



# 基金周报

2017年12月18日

总第637期

专业理财交给我们 美好生活还给自己

## 基金数据

- 一周净值
- 基金表现

## 东吴视点

- 基金经理手记：估值摆动决定2018年行情

## 东吴动态

- 东吴基金彭敢：成长股投资也是价值投资

## 常见问题

- 新手如何迈出投资基金第一步？
- 投资基金适合短线操作吗？
- 如何走出基金业绩比较的误区？

 东吴基金管理有限公司  
SOOCHOW ASSET MANAGEMENT CO., LTD.

地址：上海市浦东新区源深路279号

邮编：200135

总机：021-50509888

传真：021-50509884

公司网址：[www.scfund.com.cn](http://www.scfund.com.cn)

客服邮箱：[services@scfund.com.cn](mailto:services@scfund.com.cn)

客服热线：400-821-0588

021-50509666

出版部门：东吴基金市场营销部

### 风险提示

本刊所提供资讯仅供参考，本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。投资有风险，敬请谨慎选择。



扫一扫 关注东吴基金微信

## 基金数据

### ○ 一周净值

基金名称	2017-12-11		2017-12-12		2017-12-13		2017-12-14		2017-12-15	
	单位	累计								
	净值	净值								
东吴嘉禾优势	0.9007	2.6207	0.8917	2.6117	0.8968	2.6168	0.9060	2.6260	0.9072	2.6272
东吴价值成长	0.8012	1.8640	0.8004	1.8632	0.8016	1.8644	0.7952	1.8580	0.7795	1.8423
东吴行业轮动	0.8078	0.8878	0.8054	0.8854	0.8115	0.8915	0.8101	0.8901	0.7917	0.8717
东吴进取策略	1.0575	1.5775	1.0559	1.5759	1.0622	1.5822	1.0570	1.5770	1.0431	1.5631
东吴新经济	0.9470	1.3370	0.9360	1.3260	0.9420	1.3320	0.9480	1.3380	0.9340	1.3240
东吴新兴产业精选	1.7410	1.7410	1.7380	1.7380	1.7640	1.7640	1.7630	1.7630	1.7500	1.7500
东吴内需增长	0.9980	1.7610	0.9920	1.7550	0.9992	1.7622	0.9995	1.7625	0.9927	1.7557
东吴配置优化	1.1820	1.4060	1.1750	1.3990	1.1840	1.4080	1.1850	1.4090	1.1800	1.4040
东吴阿尔法	1.2640	1.2640	1.2520	1.2520	1.2640	1.2640	1.2590	1.2590	1.2490	1.2490
东吴新趋势	0.6840	0.6840	0.6790	0.6790	0.6890	0.6890	0.6870	0.6870	0.6870	0.6870
东吴移动互联A	1.1050	1.1050	1.0970	1.0970	1.1090	1.1090	1.1090	1.1090	1.1070	1.1070
东吴移动互联C	1.0980	1.0980	1.0890	1.0890	1.1020	1.1020	1.1020	1.1020	1.1000	1.1000
东吴国企改革	0.9890	0.9890	0.9780	0.9780	0.9840	0.9840	0.9850	0.9850	0.9770	0.9770
东吴安盈量化	1.0250	1.0250	1.0190	1.0190	1.0250	1.0250	1.0260	1.0260	1.0200	1.0200
东吴安鑫量化	0.9980	1.1170	0.9920	1.1110	0.9980	1.1170	0.9990	1.1180	0.9940	1.1130
东吴智慧医疗	0.9230	0.9230	0.9190	0.9190	0.9240	0.9240	0.9260	0.9260	0.9180	0.9180
东吴安享量化	1.2380	1.6580	1.2320	1.6520	1.0800	1.6600	1.0790	1.6590	1.0730	1.6530
东吴深证100	1.3370	1.3370	1.3240	1.3240	1.3400	1.3400	1.3330	1.3330	1.3160	1.3160
东吴中证新兴	1.2740	1.2740	1.2610	1.2610	1.2690	1.2690	1.2650	1.2650	1.2540	1.2540
东吴鼎利(LOF)	1.0550	1.3510	1.0520	1.3480	1.0520	1.3480	1.0520	1.3480	1.0530	1.3490
东吴中证可转债	1.0170	0.8560	1.0070	0.8460	1.0100	0.8490	1.0030	0.8420	1.0020	0.8410
可转债A	1.0010	1.1840	1.0010	1.1840	1.0010	1.1840	1.0010	1.1840	1.0010	1.1840
可转债B	1.0540	0.0880	1.0210	0.0550	1.0310	0.0650	1.0080	0.0420	1.0040	0.0380
东吴优信稳健A	1.1372	1.1492	1.1351	1.1471	1.1385	1.1505	1.1394	1.1514	1.1399	1.1519
东吴优信稳健C	1.1009	1.1129	1.0989	1.1109	1.1021	1.1141	1.1030	1.1150	1.1035	1.1155
东吴增利A	1.0650	1.4050	1.0650	1.4050	1.0650	1.4050	1.0650	1.4050	1.0650	1.4050
东吴增利C	1.0550	1.3650	1.0550	1.3650	1.0550	1.3650	1.0550	1.3650	1.0550	1.3650
东吴鼎元A	1.0360	1.0360	1.0350	1.0350	1.0390	1.0390	1.0370	1.0370	1.0360	1.0360
东吴鼎元C	1.0380	1.0380	1.0360	1.0360	1.0400	1.0400	1.0390	1.0390	1.0370	1.0370

## 基金数据

基金名称	2017-12-11		2017-12-12		2017-12-13		2017-12-14		2017-12-15	
	万份收益	7日年化 (%)								
东吴货币 A	1.1793	3.5680	0.9589	3.5820	0.9790	3.6120	1.4979	3.9190	0.9760	3.9420
东吴货币 B	1.2487	3.8200	1.0248	3.8340	1.0448	3.8630	1.5637	4.1710	1.0430	4.1950
东吴增鑫宝 A	1.0647	3.8480	1.0635	3.9370	1.0068	3.9050	1.0711	3.9320	1.0157	3.9050
东吴增鑫宝 B	1.1304	4.0980	1.1311	4.1870	1.1351	4.1900	1.1368	4.2170	1.0815	4.1890

## 基金表现

基金名称	最近一周	最近一月	最近三月	最近六月	最近一年	最近两年	今年以来	设立以来
	回报率 (%)							
东吴嘉禾优势	2.01	-2.40	1.53	9.87	9.35	-2.79	7.79	264.21
东吴价值成长	-0.61	-7.04	-6.64	10.88	0.62	-34.40	0.14	75.37
东吴行业轮动	-0.42	-7.81	-3.26	7.41	3.09	-9.49	1.24	-15.61
东吴进取策略	0.03	-3.68	0.07	10.81	5.99	-2.46	3.94	61.80
东吴新经济	-0.32	-5.27	-6.04	3.89	-5.47	-25.40	-4.50	29.43
东吴新产业精选	1.57	-6.52	-0.57	12.61	3.49	-30.36	3.06	75.00
东吴内需增长	0.88	-0.36	5.74	11.14	21.86	-9.52	23.40	84.93
东吴配置优化	0.94	-0.21	5.48	11.07	20.59	19.06	20.18	18.96
东吴阿尔法	0.73	-2.88	3.14	17.50	17.94	-14.98	18.39	24.90
东吴新趋势	2.23	-0.43	-2.00	-1.15	-8.40	-34.07	-8.52	-31.30
东吴移动互联 A	1.65	0.00	-1.34	1.84	13.89	10.15	12.84	10.70
东吴移动互联 C	1.66	0.00	-1.35	1.66	13.52	9.45	12.59	8.80
东吴国企改革	-0.20	-3.46	-4.31	-1.91	-6.15	0.00	-6.60	-2.30
东吴安盈量化	0.69	-2.76	-0.29	1.29	-2.67	0.00	-2.76	2.00
东吴安鑫量化	0.61	-0.50	2.52	7.78	14.19	0.00	14.31	11.34
东吴智慧医疗	1.55	-2.55	2.46	2.11	-2.75	0.00	-3.87	-8.20
东吴安享量化	0.75	-0.31	5.22	11.50	20.54	-5.15	19.72	76.66
东吴深证 100	0.77	-3.80	4.44	12.86	18.88	0.53	21.18	31.60
东吴中证新兴产业	0.08	-4.93	0.40	8.67	14.00	-3.83	13.69	25.40
东吴鼎利 (LOF)	-0.19	0.00	0.19	1.54	3.03	0.00	2.93	5.30
东吴中证可转债	-0.89	-4.52	-7.28	-2.26	-2.48	-19.50	-3.35	-25.32
东吴优信稳健 A	0.55	0.11	-0.13	1.94	3.09	-2.05	3.23	15.34
东吴优信稳健 C	0.54	0.08	-0.24	1.74	2.69	-2.80	2.84	9.29
东吴增利 A	0.09	0.28	0.66	2.60	5.78	11.05	5.86	43.69
东吴增利 C	0.00	0.19	0.57	2.33	4.58	9.37	4.66	39.04
东吴鼎元 A	0.39	-1.43	-1.61	0.48	1.37	0.00	1.37	3.60
东吴鼎元 C	0.29	-1.52	-1.80	0.19	0.97	0.00	0.97	3.70

数据来源: wind

## 东吴视点

### ○ 基金经理手记

## 估值摆动决定 2018 年行情

赵梅玲

2017 年 4 季度，市场进入业绩真空期，但高企的利率水平导致 A 股市场经历剧烈的估值调整，今年涨幅靠前的白酒、家电、消费电子、通信等板块调整明显，而且由于市场二八分化现象，尽管上证指数从高点仅回落 200 点，但热门板块龙头公司均有 10%-20% 的调整。

展望 2018 年，从企业盈利来看，2016 年中期以来企业盈利持续恢复，且龙头企业、国有企业盈利改善更为显著，成为支撑经济结构调整的中流砥柱，目前看来，如果大宗商品价格稳定，出口和下游消费升级将带动中下游企业盈利的回升，2018 年整体企业盈利增长仍将持续。

从估值角度看，2018 年的变量较大。近期召开的中央政治局会议明确提出了防风险是 2018 年的首要任务，去杠杆降负债等政策措施的执行可能带来的风险暴露会降低市场风险偏好，同时在防风险背景下，我们也不能期待宽松的货币政策环境，这些都将压制股票市场估值。

我们认为 2018 年估值的摆动将对市场起决定作用。在目前的高利率环境下，我们相对看好盈利持续改善的国有银行和保险公司，以及与经济增长关系相关性较弱的必须消费品。

当然，防风险和调结构的过程中必然孕育着新的成长机会，我们建议等待风险暴露后利率出现拐点时，代表新经济增长方向的 TMT 和高端智能制造等行业将迎来新的配置方向。

需要警惕的风险是：（1）地缘政治带来油价超预期上涨引发通胀；（2）美国税改对我国制造业升级带来的挑战

## 东吴动态

### 东吴基金彭敢：成长股投资也是价值投资

《大众证券报》

明星基金经理彭敢加盟东吴基金后，他的第一只公募产品正于近期发行——东吴双三角股票型基金。

虽然一段时期以来，蓝筹股主导市场行情，但彭敢坦言“仍会坚持成长股的投资风格”。在他看来，蓝筹股已释放充分，未来市场将走向均衡，而中小创更具上涨空间，尤其是每年年初都会发生风格切换，当前时点尤为值得留意这一点。

“选择一些高成长的优质标的长期持有也是一种价值投资，我一般会早期介入，战略性投资品种会至少持有三到五年时间。”彭敢认为成长股投资和价值投资有其共通之处，关键还是在于找到好的标的，等待其产品不断的推出和利润的不断释放。

#### 长期持有成长股也是价值投资

“我个人的风格是成长股投资，因此进攻性会强一些，三到五年的战略性投资品种会占比50%以上，中期的品种会占30%左右，还会配少许低风险品种。一般看好的标的会高仓位配置。”对于投资风格的话题，彭敢的回答直截了当。

他表示，新基金的操作仍会坚持自下而上精选个股的思路。这也源于他早年曾在企业待过九年的特殊经历，使得他对企业的开发、生产、管理等环节非常熟悉，尤为关注企业的细节和发展战略。当然，对于整个产业的发展更替，他也尤为关心。

彭敢还从自己的角度解读了2013-2015年的中小创行情，他认为这并非简单的炒作，而是有其内在的产业逻辑——当时中国正处于互联网产业的高速发展期，资本市场的表现与之相呼应。

对于后续的深度调整，在他看来，不仅与监管层的强力去杠杆有关，更深层次的原因在于当时中国互联网产业的渗透率已接近饱和，缺乏新的边际增长空间。

“当前中小创的上涨需要新的产业技术趋势来驱动，我认为主要是人工智能和新能源汽车，这两大方向关乎十万亿级别的市场空间。”彭敢表示新基金的投资结合点也将围绕这两个方向展开。

去年及今年相当长的一段时期，蓝筹股主导了市场行情，价值投资元年之类的说法开始流行。针对人们习惯将成长股投资与价值投资二元对立的观点，彭敢表达了自己的不同看法。

“从学术意义上看，价值投资指投资低市净率和高分红率的标的，其实买入高成长的优质标的并长期持有也算价值投资，但是从学术意义上，人们往往把它归为成长股投资。”彭敢认为当前把价值投资等同于“物有所值”的做法，实际上也并不太符合学术意义上的价值投资理念。

从他的投资逻辑来看，如果一家公司看不到未来五到十年，上涨空间不足 200%，是不足以作为核心品种进行配置的。

“对于最核心的品种，我持有的时间会非常长，至少三到五年时间。一般会选择早期介入，等待产品的不断推出和利润的不断释放。”彭敢介绍道，新基金将采取快速建仓模式，因为当前仍可以找到很多不错的标的。

## 蓝筹释放充分，中小创有优势

对于这一波蓝筹行情，彭敢认为，2016 年股灾后就已开始启动，并且背后有其合理之处。2013-2015 年间，中小创狂舞，蓝筹股在大多时段受到压制，而 2016 年以来，这种压制像“压紧的弹簧一样”开始得到释放，而目前释放的程度已较为充分，甚至具有了一定的泡沫成分，当然就趋势本身而言，可能还会有一个顺势的过程。

“反观中小创，从 2015 年下半年开始下跌，可以说目前已基本压到位，一些优质公司的增速和估值跟茅台相比都具有显著的优势。”彭敢表示，他看市场的时间周期会比较长，若从 2016 年算起，这一轮“长牛”和“慢牛”行情至少会延续要 2019 年以后。

就根本而言，资本市场的表现生根于中国宏观经济的大背景以及结构性的矛盾关系。从宏观背景来看，当前中国经济增速虽然下了一个台阶，然而下跌趋势已有企稳迹象，这就意味着市场不会出现爆发式的行情，“会走得比较慢”；就财富与资产之间的结构性矛盾而言，从大类资产配置角度看，股市跟房地产相比还是一个很小的市场。

“改革开放几十年所积累的巨额财富与优质资产供给相对不足之间的矛盾，这会在一定程度上持续推动市场的价值。”彭敢从矛盾论角度来解读“长牛”和“慢牛”背后的逻辑。

## 长三角、珠三角成经济新动能

彭敢之前所管理的产品多为全市场选股基金，而这只新基金却为区域主题型基金，谈及背后的考量因素，彭敢直言，自 2016 年以来，长三角、珠三角在中国经济版图中的带动效应更为明显，尤其是其创新能力值得肯定。

随着 2012 年中国重工业化的完成，东北、西北等地区的传统产业出现了明显的增速下滑，即便从人口的流动来看，也是如此。2012 年之前，东北、西北包括中部地区的 GDP 增速是高于东部地区的，而目前江浙等长三角区域的经济又开始活跃起来，为中国经济转型升级注入了新动能。

“中国经济有三大增长极，京津冀更多的是以总部经济和央企所带动的传统产业链，而长三角、珠三角区域则形成了以创新为特征的产业创新集群。”无论是从区域经济态势，还是与个人投资风格的匹配度，彭敢都相对更看好长三角和珠三角区域的未来潜力。

东吴双三角作为区域型主题基金，主要投资注册地或者办公地在长三角、珠三角区域的上市公司，配置比例不低于基金资产的80%，这也显示出该产品对两大经济增长带的重视程度。

值得一提的是，这只基金还可以用0-50%的基金资产比例去投资港股通标的，它也是东吴基金旗下第一只深度参与港股市场的特色基金。

“我们在今年年初就看好港股市场，尤其关注仅在H股上市而没有在A股上市的稀缺标的，以及在A股、H股中均上市但估值具有明显优势的标的。”彭敢介绍道，这会成为他未来重点配置的对象。

## 常见问题

问：新手如何迈出投资基金第一步？

答：对于没有投资经验，或者投资经验缺乏的新手来说，可以选择定期定额的方式投资基金。特别是对于花费较高的年轻人来说，这种类似于“强制储蓄”的投资方式可以帮助您养成投资的良好习惯，也是踏出理财的第一步。

问：投资基金适合短线操作吗？

答：频繁交易的本质就是没有耐心，一些投资人总是追逐短期业绩排名靠前的基金，基金净值一下跌或者短期表现平平，就抢着赎回，结果往往是错过机会，白忙一场。股票基金要能创造好的回报，其实与投资股票原理一样，就是低位布局、高位卖出。但是低位布局有时必须耐心等待，有不少中期表现领先的基金，短期业绩排名并不突出，因为基金经理正在低位默默布局。但行情的启动并不是单靠某个基金经理就能主导的，必须天时地利人和都配合到位，只关注短期业绩排名的投资人，当然等不到中期持有的丰收。而且买卖基金的手续费较高，股票基金的申购费一般在 1.5%左右，一年以内的赎回费在 0.5%左右，进出一次就要 2%，频繁交易的高额成本可想而知。

问：如何走出基金业绩比较的误区？

答：a) 同类型的基金才能放在一起比较，避免“跨类”比较

b) 不要忽略“起跑点”的差异

c) 拿尽可能长期的业绩来比较

d) 不要忘记“分红”因素。