



基金周报

2019年5月20日

总第702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：大类资产配置与择时

东吴动态

- 东吴基金刘瑞：短期下探空间有限

常见问题

- 基金的净值如何计算？
- 投资者是否可以撤消基金认购、申购和赎回申请？
- 购买新发行基金后，何时可以查询认购结果？

 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

客服邮箱：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

| 基金简称 | 2019-05-13 | | 2019-05-14 | | 2019-05-15 | | 2019-05-16 | | 2019-05-17 | |
|------------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|
| | 单位 | 累计 | 单位 | 累计 | 单位 | 累计 | 单位 | 累计 | 单位 | 累计 |
| | 净值 | 净值 | 净值 | 净值 | 净值 | 净值 | 净值 | 净值 | 净值 | 净值 |
| 东吴阿尔法 | 1.1210 | 1.1210 | 1.1200 | 1.1200 | 1.1550 | 1.1550 | 1.1670 | 1.1670 | 1.1410 | 1.1410 |
| 东吴鼎元双债 A | 0.9110 | 0.9110 | 0.9120 | 0.9120 | 0.9120 | 0.9120 | 0.9130 | 0.9130 | 0.9130 | 0.9130 |
| 东吴鼎元双债 C | 0.9070 | 0.9070 | 0.9080 | 0.9080 | 0.9090 | 0.9090 | 0.9090 | 0.9090 | 0.9090 | 0.9090 |
| 东吴新趋势 | 0.4970 | 0.4970 | 0.4970 | 0.4970 | 0.5000 | 0.5000 | 0.5000 | 0.5000 | 0.4970 | 0.4970 |
| 东吴移动互联 A | 0.8580 | 0.8580 | 0.8570 | 0.8570 | 0.8630 | 0.8630 | 0.8640 | 0.8640 | 0.8590 | 0.8590 |
| 东吴移动互联 C | 0.8500 | 0.8500 | 0.8480 | 0.8480 | 0.8550 | 0.8550 | 0.8550 | 0.8550 | 0.8500 | 0.8500 |
| 东吴国企改革 | 0.8720 | 0.8720 | 0.8700 | 0.8700 | 0.8770 | 0.8770 | 0.8790 | 0.8790 | 0.8680 | 0.8680 |
| 东吴安盈量化 | 0.8930 | 0.8930 | 0.8850 | 0.8850 | 0.9040 | 0.9040 | 0.9090 | 0.9090 | 0.8840 | 0.8840 |
| 东吴安鑫量化 | 0.9770 | 1.0960 | 0.9770 | 1.0960 | 0.9770 | 1.0960 | 0.9770 | 1.0960 | 0.9760 | 1.0950 |
| 东吴智慧医疗 | 0.7840 | 0.7840 | 0.7820 | 0.7820 | 0.7920 | 0.7920 | 0.7990 | 0.7990 | 0.7880 | 0.7880 |
| 东吴优益 A | 1.0061 | 1.0061 | 1.0062 | 1.0062 | 1.0063 | 1.0063 | 1.0064 | 1.0064 | 1.0067 | 1.0067 |
| 东吴优益 C | 1.0009 | 1.0009 | 1.0009 | 1.0009 | 1.0010 | 1.0010 | 1.0012 | 1.0012 | 1.0014 | 1.0014 |
| 东吴双三角 A | 0.8407 | 0.8407 | 0.8357 | 0.8357 | 0.8519 | 0.8519 | 0.8521 | 0.8521 | 0.8231 | 0.8231 |
| 东吴双三角 C | 0.8330 | 0.8330 | 0.8281 | 0.8281 | 0.8442 | 0.8442 | 0.8443 | 0.8443 | 0.8156 | 0.8156 |
| 东吴悦秀纯债 A | 1.0260 | 1.0560 | 1.0255 | 1.0555 | 1.0257 | 1.0557 | 1.0259 | 1.0559 | 1.0261 | 1.0561 |
| 东吴悦秀纯债 C | 1.0252 | 1.0552 | 1.0247 | 1.0547 | 1.0249 | 1.0549 | 1.0251 | 1.0551 | 1.0253 | 1.0553 |
| 东吴可转债 | 1.0290 | 0.8990 | 1.0290 | 0.8990 | 1.0350 | 0.9050 | 1.0350 | 0.9050 | 1.0290 | 0.8990 |
| 东吴沪深 300A | 1.1051 | 1.1051 | 1.0985 | 1.0985 | 1.1226 | 1.1226 | 1.1270 | 1.1270 | 1.0995 | 1.0995 |
| 东吴鼎利 (LOF) | 0.8980 | 1.1940 | 0.8980 | 1.1940 | 0.8980 | 1.1940 | 0.8990 | 1.1950 | 0.8990 | 1.1950 |
| 东吴嘉禾优势 | 0.7338 | 2.4538 | 0.7286 | 2.4486 | 0.7412 | 2.4612 | 0.7438 | 2.4638 | 0.7257 | 2.4457 |
| 东吴双动力 | 0.5746 | 1.6374 | 0.5705 | 1.6333 | 0.5822 | 1.6450 | 0.5805 | 1.6433 | 0.5672 | 1.6300 |
| 东吴行业轮动 | 0.5538 | 0.6338 | 0.5514 | 0.6314 | 0.5651 | 0.6451 | 0.5636 | 0.6436 | 0.5514 | 0.6314 |
| 东吴进取策略 | 0.9805 | 1.5005 | 0.9767 | 1.4967 | 0.9910 | 1.5110 | 0.9932 | 1.5132 | 0.9775 | 1.4975 |
| 东吴新经济 | 0.8080 | 1.1980 | 0.8010 | 1.1910 | 0.8160 | 1.2060 | 0.8170 | 1.2070 | 0.8060 | 1.1960 |
| 东吴安享量化 | 0.9730 | 1.5530 | 0.9710 | 1.5510 | 0.9880 | 1.5680 | 0.9900 | 1.5700 | 0.9650 | 1.5450 |
| 东吴新产业 | 1.7550 | 1.7550 | 1.7540 | 1.7540 | 1.8170 | 1.8170 | 1.8360 | 1.8360 | 1.7930 | 1.7930 |
| 东吴多策略 | 0.9304 | 1.6934 | 0.9273 | 1.6903 | 0.9444 | 1.7074 | 0.9450 | 1.7080 | 0.9228 | 1.6858 |
| 东吴优信 A | 1.0195 | 1.0315 | 1.0192 | 1.0312 | 1.0219 | 1.0339 | 1.0228 | 1.0348 | 1.0201 | 1.0321 |
| 东吴优信 C | 0.9814 | 0.9934 | 0.9811 | 0.9931 | 0.9837 | 0.9957 | 0.9845 | 0.9965 | 0.9820 | 0.9940 |
| 东吴增利 A | 1.1350 | 1.4750 | 1.1350 | 1.4750 | 1.1350 | 1.4750 | 1.1350 | 1.4750 | 1.1350 | 1.4750 |
| 东吴增利 C | 1.1250 | 1.4350 | 1.1250 | 1.4350 | 1.1250 | 1.4350 | 1.1260 | 1.4360 | 1.1250 | 1.4350 |
| 东吴配置优化 | 1.0276 | 1.2516 | 1.0274 | 1.2514 | 1.0277 | 1.2517 | 1.0280 | 1.2520 | 1.0262 | 1.2502 |
| 东吴中证新兴 | 0.9890 | 0.9890 | 0.9810 | 0.9810 | 0.9980 | 0.9980 | 1.0060 | 1.0060 | 0.9780 | 0.9780 |

基金数据

| 基金名称 | 2019-05-13 | | 2019-05-14 | | 2019-05-15 | | 2019-05-16 | | 2019-05-17 | |
|---------|------------|----------|------------|----------|------------|----------|------------|----------|------------|----------|
| | 万份收益 | 7日年化 (%) | 万份收益 | 7日年化 (%) | 万份收益 | 7日年化 (%) | 万份收益 | 7日年化 (%) | 万份收益 | 7日年化 (%) |
| 东吴货币 A | 0.5972 | 2.334 | 0.6025 | 2.327 | 0.6231 | 2.338 | 0.6152 | 2.207 | 0.7351 | 2.287 |
| 东吴货币 B | 0.6628 | 2.578 | 0.6687 | 2.571 | 0.6894 | 2.584 | 0.6811 | 2.453 | 0.8011 | 2.534 |
| 东吴增鑫宝 A | 0.4905 | 2.008 | 0.4656 | 1.867 | 0.5048 | 1.82 | 0.505 | 1.817 | 0.4973 | 1.819 |
| 东吴增鑫宝 B | 0.5563 | 2.261 | 0.5314 | 2.116 | 0.5724 | 2.07 | 0.5719 | 2.067 | 0.5631 | 2.065 |

基金表现

| 基金简称 | 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 (%) | 回报率 (%) | 回报率 (%) | 回报率 (%) | 回报率 (%) | 回报率 (%) | 回报率 (%) | 回报率 (%) |
| 东吴阿尔法 | 0.26 | -5.07 | 15.37 | 6.24 | -22.96 | 10.78 | 20.87 | 14.10 |
| 东吴鼎元双债 A | 0.44 | -2.56 | -3.08 | -7.40 | -12.46 | -11.19 | -6.74 | -8.70 |
| 东吴新趋势 | -0.40 | -4.05 | 15.31 | 5.74 | -23.89 | -29.00 | 20.05 | -50.30 |
| 东吴移动互联网 A | -0.35 | -3.05 | 3.25 | 0.35 | -23.98 | -20.24 | 11.27 | -14.10 |
| 东吴国企改革 | -1.59 | -4.09 | 4.20 | 2.48 | -3.56 | -13.80 | 4.83 | -13.20 |
| 东吴安盈量化 | -2.86 | -5.96 | 10.50 | 5.87 | -9.98 | -12.99 | 16.47 | -11.60 |
| 东吴安鑫量化 | -0.10 | -0.51 | 6.43 | 5.86 | 3.72 | 8.45 | 10.16 | 9.32 |
| 东吴智慧医疗 | 0.51 | -3.90 | 7.50 | 3.28 | -15.45 | -13.60 | 16.74 | -21.20 |
| 东吴优益 A | 0.11 | 0.77 | 1.14 | 0.66 | 1.33 | 0.00 | 1.89 | 0.67 |
| 东吴双三角 A | -2.79 | -15.14 | 1.13 | 3.87 | -10.37 | 0.00 | 9.05 | -17.69 |
| 东吴悦秀纯债 A | 0.14 | 0.82 | -0.11 | 1.79 | 5.41 | 0.00 | 0.80 | 5.66 |
| 东吴可转债 | -0.39 | -4.19 | 5.32 | 8.68 | 5.03 | 5.23 | 12.58 | -20.78 |
| 东吴沪深 300A | -2.08 | -10.24 | 7.94 | 8.94 | -12.46 | -1.83 | 18.63 | 9.95 |
| 东吴鼎利 (LOF) | 0.33 | -1.86 | -2.60 | -5.47 | -9.74 | -12.89 | -7.61 | -10.10 |
| 东吴嘉禾优势 | -1.52 | -9.01 | 3.73 | 5.20 | -8.10 | -12.90 | 12.67 | 191.34 |
| 东吴双动力 | -2.32 | -12.47 | 5.82 | 3.33 | -25.28 | -22.55 | 14.29 | 27.62 |
| 东吴行业轮动 | -2.10 | -7.47 | 9.47 | 7.44 | -24.53 | -26.99 | 20.79 | -41.22 |
| 东吴进取策略 | -1.03 | -6.32 | 10.29 | 11.18 | -4.56 | 3.12 | 16.95 | 51.62 |
| 东吴新经济 | -1.35 | -8.51 | 4.40 | 5.36 | -10.44 | -13.52 | 13.20 | 11.69 |
| 东吴安享量化 | -2.23 | -10.65 | 3.65 | 3.10 | -10.48 | 3.07 | 12.08 | 58.88 |
| 东吴新产业 | 0.45 | -3.03 | 19.93 | 24.77 | 6.09 | 11.85 | 35.02 | 79.30 |
| 东吴多策略 | -2.20 | -10.43 | 4.96 | 4.50 | -7.72 | 5.92 | 14.00 | 71.91 |
| 东吴优信 A | -0.02 | -1.31 | 0.31 | -7.49 | -12.23 | -8.59 | -5.16 | 3.22 |
| 东吴增利 A | 0.09 | 0.18 | 0.35 | 1.98 | 4.61 | 9.87 | 1.34 | 53.14 |
| 东吴配置优化 | -0.14 | -1.59 | 18.91 | 9.19 | -16.68 | -1.38 | 23.09 | 3.45 |
| 东吴中证新兴 | -2.78 | -13.60 | 2.62 | 1.88 | -18.97 | -13.37 | 12.80 | -2.20 |

数据来源: wind

东吴视点

基金经理手记

大类资产配置与择时(上)

刘瑞

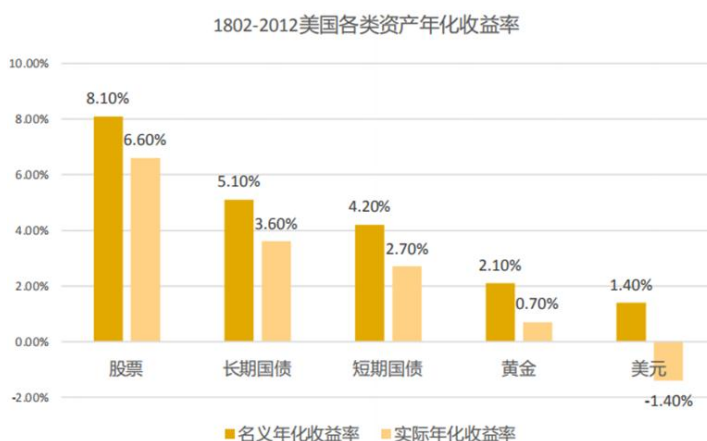
资产配置是投资中最重要的事，在成熟市场资产配置决定了90%以上的回报，即便是在新兴市场资产配置也决定了70%以上的回报。这其中的原因在于，成熟市场的效率很高，跑赢基准获得阿尔法难度很大，因此投资者的回报主要来自主要指数，据统计，拉长时间看，有82%的美国基金业绩不敌其对应基准；虽然新兴市场的效率低一些，但通过在数千只标的中选出几十只去战胜市场难度也是非常大的，根据我们的统计，过去十年能够跑赢指数的公募基金仅为22%。

资产配置中涉及到的资产类别大体可以分为几类：股票、债券、另类投资（包括：杠杆并购、自然资源主要是森林和土地、不动产、VC/PE、商品等）、现金等。

下面简要描述几个核心大类资产的风险收益特征，随后我们主要聚焦到权益投资的长期投资理念上。

权益投资

下图为我们揭示了：长期来看，股票投资为投资者创造了最高的回报。



或许上图复合年均回报率对于基于复利威力作用下股票长期投资回报率远高于其他资产的事实阐述的不是那么直观，那么我们可以参考下表数据，其直观展现了长期投资权益类资产可以产生令人惊叹的收益。

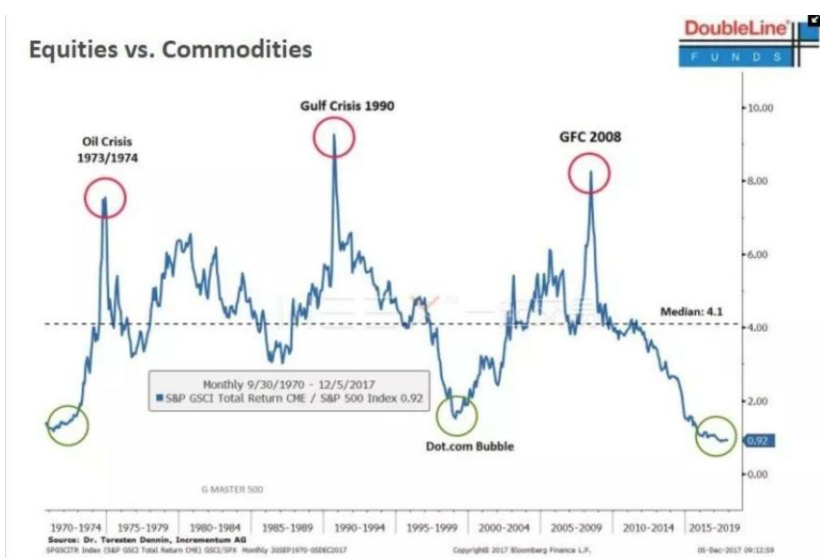
1802-2005 年美国各类资产财富乘数和通货膨胀乘数

| 资产类别 | 乘数 |
|------|---------|
| 通货膨胀 | 16 倍 |
| 短期国债 | 4800 倍 |
| 长期国债 | 19500 倍 |
| 大盘股 | 1030 万倍 |

股票的长期年均回报为 10%左右，这个特征不论在发达国家还是新兴市场都成立。美国、英国在一战、二战时交易所都关闭过，德国经过一战、二战的惨败，还经历了 1921-1923 年魏玛共和国的超级通胀，但拉长时间看，他们股票市场的长期回报率都是 10%左右；新兴国家也是一样，巴西、阿根廷、印度、中国过去 20 年股票的年均回报都在 10—18%之间。股票投资拉长时间的回报就是在 10%左右，有的国家还高一点。阿根廷这 20 年实际 GDP 增长很低的，每年增长大概 1%左右，但是股票名义回报每年有 18%，实际回报也有 8%，经济不怎么增长股票也有这样的回报。

黄金

纵览人类过往数千年的货币史和利率史不难发现，超长期来看，黄金能保值，但它不产生实际回报，过去两百年累计来看它的实际回报是零。对于黄金价值判断的锚要比权益和固定收益等其他类别资产模糊一些，黄金价格对于价值的回归需要的时间更长些。虽然超长期仅取首尾来看黄金几乎不产生实际回报，但是若将时间维度缩短到十年左右的中期水平来看，黄金会在该时间区间内表现十分突出，例如近年来的 1971-1979 年、2001-2011 年等。另外，黄金是价值最高、质量最好的抵押物之一，大部分投资者对于黄金价值的认识是有所偏差的。



固定收益

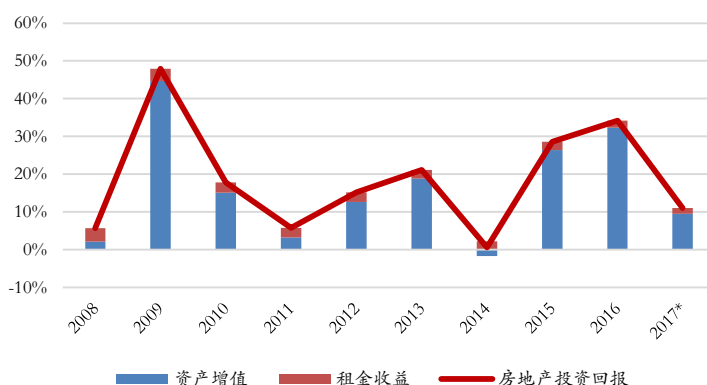
债券具有独特的风险收益特征，与股票一起构成最传统资产类别，是重要的组合收益来源之一，并且可以分散其它资产的系统风险。长期来讲债券能够为组合提供流动性，短期来讲可以在特殊时期抵御经济危机作为股票的跷跷板提供分散的作用，例如2008年A股下跌60%，同期10年期国债上涨15%。长期看，经济增长的总需求压力对固收资产是利空，其长期抗通胀能力较弱。债券实际回报很低，我国国债总指数过去14年的每年实际回报只有0.7%，美国过去十几年债券的实际回报也很低。所以债券这类资产在长期的大型机构投资者基本上都是当成流动性和分散性的工具，没有指望他有回报，这也是耶鲁基金债券配置比例只有5%的原因。长期来说，我们要讲实际回报，名义回报是虚的。

房地产

房地产在投资回报和风险角度介于股票和债权之间。长期来看房地产投资回报比较稳定，其原因在于，地产投资回报可拆解为：租金回报、房价上涨两部分，其中租金回报比较稳定，在成熟市场大概为5%左右。至于房价而言，根据Shiller的数据，1891年到现在实际房价每年上涨0.4%，房价上涨基本上等于通胀。综合房地产的租金回报率、房价实际上涨幅度、通胀水平，地产长期年均名义回报在7-8%左右，这介于股票的10%左右和债券的5%左右水平之间。

中国过去二十年的地产投资回报与海外情况有所不同，期间，资产增值贡献了地产投资回报的绝大部分，租金反而不那么重要。这与中国城市化进程所处阶段以及政府财政融资模式相关。展望未来，长期来看，我国地产投资回报会逐渐向成熟市场趋同，但考虑到城市化还有20年的进程要走，核心区域的地产投资回报可能会在中期略高于成熟市场水平。

一线城市平均房地产投资回报



东吴动态

东吴基金刘瑞：短期下探空间有限 当前时点坚决看多

《上海证券报》

在经过一季度的强势反弹之后，市场开启了震荡调整模式，尤其是5月份以来市场剧烈调整。对于后续走势，东吴新产业精选基金经理刘瑞认为，拉长时间看，估值是驱动权益投资回报的唯一核心因素。从全球各类资产看，A股当前仍是最便宜的资产，长期看其预期收益率仍较高，短期下探空间有限，当前时点应坚决看多。

股票投资的本质是做生意

加盟东吴基金之前，刘瑞在陆宝投资、嘉实基金等机构工作过，从去年3月8日开始担任东吴新产业精选基金基金经理，该基金今年前4个月的总回报为39.61%。

在宽幅震荡中能够取得超越市场的回报，得益于刘瑞对投资有着深入的思考。

在刘瑞看来，股票投资的本质是做生意。买入上市公司的部分股权，本质上是想通过上市公司的生意来赚钱。但在二级市场中，由于投资者的羊群效应，股票价格只有较短时间里在公司价值附近，大多数时候偏离价值中枢。极端情况下市场更是处于自组织临界状态，此时即使是极小的外界刺激也会使市场非线性大幅波动，其幅度和发生频率遵循幂律定律。

刘瑞认为，要想获得长期较高的回报，需通过逆向决策获取更高的贝塔（beta）收益，同时依靠深入的产业和个股研究跟踪，挖掘出能够长期保持较高稳定成长的公司获得阿尔法（alpha）收益。

在刘瑞看来，受制于个人和团队的认知局限性，投资业绩随市场涨跌波动是正常的，永久性损失才是真正的风险。对于长期投资者来说，关键是要有足够多的专业知识，避免“踩雷”。

过去几年来，A股市场大幅波动。在刘瑞看来，投资市场是一个非常复杂的生态系统，但拉长时间看，估值是驱动权益投资回报的唯一核心因素。刘瑞认为，投资需要在很长时间内耐得住寂寞、抵制住诱惑：“最难练就的是等待机会时耐心的功夫、赢的时候坐稳的功夫和输的时候资金管理的功夫，修炼这三个功夫是一辈子的事情。”

A股是最便宜的资产

站在当前时点，刘瑞认为应坚定看多，因为从全球各类资产看，A股是最便宜的资产，这意味着长期看其预期收益率比较高。刘瑞认为，中国拥有6%的全球经济体量占比、近30%的全球经济增长贡献，而A股却仅获得全球主要指数不到1%的份额，如此畸形的结构在未来数年将驱动大量海外长期资金持续加大对A股的配置力度，A股市场生态将随之发生根本性改变。

从估值情况看，刘瑞认为 A 股当前处于结构性低估状态，未来估值中枢有望持续抬升，有望实现长期慢牛，短期内市场下探空间有限。“当前时点，我们将在钟摆从左侧极值点开始向右摆动之时，坚定持有战略性仓位，尽量不做择时，降低换手。”

对于行业及个股的选择，刘瑞认为要尽量在空间较大、整体增速较快的行业中挖掘个股，去把握有竞争力的结构性成长机会。如近十年来白酒产销量基本没有增长，然而高端白酒产销量在此背景下以两位数增长，同时价格也以两位数增速提升。再比如汽车零部件行业，近年来行业整体增速只有个位数，2018 年在整车销量下滑的背景下更是不景气，然而 LED 车灯的行业龙头业绩增速维持在 20% 以上，投资回报率也在不断抬升。

具体到个股选择，刘瑞表示，首先通过上市公司公告、新闻、研究报告、调研、内外部推荐、市场数据特征扫描等线索进行筛选，然后进行行业分析、定性分析、业务分析、竞争优势分析、估值分析、财务分析和公司治理分析等。在估值较合适的情况下，重点关注三个方面：一是公司所处行业的竞争格局情况；二是企业的盈利模式是否具有壁垒以及是否具有确定的可持续性；三是管理层是否具备较高的资本配置能力。

具体到行业，刘瑞表示长期看好保险、高端白酒、光伏、零售药店和汽车零部件中的结构性成长机会。

常见问题

问:基金的净值如何计算?

答:基金单位净值即每份基金单位的净资产价值,等于基金的总资产减去总负债后的余额再除以基金全部发行的单位份额总数。开放式基金的申购和赎回都以这个价格进行。

基金单位净值= (总资产-总负债) / 基金单位总数

问:投资者是否可以撤消基金认购、申购和赎回申请?

答:投资者不得撤销在份额发售期内已经被正式受理的认购申请。对于在当日基金业务办理时间内提交的申购赎回申请,投资者可以在当日 15:00 前提交撤销申请,予以撤销。15:00 后则无法撤销申请。

问:购买新发行基金后,何时可以查询认购结果?

答:募集期间,投资者在 T 日的认购申请,通常可以在 T+2 日在销售商处查询初步确认结果,待基金正式宣布成立后,投资者可以查询到最终确认结果。