



基金周报

2019年12月16日

总第731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：聚焦优质资产，拥抱科创时代

东吴动态

- 东吴基金刘瑞：知止而后有定唯有现金流不会辜负

常见问题

- 为什么在基金论坛上查询到的基金估值有时会与实际基金净值有所不同？
- 办理了定期定投业务以后，还可以进行普通申购吗？份额怎么累计？
- 当天网上直销刚开的户，为什么网上账户查询系统登录提示“账户不存在或已销户”？如何交易？

 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	2019-12-09		2019-12-10		2019-12-11		2019-12-12		2019-12-13	
	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	1.2170	1.2170	1.2180	1.2180	1.2220	1.2220	1.2210	1.2210	1.2410	1.2410
东吴鼎元双债 A	0.8960	0.8960	0.8970	0.8970	0.8970	0.8970	0.8980	0.8980	0.8990	0.8990
东吴鼎元双债 C	0.8880	0.8880	0.8890	0.8890	0.8890	0.8890	0.8900	0.8900	0.8910	0.8910
东吴新趋势	0.5650	0.5650	0.5690	0.5690	0.5680	0.5680	0.5680	0.5680	0.5730	0.5730
东吴移动互联 A	0.9760	0.9760	0.9830	0.9830	0.9800	0.9800	0.9810	0.9810	0.9900	0.9900
东吴移动互联 C	0.9660	0.9660	0.9730	0.9730	0.9700	0.9700	0.9710	0.9710	0.9800	0.9800
东吴国企改革	0.8230	0.8230	0.8210	0.8210	0.8270	0.8270	0.8250	0.8250	0.8320	0.8320
东吴安盈量化	0.9690	0.9690	0.9750	0.9750	0.9700	0.9700	0.9670	0.9670	0.9820	0.9820
东吴安鑫量化	1.0900	1.2090	1.0920	1.2110	1.0940	1.2130	1.0910	1.2100	1.1070	1.2260
东吴智慧医疗	0.9020	0.9020	0.9070	0.9070	0.9070	0.9070	0.9070	0.9070	0.9150	0.9150
东吴优益 A	1.0253	1.0253	1.0252	1.0252	1.0253	1.0253	1.0262	1.0262	1.0265	1.0265
东吴优益 C	1.0165	1.0165	1.0165	1.0165	1.0165	1.0165	1.0172	1.0172	1.0175	1.0175
东吴双三角 A	0.9213	0.9213	0.9265	0.9265	0.9185	0.9185	0.9155	0.9155	0.9252	0.9252
东吴双三角 C	0.9103	0.9103	0.9154	0.9154	0.9075	0.9075	0.9045	0.9045	0.9141	0.9141
东吴悦秀纯债 A	1.0468	1.0768	1.0471	1.0771	1.0475	1.0775	1.0480	1.0780	1.0477	1.0777
东吴悦秀纯债 C	1.0456	1.0756	1.0460	1.0760	1.0463	1.0763	1.0468	1.0768	1.0465	1.0765
东吴可转债	1.0290	0.9310	1.0310	0.9330	1.0330	0.9350	1.0330	0.9350	1.0410	0.9430
东吴沪深 300A	1.1706	1.1706	1.1725	1.1725	1.1730	1.1730	1.1693	1.1693	1.1921	1.1921
东吴鼎利 (LOF)	0.8730	1.1690	0.8740	1.1700	0.8740	1.1700	0.8750	1.1710	0.8760	1.1720
东吴嘉禾优势	0.8049	2.5249	0.8090	2.5290	0.8016	2.5216	0.7985	2.5185	0.8070	2.5270
东吴双动力	0.7320	1.7948	0.7426	1.8054	0.7366	1.7994	0.7394	1.8022	0.7488	1.8116
东吴行业轮动	0.6916	0.7716	0.6971	0.7771	0.6924	0.7724	0.6918	0.7718	0.7078	0.7878
东吴进取策略	1.1394	1.6594	1.1405	1.6605	1.1357	1.6557	1.1342	1.6542	1.1498	1.6698
东吴新经济	0.8990	1.2890	0.9010	1.2910	0.8970	1.2870	0.9000	1.2900	0.9140	1.3040
东吴安享量化	1.1450	1.7250	1.1470	1.7270	1.1500	1.7300	1.1470	1.7270	1.1670	1.7470
东吴新产业	1.9650	1.9650	1.9640	1.9640	1.9720	1.9720	1.9730	1.9730	2.0040	2.0040
东吴多策略	1.1308	1.8938	1.1327	1.8957	1.1358	1.8988	1.1327	1.8957	1.1535	1.9165
东吴优信 A	1.0670	1.0790	1.0679	1.0799	1.0677	1.0797	1.0683	1.0803	1.0688	1.0808
东吴优信 C	1.0248	1.0368	1.0256	1.0376	1.0254	1.0374	1.0260	1.0380	1.0265	1.0385
东吴增利 A	1.1970	1.5370	1.1970	1.5370	1.1980	1.5380	1.1980	1.5380	1.1980	1.5380
东吴增利 C	1.1820	1.4920	1.1830	1.4930	1.1830	1.4930	1.1840	1.4940	1.1840	1.4940
东吴配置优化	1.1678	1.3918	1.1667	1.3907	1.1691	1.3931	1.1642	1.3882	1.1824	1.4064
东吴中证新兴	1.0920	1.0920	1.1020	1.1020	1.0980	1.0980	1.0980	1.0980	1.1140	1.1140

基金数据

基金名称	2019-12-09		2019-12-10		2019-12-11		2019-12-12		2019-12-13	
	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	0.6002	2.268	0.5994	2.286	0.6473	2.283	0.5999	2.252	0.8145	2.363
东吴货币 B	0.6662	2.515	0.6667	2.533	0.7134	2.531	0.6664	2.5	0.8805	2.61
东吴增鑫宝 A	0.5326	2.009	0.5867	2.033	0.6483	2.045	0.5185	2.036	0.5245	2.043
东吴增鑫宝 B	0.6	2.255	0.6525	2.279	0.714	2.292	0.5841	2.282	0.5905	2.289

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	1.64	1.47	-0.56	8.76	25.73	-1.82	31.46	24.10
东吴鼎元双债 A	0.67	2.63	-8.17	-2.92	-8.27	-13.47	-8.17	-10.10
东吴新趋势	1.42	2.32	3.24	14.83	32.33	-16.84	38.41	-42.70
东吴移动互联 A	1.54	2.59	2.27	14.98	19.57	-10.73	28.24	-1.00
东吴国企改革	1.84	1.84	-3.14	-3.59	0.00	-15.45	0.48	-16.80
东吴安盈量化	1.34	4.14	5.93	11.46	20.64	-4.20	29.38	-1.80
东吴安鑫量化	1.56	1.10	2.22	12.27	21.78	10.92	24.94	23.99
东吴智慧医疗	0.99	-1.29	3.39	16.41	23.82	-0.97	35.56	-8.50
东吴优益 A	0.15	0.62	1.00	2.02	3.28	2.56	3.90	2.65
东吴双三角 A	0.10	-0.30	-0.19	10.04	17.77	-7.67	22.58	-7.48
东吴悦秀纯债 A	0.08	0.58	0.48	2.02	3.55	0.00	2.92	7.89
东吴可转债	1.07	1.32	0.37	6.03	14.03	9.74	17.40	-17.40
东吴沪深 300A	1.63	1.52	-0.91	6.87	19.53	-11.04	28.63	19.21
东吴鼎利 (LOF)	0.69	2.70	-7.20	-3.52	-9.22	-16.73	-9.97	-12.40
东吴嘉禾优势	0.05	-0.69	-3.43	9.23	19.31	-10.01	25.29	223.98
东吴双动力	2.55	5.91	4.26	30.34	39.34	-6.59	50.88	68.48
东吴行业轮动	1.03	0.94	7.37	27.26	41.56	-12.78	55.05	-24.55
东吴进取策略	0.90	1.83	2.00	17.09	30.82	8.25	37.57	78.35
东吴新经济	1.56	-0.54	2.93	10.52	21.06	-2.97	28.37	26.66
东吴安享量化	1.83	1.30	2.46	19.94	28.38	8.06	35.54	92.14
东吴新产业	1.37	1.37	-4.25	11.52	39.26	13.61	50.90	100.40
东吴多策略	1.94	1.34	2.59	23.40	34.21	15.44	42.50	114.89
东吴优信 A	0.23	0.56	-2.07	4.26	-2.07	-6.12	-0.63	8.15
东吴增利 A	0.25	16.65	5.36	5.46	7.25	12.49	6.96	61.64
东吴配置优化	2.24	5.51	4.09	13.86	35.66	-0.14	41.83	19.20
东吴中证新兴	1.92	3.15	0.72	14.02	19.40	-12.21	28.49	11.40

数据来源: wind

东吴视点

○ 基金经理手记

聚焦优质资产，拥抱科创时代

王立立

2019年年初，我们判断今年国内经济边际向下，逐渐寻底；国际环境边际向上，中美贸易战在曲折中逐步找到妥协方案；政策及流动性环境改善，为了稳经济而使用比较积极的财政和货币政策。经济和企业盈利的下降可能会被宽松的政策环境所抵消，但中美贸易战的缓和有可能提升风险偏好，从而带来机会。预计经济和企业盈利至少要等到19年下半年才可能探明底部，所以总体判断下半年的机会好于上半年。

由于经济下行，周期性行业以及其他与经济密切相关的行业都面临不确定性。鉴于中美贸易战可能曲折缓和，所以我们认为5G通信、半导体等泛科技型行业有望获得阶段性的机会。另外，在经济形势不明朗的情况下，经营稳定并且长期成长性突出的大消费类行业仍然是较好的配置对象。

站在年底这个时间点进行回顾，年初的判断还是大体精准的。刚刚过去的周末，中美双方终于对贸易谈判的大方向达成了一致协议，也对部分关税采取了减免措施。中美贸易战以来，这是第一次出现明确的缓和迹象，虽然实际关税减免幅度并不是很大，但信号意义更为重要。

展望明年，虽然中美贸易摩擦出现缓和迹象，但是中美之间的竞争态势不会改变，而大国之间的竞争主要是科技的竞争。美国利用在科技硬件上游领域的垄断，多次威胁对国内主要科技企业断供。面对严峻的形式，国内企业大力扶持国产供应链，客观上加速了半导体等核心零部件的国产替代。

5G时代的到来，客观上带来手机换机量上升、物联网大发展、可穿戴设备大爆发，而这些产业的发展，将导致数据量的指数级增长，从而对存储和计算芯片提出了更高的要求。数据传输速度的增加，也给新的应用的诞生提供了客观的条件，视频和游戏的玩法有望发生大的变化。

随着科创板的诞生，中国的硬科技已经迎来了大发展的时代，半导体等行业的发展，有望补齐我国在科技行业上游领域最大的短板，而这其中也孕育了大量的投资机会。我们一直致力于寻找好的商业模式，最优秀的公司，最优质的资产，当科创时代到来，我们更要抓住机会，为投资者带来更好的回报。

东吴动态

东吴基金刘瑞：知止而后有定唯有现金流不会辜负

《上海证券报》

过去几个月来，市场持续震荡，低估值蓝筹股有所调整，在临近年终的情况下，不少投资者感到一些压力。面对市场波动，东吴新产业精选基金经理刘瑞内心依然平静，在他看来，股价短期波动并非风险，而是投资必须忍受的。

在《大学》里开宗明义：知止而后有定，定而后能静，静而后能安，安而后能虑，虑而后能得。在刘瑞看来，投资收益的来源是企业长期持续增长的自由现金流，而非估值波动驱动的股票波动，唯有现金流不会辜负，只有对投资的理解达到应有的境界，才能风物长宜放眼量，在市场波动时做到志向坚定。

平静面对市场的波动

过去三个月来，市场局部热点活跃，与此同时，低估值蓝筹股价有所调整。从刘瑞管理的东吴新产业精选基金的净值走势看，截至12月4日，该基金净值为1.953元，同9月初的高点2.12元相比，回撤为9个百分点左右。不过，截至12月4日的年内回报仍为47.06%。

在过去几个月来的净值回撤过程中，刘瑞表示“内心比较平静”，因为“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。”作为基金经理，需要努力去评估企业微观中长期的收益风险，股价的短期波动是必须学会忍受的。

“股价短期波动并非风险，”刘瑞强调说，评判筛选投资标的的唯一衡量标准在于：其长期是否能够满足股东高质量、较好的回报要求。

刘瑞表示，在行业轮动频繁、短期占优风格转换、主题投资活跃的时期，我们专注做有利于创造中长期价值回报的工作。“从研究招股书、定期财报等第一手公开资料出发，坚持阅读自然科学、社会演进、人性心理、证券市场等经典著作，积淀有利于长期投资回报的知识。”

只有对投资收益来源有深刻认知，在面对市场波动时才能做到“知止而后有定”。在刘瑞看来，投资中门派招数众多，条条大路通罗马，重要的是找到适合自己的。“超长期持续、稳健的中等回报才是投资的圣杯，要实现这目标，核心是避免踩坑，一次重大失误就可能毁掉之前数十年积累的收益。”

唯有现金流不会辜负

刘瑞笃信，投资收益根本源于长期持续增长的自由现金流，而非估值波动驱动的股价波动。在笃定投资之道后，股价短期波动就难以在心中荡起涟漪了。

刘瑞表示，对价值投资的信仰，源于对以下事实的深刻认知。

一是中长期高质量持续成长的稀缺。根据刘瑞的统计，A股上市公司能够在3年持续实现20%以上收入和利润增长的公司占比在10%左右，能够在3年持续实现30%以上收入和利润增长的公司占比仅为5%左右。在近800个具有成长标签的创业板公司中，刘瑞发现上市后业绩达到复合年均增速15%以上成长的公司数量仅为14个，占比不到3%。

二是复利的威力。刘瑞举例说，1626年印第安人将57.8平方公里的曼哈顿岛以24美元出售给荷属美洲新尼德兰省总督Peter Minuit，当前曼哈顿岛土地价值约为1-2万亿美元，由此看来Peter Minuit做了一笔非常好的生意。然而，如果印第安人将当时拿到的24美元用来做投资，在过去393年仅实现年均7%的收益率，那么，到今天当初的24美元则价值8.5万亿美元，这远高于曼哈顿岛当前的土地价值。从上百年的权益市场投资历史看，7%的名义年均复合收益率是不难获得的。

刘瑞透露，当前重仓的A/H两地上市的标的，A股股息率在4-5%以上，H股股息率为6-7%，保守估计长期的内生增长在15-20%，长期投资回报率就很清楚，“如果股价跌多了，还有机会用分红以更便宜的价格再投资，这只会提升我们的长期回报率而非降低，即便像巴菲特说的证券交易所关门几年，也丝毫不会影响最终的投资收益。”

低估值蓝筹股投资价值凸显

今年以来，东吴新兴产业基金的业绩表现不错。刘瑞表示，尽管净值不断上涨，但从收益归因情况看，站在年末时点回头看，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，这是一种非常高质量的收益。”

2019年公募基金表现抢眼，整体回报超过30%。刘瑞坦言，像今年这样的业绩表现并不多见。历史统计数据显示，如果当年某只基金超过30%的收益，次年负收益的概率较大。

“从过往经验看，发生上述现象的原因是：当年短期股价如果是受估值驱动，次年因为业绩增长无法填补股价涨幅，导致股价向业绩回归；但从组合今年的投资回报看，几乎全部来自于业绩增长的推动，而非估值扩张，这与上述情况有着明显差异。”刘瑞分析说。

刘瑞坦言，自己并非原教旨主义的价值投资者，不排斥任何投资机会，虽然在科技和医疗等持续推动社会进步并创造巨大价值的产业里有深入研究，但在传统行业中，如果有高概率的年均25%回报的机会，也会去重仓出击，毕竟资本不长眼睛去区分所谓的“新经济”和“旧经济”。

当前被刘瑞视为的机会中，A股蓝筹股是其中之一。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，处于底部区域的估值为我们提供了较好的收益风险比。

刘瑞分析说，从性价比看，低估值、高分红的传统周期行业龙头公司价值凸显，其股价已经 price in 了绝大部分悲观预期。市场就是这样，对于股价上涨的东西不断挖掘潜在乐观预期将其价格推得更高，而对估值趴在地上、存量价值就很丰厚的资产却拿着放大镜找毛病。投资需要在正确的非共识中寻找超额安全的超额收益机会。

刘瑞表示，股价短期波动更多的受到估值的影响，时间拉的越长，业绩增长的威力就会发挥的越明显，希望基金投资者将自己的投资期限与股票市场的投资期限合理相对应，这样才有利于长期通过公司业绩持续增长获取稳健复利回报。

常见问题

问：为什么在基金论坛上查询到的基金估值有时会与实际基金净值有所不同？

答：基金论坛上查询到的基金估值是按照基金季度报告或年度报告中所公布的十大重仓股的股价计算得出。由于基金在运作过程中所持有的股票会依据大盘走势及投资策略进行调整，所以基金估值与实际基金净值可能产生偏差，投资者应以东吴基金网站所公布的每日基金净值为准。

问：办理了定期定投业务以后，还可以进行普通申购吗？份额怎么累计？

答：客户办理了定期定投业务，不影响基金的普通申购，投资者仍可以进行单笔申购。如同一基金交易账户，定投和普通申购的基金份额逐笔累计，投资者可以随时查询基金帐户份额信息。

问：当天网上直销刚开的户，为什么网上账户查询系统登陆提示“账户不存在或已销户”？如何交易？

答：基金账户开户确认需 T+2 个工作日。开户当日，可用临时基金账号或开户证件登陆网上交易系统进行基金交易。T+2 个工作日，基金账户确认，可用正式的基金账号或开户证件登陆网上交易系统或账户查询系统。