易升级的电子商务平台，在安全控制、支付方式、费用结算、客户服务、访问速度方面进行了全面升级创新。它以“安全、便捷、优惠”为设计宗旨，以客户贴身需求为设计切入点，带给每一位投资者安全、便捷、畅快的网上交易服务，最终让投资者“足不出户”也能享受高端尊贵的“贵宾理财”服务。

→ 支持多达21种银行卡



东吴基金管理有限公司
Soochow Asset Management Co., Ltd.

☎ 400 821 0588 (免长途话费) @ www.scfund.com.cn