



基金周报

2019年11月25日

总第728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：时刻追逐“高回报”，而非“高增长”

东吴动态

- 东吴基金刘瑞：价值蓝筹股 具有罕见投资价值

常见问题

- 电子账单有哪几种频率？
- 目前的电子服务有哪些？
- 如何更改邮寄地址或其他联系方式？

 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	2019-11-18		2019-11-19		2019-11-20		2019-11-21		2019-11-22	
	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	1.2270	1.2270	1.2340	1.2340	1.2290	1.2290	1.2240	1.2240	1.2140	1.2140
东吴鼎元双债 A	0.8790	0.8790	0.8800	0.8800	0.8810	0.8810	0.8820	0.8820	0.8820	0.8820
东吴鼎元双债 C	0.8720	0.8720	0.8720	0.8720	0.8730	0.8730	0.8740	0.8740	0.8750	0.8750
东吴新趋势	0.5590	0.5590	0.5610	0.5610	0.5600	0.5600	0.5590	0.5590	0.5570	0.5570
东吴移动互联 A	0.9650	0.9650	0.9710	0.9710	0.9650	0.9650	0.9630	0.9630	0.9580	0.9580
东吴移动互联 C	0.9550	0.9550	0.9600	0.9600	0.9550	0.9550	0.9530	0.9530	0.9480	0.9480
东吴国企改革	0.8220	0.8220	0.8230	0.8230	0.8240	0.8240	0.8220	0.8220	0.8240	0.8240
东吴安盈量化	0.9600	0.9600	0.9750	0.9750	0.9700	0.9700	0.9670	0.9670	0.9540	0.9540
东吴安鑫量化	1.0990	1.2180	1.1050	1.2240	1.0990	1.2180	1.0930	1.2120	1.0850	1.2040
东吴智慧医疗	0.9270	0.9270	0.9380	0.9380	0.9330	0.9330	0.9230	0.9230	0.9100	0.9100
东吴优益 A	1.0216	1.0216	1.0229	1.0229	1.0234	1.0234	1.0235	1.0235	1.0235	1.0235
东吴优益 C	1.0136	1.0136	1.0148	1.0148	1.0152	1.0152	1.0153	1.0153	1.0153	1.0153
东吴双三角 A	0.9326	0.9326	0.9440	0.9440	0.9521	0.9521	0.9396	0.9396	0.9195	0.9195
东吴双三角 C	0.9217	0.9217	0.9330	0.9330	0.9410	0.9410	0.9286	0.9286	0.9087	0.9087
东吴悦秀纯债 A	1.0448	1.0748	1.0461	1.0761	1.0465	1.0765	1.0469	1.0769	1.0467	1.0767
东吴悦秀纯债 C	1.0434	1.0734	1.0447	1.0747	1.0451	1.0751	1.0460	1.0760	1.0458	1.0758
东吴可转债	1.0600	0.9300	1.0640	0.9340	1.0620	0.9320	1.0600	0.9300	1.0580	0.9280
东吴沪深 300A	1.1762	1.1762	1.1877	1.1877	1.1765	1.1765	1.1713	1.1713	1.1598	1.1598
东吴鼎利 (LOF)	0.8570	1.1530	0.8580	1.1540	0.8590	1.1550	0.8590	1.1550	0.8600	1.1560
东吴嘉禾优势	0.8150	2.5350	0.8229	2.5429	0.8301	2.5501	0.8201	2.5401	0.8039	2.5239
东吴双动力	0.7095	1.7723	0.7255	1.7883	0.7172	1.7800	0.7117	1.7745	0.6949	1.7577
东吴行业轮动	0.6980	0.7780	0.7093	0.7893	0.7047	0.7847	0.6977	0.7777	0.6781	0.7581
东吴进取策略	1.1417	1.6617	1.1549	1.6749	1.1516	1.6716	1.1494	1.6694	1.1369	1.6569
东吴新经济	0.9170	1.3070	0.9260	1.3160	0.9190	1.3090	0.9110	1.3010	0.9030	1.2930
东吴安享量化	1.1550	1.7350	1.1610	1.7410	1.1530	1.7330	1.1490	1.7290	1.1410	1.7210
东吴新产业	1.9740	1.9740	1.9840	1.9840	1.9760	1.9760	1.9710	1.9710	1.9580	1.9580
东吴多策略	1.1408	1.9038	1.1470	1.9100	1.1391	1.9021	1.1341	1.8971	1.1258	1.8888
东吴优信 A	1.0643	1.0763	1.0647	1.0767	1.0636	1.0756	1.0640	1.0760	1.0640	1.0760
东吴优信 C	1.0225	1.0345	1.0228	1.0348	1.0217	1.0337	1.0221	1.0341	1.0221	1.0341
东吴增利 A	1.0290	1.3690	1.1880	1.5280	1.1880	1.5280	1.1890	1.5290	1.1890	1.5290
东吴增利 C	1.0180	1.3280	1.1740	1.4840	1.1750	1.4850	1.1750	1.4850	1.1750	1.4850
东吴配置优化	1.1400	1.3640	1.1519	1.3759	1.1478	1.3718	1.1481	1.3721	1.1487	1.3727
东吴中证新兴	1.0860	1.0860	1.1060	1.1060	1.0980	1.0980	1.0930	1.0930	1.0790	1.0790

基金数据

基金名称	2019-11-18		2019-11-19		2019-11-20		2019-11-21		2019-11-22	
	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	1.3425	2.175	0.3901	2.09	0.5027	2.088	0.4879	2.122	0.4857	2.15
东吴货币 B	1.4099	2.418	0.4606	2.34	0.5696	2.339	0.5548	2.373	0.5526	2.401
东吴增鑫宝 A	0.717	2.122	0.7117	2.22	0.6769	2.295	1.2048	2.615	0.6815	2.686
东吴增鑫宝 B	0.7828	2.368	0.7916	2.473	0.7427	2.549	1.2706	2.869	0.7475	2.941

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	-0.57	-0.25	-1.54	5.93	18.44	-6.04	28.60	21.40
东吴鼎元双债 A	0.57	-9.35	-8.22	-3.61	-10.27	-16.24	-9.91	-11.80
东吴新趋势	-0.54	0.18	6.10	12.07	24.05	-16.62	34.54	-44.30
东吴移动互联 A	-0.73	-0.62	4.70	11.66	15.42	-13.15	24.09	-4.20
东吴国企改革	0.98	0.37	-3.51	-4.74	-2.25	-19.84	-0.48	-17.60
东吴安盈量化	0.00	1.17	7.07	7.07	15.92	-9.32	25.69	-4.60
东吴安鑫量化	-0.82	0.09	3.24	11.17	17.93	8.22	22.46	21.53
东吴智慧医疗	-1.83	0.55	7.95	15.48	20.85	-3.60	34.81	-9.00
东吴优益 A	0.28	0.46	0.79	1.79	3.18	0.00	3.59	2.35
东吴双三角 A	-0.96	-1.20	4.97	9.39	18.61	0.00	21.82	-8.05
东吴悦秀纯债 A	0.40	0.50	0.36	2.20	3.85	0.00	2.82	7.78
东吴可转债	0.09	0.09	0.95	3.02	12.79	4.95	15.75	-18.55
东吴沪深 300A	-0.66	-1.13	0.76	5.49	16.43	-17.86	25.14	15.98
东吴鼎利 (LOF)	0.58	-8.90	-8.12	-4.44	-9.85	-18.41	-11.61	-14.00
东吴嘉禾优势	-0.84	-2.86	1.07	9.57	19.82	-13.24	24.81	222.73
东吴双动力	-1.54	0.09	4.91	21.57	30.45	-18.47	40.02	56.35
东吴行业轮动	-2.86	1.24	7.21	23.88	37.18	-21.09	48.54	-27.72
东吴进取策略	0.75	1.65	5.40	16.08	30.21	6.63	36.03	76.35
东吴新经济	-1.10	-1.53	4.15	10.93	21.05	-8.04	26.83	25.13
东吴安享量化	-0.78	-0.26	6.04	17.27	24.02	4.57	32.52	87.85
东吴新产业	-0.15	-2.73	-5.04	9.20	37.69	4.09	47.44	95.80
东吴多策略	-0.83	-0.47	6.55	20.68	29.69	11.47	39.07	109.73
东吴优信 A	0.07	-1.80	-0.36	4.32	-2.85	-6.27	-1.08	7.66
东吴增利 A	15.66	4.48	4.67	4.76	6.73	11.85	6.16	60.42
东吴配置优化	3.23	1.63	2.85	11.76	27.78	-3.47	37.78	15.80
东吴中证新兴	0.09	1.41	3.65	9.88	14.79	-19.18	24.45	7.90

数据来源: wind

东吴视点

○ 基金经理手记

时刻追逐“高回报”，而非“高增长”

刘瑞

近三个月以来A股市场局部热点较为活跃，与此同时，低估值蓝筹股价有所调整，使得新产业精选基金净值有一定幅度回撤，使得投资者不同程度承担了一些压力。

作为基金经理，我们一以贯之地审慎动态评估组合的收益风险状况，面对短期股价的波动和相对排名的落后，我们内心比较平静，因为对于组合中的每一只股票在买入的时候，企业经营的中长期周期性波动以及短期由估值影响的股价波动就已经纳入了我们的考虑之中。作为价值投资者来讲，企业微观中长期的收益风险是我们一直努力去评估的，而股价的短期波动是我们必须学会忍受的，股价短期波动并非风险。

从A股甚至全球来看，如果长期能够取得年均15-20%的回报率，相对排名会在前5%分位，绝对收益而言也是合理较高的水平。因此，我们聚焦于稳健获取长期回报目标，忽略短期股价波动和相对排名噪声影响。

我们并非原教旨主义的价值投资者，我们不排除任何投资机会，我们团队在科技和医疗等持续推动社会进步创造巨大价值的产业里有第一线资源布局和深入研究。在构建投资组合时，我们唯一的衡量标准是标的长期是否能够满足股东高质量、较好的回报要求。我们时刻追逐“高回报”，而非“高增长”。资本不长眼睛，不会识别是新经济还是传统经济，若能识别出高概率年均25%的机会没有理由不去重仓把握。

今年新产业精选基金净值屡次刷新我们接手以来新高，持有期超过一年的投资者均获得了较好的投资回报。站在年末时点回头看，我们惊讶的发现，即便组合今年取得了还算不错的收益率，但所持有股票的估值几乎没有提升，也就是说，今年组合的业绩几乎全部来自于持有公司业绩增长的推动，换句话说，我们认为这是一种非常高质量的收益。

展望明年，以上证50和沪深300为代表的宽基指数估值极低，站在当前时点看2020年的感觉很像站在2018年底看2019年。经过前期调整，保守看，当前整个组合的加权估值在13-15x。与以往类似，出于极其保守地估计，我们不指望持股在明年估值有所提升，纯靠业绩推动的话，我们认为组合满足我们的长期回报要求。

从历史经验来看，像今年这样公募基金收益率中值超过30%的情况并不多见，根据统计数据的话如果当年某只基金超过30%的收益，次年实现负收益的概率较大。

然而，我们并不认为这会在明年发生，之前几年的经验数据背后的原因是当年短期股价主要受到估值驱动，次年由于业绩增长不足以填补股价巨大涨幅，因此股价向业绩回归。当前的事实如我们上面所提到的，我们当前投资回报几乎全部来自于业绩增长的推动，而非估值扩张。

2018年底做2019年策略展望的时候，我们认为虽然估值整体还是不低，但经历过前面三年左右调整以后，在2019年风格上会相较之前均衡一些，这体现为今年公募基金的收益率中值达到了30%左右。

站在当前时点看明年，考虑到投资者对于地产、经济的负面共识已经大部分 price in 到股价中，结合某些局部热点短期股价翻了2-3倍，我们预计明年可能又会出现结构化行情。

我们对于未来3-5年A股的积极看法依旧没有变化，在此期间我们会延续低换手的集中投资策略，争取为投资者创造稳健长期收益。

东吴动态

东吴基金刘瑞：价值蓝筹股 具有罕见投资价值

《上海证券报》

在分化行情中，东吴新产业精选基金今年以来总回报逼近60%，业绩表现抢眼。该基金经理刘瑞表示，以上证50为代表的价值蓝筹宽基指数是难得的会给投资者带来中长期收益的投资品，尽管短期或有波动，但风物长宜放眼量，应坚定布局。

坚定看多价值蓝筹股

今年上半年，遵循对A股权益投资价值和周期的积极判断，东吴新产业精选基金始终高仓位运行，尽管市场剧烈波动，但刘瑞“内心无比平静”。

刘瑞表示，今年上半年，基于对各投资品种收益风险比的动态比较，对组合进行了一定调整使其具有更强进攻性和更高收益风险比，增加了对预期收益30%以上的光伏、寿险和黄金板块的战略性配置，减持了短期快速上涨估值偏高的券商股和预期收益在15%-20%的银行股，并基于长期价值投资理念自下而上优选了电动车、廉价航空等个股。

数据显示，东吴新产业精选基金上半年净值增长了42.85%，同期业绩比较基准为11.70%。进入三季度，该基金净值再度强势上涨，截至8月29日，该基金今年以来总回报高达57%。

站在当前时点看，刘瑞认为，决定未来三五年A股中长期收益率的因素是估值。从估值水平看，以上证50为代表的价值蓝筹指数当前的估值水平实际上低于2014年初的水平。

刘瑞解释说，投资的核心本质是机会成本的比较，在风险溢价水平较稳定的情况下，决定了权益资产的中长期收益率水平。刚兑的打破，对于系统性提升权益资产中长期估值中枢十分有益。

刘瑞坚定地认为，纵使短期有波动，以上证50为代表的价值蓝筹宽基指数是难得的会给投资者带来中长期收益的投资品。

风物长宜放眼量

过去一年多来，影响市场的内外因素增多。在刘瑞看来，风物长宜放眼量，将正常的周期性问题和中长期结构性问题混淆在一起，从单一视角、短期维度和线性思维看待问题，对投资决策是无益的。在众生浮躁之际，如果从大历史观出发，进行深入独立的思考，就会对未来的判断多一分积极。“越来越多一流的充满干劲的新一代创业者正在突出重围，新旧动能切换正在加速，这着实令人兴奋。”

基于长期视角思考问题，同样体现在刘瑞的投资决策上。刘瑞表示，在做资产配置时要做到两点：第一，高度重视基本面，包括产业长期增长空间、未来3-5年中期增速、竞争格局、产业链上下游位

置和议价能力等；第二，重视中长期机会，六七成仓位的配置目标久期长达3-5年，剩余仓位至少是基于较为确定的1年期机会，不会考虑月度 and 季度级别的所谓轮动。

具体而言，刘瑞表示要关注三个核心问题：一是行业未来5-10年的增长空间有多大，二是行业中期3-5年的成长速度有多高，三是行业的竞争格局如何。在刘瑞看来，前两个问题分别解决了产业长期增长天花板和中期产业生命周期投资时机选择的问题，归纳在一起可以解决产业可持续成长性的问题，而竞争格局要解决产业投资回报率的问题。若要获取长期可持续的较高回报率，所投产业必须具备合适的可持续成长性和较高投资回报率两个特征，缺一不可。

正是基于对长期价值的判断，刘瑞对当前市场关心的“交易拥挤”问题不以为然。在他看来，从“机构超配、交易拥挤”到“股价大幅波动下跌”这个逻辑链条的推导并不严密，除非是机构短期集中涌入某类产品导致短期泡沫化，或者是投资品基本面被证伪或不及预期。如果不是上述两种情况，仅仅简单地因为“机构超配、交易拥挤”就认为“股价大幅波动下跌”，反而会面临由于基本面不断超预期向上而踏空的风险。

常见问题

问：电子账单有哪几种频率？

答：目前我公司提供月度、季度、年度三种。一般在每月、每季、每年的前三个工作日内发送。

问：目前的电子服务类型有哪些？

答：本基金公司的客户均享有信息订制的免费服务，投资者通过客服热线或网站“账户查询”进行信息补全并订阅。目前有以下服务供客户选择：

1) 主动推送类服务:交易确认、账户确认、东吴观点、生日祝福、节日祝福、活动公告、产品推荐, 营销资讯等的短信和邮件服务。

2) 订制短信: 持有基金日、周净值短信。

3) 订制邮件: 持有基金日、周净值公告, 东吴旗下所有基金周、日净值公告, 对账单, 投资研究周报, 东吴基金晨报等。

4) 年度纸质对账单寄送服务。

问：如何更改邮寄地址或其他联系方式？

答：无论您是直销还是代销客户，都可以通过以下方式修改联系方式：

1) 邮寄：填写东吴基金客户对账单上“更改地址回执”，邮寄至：上海市浦东新区源深路 279 号东吴基金管理有限公司客户服务中心，邮编：200135。

2) 传真：将填妥的“更改地址回执”传真至：021-50509884。

3) 电话：拨打东吴基金客户服务热线 400-821-0588（免长途费）或 021-50509666 按 0 转人工服务，由客服人员为您修改。

4) 邮件：发送修改申请至东吴基金客服邮箱 services@scfund.com.cn 进行修改。