

# 东吴基金

# 基金周报

2020年3月23日

总第743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：罕见危机中的理性观察、思考与应对

## 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

- 办理转托管需要多长时间？
- 为什么直销网上申购撤单后，申购资金不能当日到账？
- 开户当天可以申购吗？

 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	2020-03-16		2020-03-17		2020-03-18		2020-03-19		2020-03-20	
	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	1.2330	1.2330	1.2180	1.2180	1.1970	1.1970	1.1820	1.1820	1.2020	1.2020
东吴鼎元双债 A	0.9620	0.9620	0.9620	0.9620	0.9610	0.9610	0.9620	0.9620	0.9630	0.9630
东吴鼎元双债 C	0.9520	0.9520	0.9530	0.9530	0.9520	0.9520	0.9520	0.9520	0.9530	0.9530
东吴新趋势	0.5940	0.5940	0.5940	0.5940	0.5860	0.5860	0.5960	0.5960	0.6030	0.6030
东吴移动互联 A	1.0510	1.0510	1.0510	1.0510	1.0380	1.0380	1.0570	1.0570	1.0680	1.0680
东吴移动互联 C	1.0400	1.0400	1.0390	1.0390	1.0270	1.0270	1.0450	1.0450	1.0560	1.0560
东吴国企改革	0.7810	0.7810	0.7830	0.7830	0.7750	0.7750	0.7890	0.7890	0.7950	0.7950
东吴安盈量化	0.9930	0.9930	0.9850	0.9850	0.9660	0.9660	0.9610	0.9610	0.9790	0.9790
东吴安鑫量化	1.0820	1.2010	1.0770	1.1960	1.0630	1.1820	1.0490	1.1680	1.0650	1.1840
东吴智慧医疗	0.9020	0.9020	0.8980	0.8980	0.8850	0.8850	0.8810	0.8810	0.8940	0.8940
东吴优益 A	1.0213	1.0413	1.0188	1.0388	1.0156	1.0356	1.0133	1.0333	1.0180	1.0380
东吴优益 C	1.0214	1.0314	1.0189	1.0289	1.0156	1.0256	1.0134	1.0234	1.0181	1.0281
东吴双三角 A	1.0145	1.0145	1.0200	1.0200	1.0116	1.0116	1.0206	1.0206	1.0319	1.0319
东吴双三角 C	1.0011	1.0011	1.0065	1.0065	0.9982	0.9982	1.0070	1.0070	1.0181	1.0181
东吴悦秀纯债 A	1.0643	1.0943	1.0621	1.0921	1.0609	1.0909	1.0600	1.0900	1.0622	1.0922
东吴悦秀纯债 C	1.0630	1.0930	1.0609	1.0909	1.0597	1.0897	1.0588	1.0888	1.0609	1.0909
东吴可转债	1.0600	0.9620	1.0560	0.9580	1.0530	0.9550	1.0490	0.9510	1.0620	0.9640
东吴沪深 300A	1.1133	1.1133	1.1090	1.1090	1.0878	1.0878	1.0776	1.0776	1.0943	1.0943
东吴鼎利 (LOF)	0.9430	1.2390	0.9430	1.2390	0.9440	1.2400	0.9450	1.2410	0.9450	1.2410
东吴嘉禾优势	0.8780	2.5980	0.8833	2.6033	0.8817	2.6017	0.8895	2.6095	0.8920	2.6120
东吴双动力	0.9148	1.9776	0.9166	1.9794	0.9036	1.9664	0.9166	1.9794	0.9192	1.9820
东吴行业轮动	0.7237	0.8037	0.7195	0.7995	0.7099	0.7899	0.7140	0.7940	0.7228	0.8028
东吴进取策略	1.1767	1.6967	1.1757	1.6957	1.1603	1.6803	1.1677	1.6877	1.1890	1.7090
东吴新经济	0.8480	1.2380	0.8460	1.2360	0.8330	1.2230	0.8470	1.2370	0.8560	1.2460
东吴安享量化	1.2050	1.7850	1.1870	1.7670	1.1620	1.7420	1.1420	1.7220	1.1630	1.7430
东吴新产业	2.0630	2.0630	2.0270	2.0270	1.9920	1.9920	1.9600	1.9600	1.9940	1.9940
东吴多策略	1.1867	1.9497	1.1699	1.9329	1.1476	1.9106	1.1310	1.8940	1.1516	1.9146
东吴优信 A	1.0782	1.0902	1.0773	1.0893	1.0752	1.0872	1.0749	1.0869	1.0779	1.0899
东吴优信 C	1.0344	1.0464	1.0335	1.0455	1.0316	1.0436	1.0313	1.0433	1.0341	1.0461
东吴增利 A	1.2790	1.6190	1.2790	1.6190	1.2800	1.6200	1.2800	1.6200	1.2820	1.6220
东吴增利 C	1.2630	1.5730	1.2630	1.5730	1.2630	1.5730	1.2640	1.5740	1.2660	1.5760
东吴配置优化	1.1941	1.4181	1.1932	1.4172	1.1792	1.4032	1.1623	1.3863	1.1752	1.3992
东吴中证新兴	1.1760	1.1760	1.1790	1.1790	1.1600	1.1600	1.1700	1.1700	1.1780	1.1780

基金数据

基金名称	2020-03-16		2020-03-17		2020-03-18		2020-03-19		2020-03-20	
	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	0.3192	1.871	0.4113	1.832	0.4113	1.832	0.4113	1.832	0.4113	1.832
东吴货币 B	0.4705	2.164	0.479	2.08	0.479	2.08	0.479	2.08	0.479	2.08
东吴增鑫宝 A	0.445	2.291	0.7624	2.266	0.7624	2.266	0.7624	2.266	0.7624	2.266
东吴增鑫宝 B	0.5111	2.537	0.8285	2.513	0.8285	2.513	0.8285	2.513	0.8285	2.513

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	-6.89	-10.63	-3.53	-3.22	2.21	-20.56	-5.80	20.20
东吴鼎元双债 A	0.00	0.52	6.41	0.73	0.10	-9.32	5.36	-3.70
东吴新趋势	-4.29	-10.27	4.51	8.26	19.17	-11.58	4.15	-39.70
东吴移动互联 A	-4.22	-10.10	6.91	10.33	21.50	-7.29	6.37	6.80
东吴国企改革	-5.69	-15.69	-5.24	-6.14	-13.59	-14.70	-8.09	-20.50
东吴安盈量化	-6.76	-12.67	-2.20	4.82	7.82	-0.51	-2.39	-2.10
东吴安鑫量化	-4.14	-8.11	-4.31	-1.02	9.34	7.36	-5.59	19.29
东吴智慧医疗	-5.60	-10.60	-1.87	-0.56	7.19	-3.46	-2.08	-10.60
东吴优益 A	-0.93	-1.07	0.97	2.09	3.87	7.05	0.66	3.78
东吴双三角 A	-4.38	-10.78	10.87	11.17	8.59	9.82	9.75	3.19
东吴悦秀纯债 A	-0.23	0.16	1.24	1.87	3.68	0.00	0.93	9.38
东吴可转债	-1.21	-3.54	0.38	3.46	2.40	10.75	-1.12	-15.73
东吴沪深 300A	-5.92	-11.32	-9.22	-8.23	-5.83	-17.72	-10.35	9.43
东吴鼎利 (LOF)	0.43	1.94	7.26	1.94	1.39	-7.44	6.18	-5.50
东吴嘉禾优势	-3.79	-8.33	8.94	6.51	12.64	10.66	8.58	258.10
东吴双动力	-4.43	-9.58	22.41	26.18	41.87	15.20	20.65	106.82
东吴行业轮动	-6.96	-15.20	3.05	9.12	23.81	-4.59	2.09	-22.95
东吴进取策略	-2.96	-6.56	2.30	6.46	18.91	15.27	0.27	84.43
东吴新经济	-4.78	-9.89	-4.68	-4.99	-2.28	-9.70	-7.06	18.62
东吴安享量化	-7.48	-9.42	-1.27	3.10	10.13	5.25	-2.84	91.48
东吴新产业	-7.90	-10.58	-1.92	-4.32	18.34	8.55	-4.41	99.40
东吴多策略	-6.97	-8.59	-1.06	3.34	15.17	13.01	-2.65	114.53
东吴优信 A	-0.64	-1.09	0.60	-1.09	3.96	-8.44	0.64	9.07
东吴增利 A	0.23	1.18	6.66	13.65	13.15	18.81	6.13	72.97
东吴配置优化	-3.43	-5.38	-1.13	3.95	15.28	-2.68	-3.17	18.48
东吴中证新兴	-4.85	-10.69	4.16	6.13	8.17	-6.06	1.73	17.80

数据来源: wind

## 东吴视点

### ○ 基金经理手记

## 罕见危机中的理性观察、思考与应对

刘瑞

庚子年的资本市场，注定要在历史上留下浓重的一抹，加入“1929的大萧条、1937的珍珠港事件、1973的滞胀、1987的黑色星期一、2000的互联网泡沫、2008的次贷危机”所构成的危机暴跌俱乐部。

我们既是不幸的，又是幸运的。不幸在于，我们正在经历人类历史上绝无仅有的大波动，账面价值短期有所亏损；幸运在于，我们躬身入局，在摸着石头过河，在战战兢兢地创造和见证历史。

对于所有的投资者而言，从长期来看，困难是暂时的，也是对长期成长所必须的。

昔西伯拘美里，演《周易》；孔子厄陈蔡，作《春秋》；屈原放逐，著《离骚》；左丘失明，阙有《国语》；孙子膑脚，而轮并发；不韦迁蜀，世传《吕览》；韩非囚秦，《说难》、《孤愤》；《诗》三百篇，大抵贤圣发愤之所为作也。

问题的关键在于，我们需要变困难为养分，在困难中持续成长，也在这个过程中，让长期支持我们的持有人见证我们成长的过程，使大家彼此更加了解和信任。

我们认真诚实记录在危机中：决策过程的疑惑与纠结、行动执行中克服心理弱点的思想斗争。

还清晰地记得，联储3月4日临时降息50BP，当时市场对其行动有不同声音，认为川普只顾着股票市场，而不管疫情。记得3月10日，在WIND上，与长江证券共同主办的3C电话会《价值的力量》中，被问及疫情对市场的影响时，我们在回答中提到：“当前投资者很关心疫情对市场的影响，其实，相比于疫情，我们更关注原油的问题。”诚然，我认同对川普在疫情管理初期懈怠表现的批评，但这不是他个人的问题，欧洲作为同时拥有希腊理性和基督教文明的疆土，在对待疫情上显示出的傲慢，同样令人惊讶。

但是，我不认为联储在积极释放流动性方面的行动仅仅是为了附和川普救股市的诉求。事实上，美国垃圾债收率在2月20日见底，随后，跟随原油的暴跌而直线上涨。

坦率的说，我们没有在2月下旬，第一时间认识到问题的严重性。直到3月上旬，第一次观察到股市、贵金属、长期美债价格同方向向下大幅波动时，我们确认了流动性风险开始在大类资产之间传染。

每一次困难，对投资理念都是一次严肃的考验。我们对于价值投资的信仰，就好比《约伯记》中所描述的信仰一样纯粹而坚定。

目前而言，我们非但不悲观，反而有点兴奋。也许在有些人眼中看到的是净值的短期回撤，但在长期关注和理解我们的持有人以及我们自己眼中，很多我们耐心盯了很长时间的优质公司，正一点点跌出性价比，而这是长期优秀业绩的原料。

## 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：办理转托管需要多长时间？

答：在“一步转托管”方式下，投资者于T日在转出方销售机构（网点）转出基金份额成功后，正常情况下，基金份额于T+1日到达转入方销售机构（网点），投资者可于T+2日起赎回该部分基金份额。注：跨系统转托管需T+3工作日完成。

问：为什么直销网上申购撤单后，申请资金不能当日到账？

答：网上直销是先实时划款将资金划入基金托管帐户，再确认交易申请。基金公司于第二个工作日收到交收行信息，方可依据上一工作日申购客户资金是否到账给予申购交易确认。对于客户提交的有效申购撤单申请，基金公司会收到二笔申请信息，一笔是申购申请，一笔是撤单申请。先处理申购，再根据客户提交的撤单申请将到账的客户申购资金退回客户申购登记的银行账号的指令发给基金托管行，由托管行将资金划给客户开户的代销机构总部，因此一般需要至少T+2个工作日左右才到账，所以当日交易撤单后资金无法在当日到账，请客户在做决定时要谨慎考虑。

问：开户当天可以申购吗？

答：开户当天会提供一个临时基金账号，您可使用临时基金账号在开户当日办理申购业务。临时基金账号只限开户当天使用。T+2个工作日确认开户及申购，如开户确认失败，则申购一同确认为失败。