



# 基金周报

2020年3月2日

总第740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：长久期收益率的下行空间正在缩窄

## 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

- 基金每年都会分红吗？
- 基金分红越多越好？
- 现金分红和红利再投选哪个分红方式更好？

 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	2020-02-24		2020-02-25		2020-02-26		2020-02-27		2020-02-28	
	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	1.3320	1.3320	1.3220	1.3220	1.3110	1.3110	1.3250	1.3250	1.2950	1.2950
东吴鼎元双债 A	0.9600	0.9600	0.9590	0.9590	0.9580	0.9580	0.9600	0.9600	0.9570	0.9570
东吴鼎元双债 C	0.9510	0.9510	0.9500	0.9500	0.9490	0.9490	0.9510	0.9510	0.9480	0.9480
东吴新趋势	0.6970	0.6970	0.7030	0.7030	0.6780	0.6780	0.6780	0.6780	0.6550	0.6550
东吴移动互联 A	1.2340	1.2340	1.2470	1.2470	1.2010	1.2010	1.2000	1.2000	1.1560	1.1560
东吴移动互联 C	1.2200	1.2200	1.2330	1.2330	1.1880	1.1880	1.1870	1.1870	1.1440	1.1440
东吴国企改革	0.9980	0.9980	1.0220	1.0220	0.9610	0.9610	0.9350	0.9350	0.9000	0.9000
东吴安盈量化	1.1600	1.1600	1.1720	1.1720	1.1340	1.1340	1.1380	1.1380	1.0930	1.0930
东吴安鑫量化	1.1480	1.2670	1.1420	1.2610	1.1370	1.2560	1.1430	1.2620	1.1180	1.2370
东吴智慧医疗	1.0170	1.0170	1.0270	1.0270	0.9930	0.9930	0.9990	0.9990	0.9700	0.9700
东吴优益 A	1.0537	1.0537	1.0558	1.0558	1.0525	1.0525	1.0532	1.0532	1.0492	1.0492
东吴优益 C	1.0432	1.0432	1.0460	1.0460	1.0427	1.0427	1.0433	1.0433	1.0394	1.0394
东吴双三角 A	1.1929	1.1929	1.2089	1.2089	1.1541	1.1541	1.1648	1.1648	1.1066	1.1066
东吴双三角 C	1.1774	1.1774	1.1932	1.1932	1.1391	1.1391	1.1496	1.1496	1.0922	1.0922
东吴悦秀纯债 A	1.0615	1.0915	1.0616	1.0916	1.0616	1.0916	1.0618	1.0918	1.0621	1.0921
东吴悦秀纯债 C	1.0603	1.0903	1.0603	1.0903	1.0604	1.0904	1.0606	1.0906	1.0609	1.0909
东吴可转债	1.1090	1.0110	1.1080	1.0100	1.1020	1.0040	1.1000	1.0020	1.0830	0.9850
东吴沪深 300A	1.2351	1.2351	1.2348	1.2348	1.2165	1.2165	1.2199	1.2199	1.1796	1.1796
东吴鼎利 (LOF)	0.9300	1.2260	0.9300	1.2260	0.9310	1.2270	0.9320	1.2280	0.9320	1.2280
东吴嘉禾优势	1.0129	2.7329	1.0335	2.7535	0.9886	2.7086	0.9960	2.7160	0.9428	2.6628
东吴双动力	1.0606	2.1234	1.0801	2.1429	1.0327	2.0955	1.0158	2.0786	0.9836	2.0464
东吴行业轮动	0.8836	0.9636	0.9017	0.9817	0.8536	0.9336	0.8452	0.9252	0.8160	0.8960
东吴进取策略	1.2893	1.8093	1.2914	1.8114	1.2591	1.7791	1.2715	1.7915	1.2392	1.7592
东吴新经济	0.9960	1.3860	1.0050	1.3950	0.9710	1.3610	0.9670	1.3570	0.9330	1.3230
东吴安享量化	1.2860	1.8660	1.2820	1.8620	1.2670	1.8470	1.2740	1.8540	1.2440	1.8240
东吴新产业	2.2700	2.2700	2.2720	2.2720	2.2280	2.2280	2.2510	2.2510	2.1840	2.1840
东吴多策略	1.2645	2.0275	1.2653	2.0283	1.2453	2.0083	1.2580	2.0210	1.2277	1.9907
东吴优信 A	1.0956	1.1076	1.0961	1.1081	1.0901	1.1021	1.0896	1.1016	1.0836	1.0956
东吴优信 C	1.0514	1.0634	1.0519	1.0639	1.0461	1.0581	1.0455	1.0575	1.0398	1.0518
东吴增利 A	1.2700	1.6100	1.2700	1.6100	1.2700	1.6100	1.2710	1.6110	1.2700	1.6100
东吴增利 C	1.2540	1.5640	1.2540	1.5640	1.2540	1.5640	1.2550	1.5650	1.2540	1.5640
东吴配置优化	1.2300	1.4540	1.2195	1.4435	1.2310	1.4550	1.2341	1.4581	1.2174	1.4414
东吴中证新兴	1.3620	1.3620	1.3760	1.3760	1.3240	1.3240	1.3220	1.3220	1.2600	1.2600

## 基金数据

基金名称	2020-02-24		2020-02-25		2020-02-26		2020-02-27		2020-02-28	
	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	0.5604	2.09	0.5644	2.521	0.5644	2.521	0.5644	2.521	0.5644	2.521
东吴货币 B	0.6259	2.335	0.6304	2.768	0.6304	2.768	0.6304	2.768	0.6304	2.768
东吴增鑫宝 A	0.5191	2.135	0.6426	2.18	0.6426	2.18	0.6426	2.18	0.6426	2.18
东吴增鑫宝 B	0.5859	2.385	0.7107	2.43	0.7107	2.43	0.7107	2.43	0.7107	2.43

## 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	-4.07	1.25	6.85	4.77	15.73	-10.07	1.49	29.50
东吴鼎元双债 A	-0.10	2.24	7.89	-0.83	0.84	-9.29	4.70	-4.30
东吴新趋势	-4.10	5.31	17.59	24.29	36.17	1.87	13.13	-34.50
东吴移动互联 A	-4.30	6.06	20.79	26.06	37.29	3.58	15.14	15.60
东吴国企改革	-6.83	5.51	10.16	4.29	1.12	-5.56	4.05	-10.00
东吴安盈量化	-4.87	8.00	15.17	21.71	27.69	11.76	8.97	9.30
东吴安鑫量化	-3.45	-1.15	2.95	6.37	20.34	12.82	-0.89	25.23
东吴智慧医疗	-3.67	1.57	7.06	12.79	27.30	10.10	6.24	-3.00
东吴优益 A	-0.15	1.36	2.49	3.25	5.28	9.13	1.77	4.92
东吴双三角 A	-6.28	7.24	21.95	25.04	21.52	17.44	17.70	10.66
东吴悦秀纯债 A	0.13	0.70	1.48	1.76	3.71	0.00	0.92	9.37
东吴可转债	-2.08	1.21	5.61	6.31	8.80	11.95	0.84	-14.06
东吴沪深 300A	-4.62	-1.35	1.43	2.24	5.75	-10.02	-3.37	17.96
东吴鼎利 (LOF)	0.43	2.53	7.87	-0.64	0.54	-11.91	4.72	-6.80
东吴嘉禾优势	-5.30	7.44	18.64	17.64	24.05	18.73	14.77	278.50
东吴双动力	-5.05	13.62	40.17	46.94	60.07	29.35	29.10	121.31
东吴行业轮动	-5.88	5.95	18.86	27.54	46.32	10.02	15.25	-13.02
东吴进取策略	-3.41	4.54	9.92	12.92	28.76	28.72	4.50	92.22
东吴新经济	-3.91	6.63	3.32	7.99	11.47	1.86	1.30	29.29
东吴安享量化	-4.01	2.73	8.93	15.51	22.92	15.19	3.93	104.81
东吴新产业	-3.83	3.90	12.29	5.15	35.48	27.50	4.70	118.40
东吴多策略	-3.42	3.65	8.95	15.28	27.49	22.94	3.79	128.71
东吴优信 A	-0.76	0.89	1.77	0.98	6.37	-6.56	1.18	9.64
东吴增利 A	0.16	1.60	6.54	11.70	12.19	18.03	5.13	71.35
东吴配置优化	-1.74	-1.52	5.38	8.90	27.30	4.03	0.30	22.73
东吴中证新兴	-5.90	3.70	16.67	20.57	21.39	3.87	8.81	26.00

数据来源: wind

## 东吴视点

### ○ 基金经理手记

## 长久期收益率的下行空间正在缩窄

陈晨

今年以来，新冠肺炎疫情成为债券市场的阶段性主要影响因素，其对债市的影响可分为3个小阶段：春节前国内疫情初步扩散，10年期国债收益率下行至3.0%以下；春节后国内疫情持续发酵、央行逆回购操作量增价降，10年期国债收益率下行至2.8%以下；近期海外疫情扩散，10年期美债收益率下行至1.1%的历史最低水平，国内10年期国债收益率触及2.7%，距离2016年最低水平仅一步之遥。

从海外市场及各类资产表现来看，整体悲观预期浓厚，甚至隐含了一定的通缩预期，虽然海外疫情扩散程度存在不确定性，但美联储货币政策宽松概率也大幅提升。从国内来看，疫情阶段早于海外，国内货币政策已有及时对冲，后续随着复工推进，预计宽信用措施效果也将逐步体现，长久期收益率的下行空间正在缩窄。

## 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：基金每年都会分红吗？

答：基金并非每年都会分红，基金分红需要满足一定的条件。根据规定，基金必须在有已实现收益的前提下才能考虑分红，具体分红时遵循以下原则：如果基金投资当期出现净亏损，则不进行收益分配；基金当年收益先弥补上一年度亏损后，方可进行当年收益分配；基金收益分配后每基金单位净值不能低于面值。即使满足分红条件，是否分红还要视基金的投资策略。您还可以参看基金合同中的“基金的收益与分配”章节。

问：基金分红越多越好？

答：基金分红当然是好事，毕竟分红至少代表基金实现了收益，但是不能简单认为分红越多越好。

第一，分红要考虑对投资的影响。如果市场处于持续上升阶段，基金的投资组合良好，基金净值正处于稳步增长阶段，过多过频的分红会干扰投资的节奏，毕竟分红需要将投资的股票变现为现金，过早地将股票变现将会丧失应有的投资机会，不利于投资者利益的最大化。

第二，分红要考虑基金产品的特性。货币基金、债券基金、绝对收益概念基金能较好地适合投资人的分红需要。而以成长为目标的股票型基金则以基金净值增长为目标，有时达到分红条件而不分红是为了基金净值的更多增长。投资人在选择分红模式时也要兼顾到不同基金产品的特性。基金分红是好事，但并不是衡量基金业绩的唯一标准，分红只不过是基金净值增长的兑现而已。对于开放式基金，投资者如果想实现收益，通过赎回一部分基金单位同样可以达到现金分红的效果；因此，分红是以基金净值持续稳定增长为前提，衡量基金业绩的最大标准应该是基金净值的长期稳定增长能力。

问：现金分红和红利再投选哪个分红方式更好？

答：现金分红和红利再投资没有绝对的哪个好哪个坏。在一般熊市或市场趋势不明的情况下，投资者可选择现金分红落袋为安；希望用红利来补贴家用的投资者或大多退休者，以及生活来源受限制的投资者，也可选择现金红利。但在牛市，选择红利再投资能给投资者带来的回报更大。而且，基金做为长期投资产品，选择红利再投资可以带来复利效果。