



# 基金周报

2019年12月23日

总第732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：市场风格演化的路径

## 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

- 我一个月定投没有扣款怎么回事？
- 网上交易过程中，提示证件过期，如何操作？
- 通过银行交易的客户如何获得对账单？怎样取消纸质对账单？

 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

基金简称	2019-12-16		2019-12-17		2019-12-18		2019-12-19		2019-12-20	
	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	1.2450	1.2450	1.2550	1.2550	1.2550	1.2550	1.2510	1.2510	1.2460	1.2460
东吴鼎元双债 A	0.9020	0.9020	0.9020	0.9020	0.9030	0.9030	0.9040	0.9040	0.9050	0.9050
东吴鼎元双债 C	0.8940	0.8940	0.8950	0.8950	0.8950	0.8950	0.8960	0.8960	0.8970	0.8970
东吴新趋势	0.5810	0.5810	0.5850	0.5850	0.5840	0.5840	0.5800	0.5800	0.5770	0.5770
东吴移动互联 A	1.0080	1.0080	1.0150	1.0150	1.0160	1.0160	1.0060	1.0060	0.9990	0.9990
东吴移动互联 C	0.9970	0.9970	1.0040	1.0040	1.0050	1.0050	0.9960	0.9960	0.9890	0.9890
东吴国企改革	0.8360	0.8360	0.8410	0.8410	0.8410	0.8410	0.8440	0.8440	0.8390	0.8390
东吴安盈量化	0.9860	0.9860	0.9860	0.9860	0.9940	0.9940	0.9960	0.9960	1.0010	1.0010
东吴安鑫量化	1.1060	1.2250	1.1160	1.2350	1.1150	1.2340	1.1140	1.2330	1.1130	1.2320
东吴智慧医疗	0.9210	0.9210	0.9290	0.9290	0.9220	0.9220	0.9180	0.9180	0.9110	0.9110
东吴优益 A	1.0267	1.0267	1.0265	1.0265	1.0269	1.0269	1.0270	1.0270	1.0278	1.0278
东吴优益 C	1.0176	1.0176	1.0173	1.0173	1.0176	1.0176	1.0177	1.0177	1.0184	1.0184
东吴双三角 A	0.9396	0.9396	0.9464	0.9464	0.9403	0.9403	0.9400	0.9400	0.9307	0.9307
东吴双三角 C	0.9282	0.9282	0.9350	0.9350	0.9289	0.9289	0.9286	0.9286	0.9194	0.9194
东吴悦秀纯债 A	1.0479	1.0779	1.0475	1.0775	1.0478	1.0778	1.0483	1.0783	1.0492	1.0792
东吴悦秀纯债 C	1.0467	1.0767	1.0463	1.0763	1.0466	1.0766	1.0471	1.0771	1.0480	1.0780
东吴可转债	1.0510	0.9530	1.0590	0.9610	1.0620	0.9640	1.0590	0.9610	1.0580	0.9600
东吴沪深 300A	1.1967	1.1967	1.2122	1.2122	1.2100	1.2100	1.2083	1.2083	1.2055	1.2055
东吴鼎利 (LOF)	0.8780	1.1740	0.8790	1.1750	0.8800	1.1760	0.8800	1.1760	0.8810	1.1770
东吴嘉禾优势	0.8191	2.5391	0.8271	2.5471	0.8248	2.5448	0.8256	2.5456	0.8188	2.5388
东吴双动力	0.7635	1.8263	0.7735	1.8363	0.7681	1.8309	0.7591	1.8219	0.7509	1.8137
东吴行业轮动	0.7111	0.7911	0.7190	0.7990	0.7101	0.7901	0.7058	0.7858	0.7014	0.7814
东吴进取策略	1.1546	1.6746	1.1617	1.6817	1.1623	1.6823	1.1630	1.6830	1.1623	1.6823
东吴新经济	0.9140	1.3040	0.9230	1.3130	0.9110	1.3010	0.9050	1.2950	0.8980	1.2880
东吴安享量化	1.1680	1.7480	1.1810	1.7610	1.1800	1.7600	1.1780	1.7580	1.1780	1.7580
东吴新产业	2.0130	2.0130	2.0330	2.0330	2.0420	2.0420	2.0360	2.0360	2.0330	2.0330
东吴多策略	1.1541	1.9171	1.1671	1.9301	1.1667	1.9297	1.1653	1.9283	1.1639	1.9269
东吴优信 A	1.0739	1.0859	1.0761	1.0881	1.0763	1.0883	1.0729	1.0849	1.0715	1.0835
东吴优信 C	1.0313	1.0433	1.0335	1.0455	1.0336	1.0456	1.0303	1.0423	1.0290	1.0410
东吴增利 A	1.2000	1.5400	1.2000	1.5400	1.2010	1.5410	1.2010	1.5410	1.2020	1.5420
东吴增利 C	1.1860	1.4960	1.1860	1.4960	1.1870	1.4970	1.1870	1.4970	1.1870	1.4970
东吴配置优化	1.1837	1.4077	1.1948	1.4188	1.1903	1.4143	1.1912	1.4152	1.1886	1.4126
东吴中证新兴	1.1350	1.1350	1.1480	1.1480	1.1450	1.1450	1.1410	1.1410	1.1310	1.1310

## 基金数据

基金名称	2019-12-16		2019-12-17		2019-12-18		2019-12-19		2019-12-20	
	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	1.4394	2.835	1.3542	3.24	0.6101	3.22	0.5489	3.193	0.5653	3.059
东吴货币 B	1.5056	3.084	1.4205	3.49	0.6762	3.47	0.6128	3.441	0.6282	3.305
东吴增鑫宝 A	0.5265	2.03	0.5327	2.001	0.9069	2.139	0.7902	2.283	0.5681	2.307
东吴增鑫宝 B	0.5922	2.275	0.5983	2.246	0.9723	2.384	0.856	2.529	0.6373	2.554

## ○ 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	0.40	1.38	0.32	5.68	32.98	-0.56	31.99	24.60
东吴鼎元双债 A	0.67	2.72	-5.33	-2.58	-7.27	-12.81	-7.56	-9.50
东吴新趋势	0.70	3.04	3.59	14.26	40.73	-15.64	39.37	-42.30
东吴移动互联 A	0.91	3.52	3.20	14.56	27.75	-9.92	29.40	-0.10
东吴国企改革	0.84	1.82	-0.94	-3.23	1.21	-14.82	1.33	-16.10
东吴安盈量化	1.93	3.20	7.17	10.49	28.99	-1.86	31.88	0.10
东吴安鑫量化	0.54	1.27	3.44	10.75	25.34	11.30	25.62	24.67
东吴智慧医疗	-0.44	-2.36	1.33	13.03	32.99	-0.76	34.96	-8.90
东吴优益 A	0.13	0.43	1.10	2.04	4.03	2.62	4.03	2.78
东吴双三角 A	0.59	-2.25	0.27	9.33	23.66	-6.97	23.30	-6.93
东吴悦秀纯债 A	0.14	0.26	0.62	1.87	3.50	0.00	3.06	8.04
东吴可转债	1.63	2.69	3.07	6.39	18.28	12.87	19.31	-16.05
东吴沪深 300A	1.12	2.46	1.09	4.11	26.52	-9.09	30.07	20.55
东吴鼎利 (LOF)	0.57	2.56	-4.96	-3.19	-8.99	-16.33	-9.46	-11.90
东吴嘉禾优势	1.46	-1.36	-2.23	9.58	26.87	-8.95	27.12	228.72
东吴双动力	0.28	4.70	3.07	27.94	47.64	-3.73	51.30	68.95
东吴行业轮动	-0.90	-0.47	5.89	21.90	50.58	-10.60	53.65	-25.23
东吴进取策略	1.09	0.93	4.06	15.72	37.29	12.23	39.06	80.29
东吴新经济	-1.75	-2.29	-0.33	6.02	24.20	-3.44	26.12	24.44
东吴安享量化	0.94	2.17	4.43	16.98	34.63	9.07	36.82	93.95
东吴新产业	1.45	2.88	-2.45	8.95	50.04	16.84	53.09	103.30
东吴多策略	0.90	2.18	4.44	19.56	41.20	16.44	43.78	116.83
东吴优信 A	0.25	0.74	-1.68	3.93	-0.86	-5.93	-0.38	8.42
东吴增利 A	0.33	1.18	6.56	5.53	7.61	12.76	7.32	62.18
东吴配置优化	0.52	3.55	5.14	12.91	43.71	0.81	42.57	19.83
东吴中证新兴	1.53	3.01	1.89	13.33	27.22	-9.38	30.45	13.10

数据来源: wind

## 东吴视点

### ○ 基金经理手记

## 市场风格演化的路径

戴斌

回顾从2013年以来这7年时间的市场表现，会有一个有趣的发现，市场会在某个阶段遵循一种特定的投资理念运行相当长一段时间。

2013-2015年，成长股牛市，市场对于G (growth) 的关注逐年提升，从以碧水源、歌尔股份等一线成长股逐步向靠外延并购获得成长性的小票扩散。时代背景是创业板设立，以及外延并购模式的盛行；2016年-2019年，价值股盛宴，市场对于确定性给予了更高的溢价，换句话说，对于PE的质量有更严格的要求。这个阶段的背景是股灾以后市场流动性塌缩叠加金融去杠杆导致市场情绪极度悲观。

可以看到，市场主线级别的风格特征，以三年为一个维度，一般会有一定的延续性。

回顾2019年的市场，一个明显的变化是，成长股龙头再次活跃。市场对G的追求再次升温。大背景是流动性再次进入宽松周期导致风险偏好提升。同时中美贸易战这样的外部冲击又凸显了科技创新的重要性。

那么，如果规律继续有效，这样一种对G赋予更高容忍度的模式，在未来的2-3年依然有效，我们有望看到市场的主线依然在科技和成长上。

外生变量的预测也有利于作出这样的判断。

明年国际局势可能进一步复杂，我们会先后看见我国台湾地区领导人选举和美国大选，国际形势会变得更加错综复杂。中美贸易战第一阶段谈判即将完成，后续谈判的难度会更大。但正是这样的外部环境，反而让我们有理由对内部政策的预测变得更为乐观。受益于过去三年持续推进的金融供给侧改革，中国是目前全球主要经济体中为数不多具备较大政策空间的经济体之一。我们完全有理由对适度宽松的货币政策和更为积极的财政政策报以希望。

财政政策可能是最具看点的一个方向。减税降费和产业扶持，两条线都值得期待。在一个流动性趋势性宽松，产业扶持政策和鼓励消费政策频出的时代背景下，成长股的表现，理应变得更加清晰。

就如同2013-2015年这三年的市场特征，主线内部的演化路径同样重要。过去三年最重要的几个变化，其一是投资主体的明显改变，外资和机构已占绝对主导；其二是再融资政策的持续收紧，其三是科创板为代表的注册制的顺利推出。这些变化对市场长期影响可能是战略性的。我们有理由相信未来两年市场主线，最有可能沿以下两条路径演化：其一是对成长性G的容忍度进一步提高，估值进

一步向上；其二是产业链上下游延伸，向细分行业拓展，寻找性价比更高的细分成长行业龙头。

结构性机会已经蓬勃来临。方向上，看好消费电子、半导体为代表的硬科技、新能源车、计算机、传媒等。

## 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：我这个月的定投没有扣款怎么回事？

答：据了解，投资者定投未扣款主要有以下原因：

1) 定投扣款日当天投资者账户中没有足额款项；

2) 定投协议期限到期，定投计划自动终止，部分销售机构对投资者定投设置了期限（如三年期、五年期），投资者定投期满，销售机构自动终止定投；

3) 扣款失败次数达到协议约定的次数，定投计划自动终止，部分销售机构在定投协议中约定了自动终止协议条款，如连续一定次数（通常为3次）扣款失败则自动终止定投；

4) 客户已主动取消定投计划；

您可以通过您办理定投的销售机构详细查询扣款失败原因。

问：网上交易过程中，提示证件过期，如何操作？

答：客户可在网上交易系统里进行如下操作：账户管理——第三栏（账户基本信息）——修改账户基本信息——证件有效期日期进行修改，即可。

问：通过银行交易的客户如何获得对账单？怎样取消纸质对账单？

答：(1) 在线自助取消 A：登录“账户查询”系统，进入“信息订阅”，“纸质对账单”选择“不邮寄”，点击“保存”。(2) 电话取消 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，由客户服务人员为您取消纸质对账单。(3) Email 取消 发送“取消纸质对账单”字样至客服邮箱 [services@scfund.com.cn](mailto:services@scfund.com.cn) (4) 在线咨询取消 进入“在线咨询”，填写账户信息并在问题描述中注明“取消纸质对账单”即可。