



贰零壹贰年伍月
第三期 总第十三期



【封面文章】
成长性投资的坚守者

【东吴论市】
政策微调 震荡上行

基于成长性 投资独树一帜

热烈祝贺

东吴基金荣膺上海证券报2011年度
“金基金·成长公司奖”



积淀成长的力量

成长股价值投资之父菲利普·A·费舍曾说过：“最优秀的股票是极为难寻的，如果容易，那岂不是每个人都可以拥有它们了。我知道我想购买最好的股票，不然我宁愿不买。”作为成长性股票的投资大师，费舍的投资哲学是寻找能够成长、再成长的公司股票，而且以合理的价格买进后，几乎不再卖出。

费舍在他70多年的投资生涯中，通过投资、长期持有高质量、良好管理的成长型企业，取得了卓越的成绩。在其事业最辉煌的15年中，费舍的投资管理顾问公司每年平均报酬率都在20%以上，他所投资的股票升幅远远超越指数。重视对于企业的内在价值分析，执着于成长性投资，关注公司经营层面差异化的特征，费舍开创了成长性投资的现代理论。

当前，经济在转型，市场在转折，行业在转轨，在这样的环境下，成长性投资日渐受到重视。2011年，东吴基金紧紧围绕中国经济转型的主线，深化并完善基于成长性的投资，公司旗下偏股型基金整体保持稳定，业绩均超越市场平均水平。其中东吴新经济和东吴新创业基金在同类基金中位居前三分之一，体现了公司长期稳健的投资风格。近期，公司喜获上海证券报“金基金·成长公司奖”，即是对东吴基金坚持成长性投资理念的最好鼓励与褒扬。

管中窥豹，可见一斑。统计表明，股价的长期升幅与公司业绩的升幅是基本接近的。长期持有真正优秀公司的股票，可以经历市场的波动起伏，从而获得很好的收益。因此，寻找成长型股票是长期获得稳定收益的必由之路。本期封面文章《成长性投资的坚守者》一文，通过对挖掘成长性牛股古井贡酒，从而为投资者创造持续回报的详尽探讨，让大家清晰认识东吴基金投研团队的投资运作能力。

东风洒雨露，会人天地春。五一期间，股市利好政策密集出炉：证监会降低期货交易手续费；证监会公布新股发行改革指导意见，推出5条新规遏制新股炒作；沪深交易所同时发布主板以及中小板退市方案意见征求意见稿，让垃圾股远离股市；以及证监会降低A股交易相关收费标准。目不暇接的四大组合拳有望对A股市场形成积极持续的影响。面对市场环境的好转，我们将继续秉持价值投资的理念，不断积淀成长的力量，陪伴您一路坚定前行！

朋友，驱散忧愁，揩去泪水/向着太阳微笑/一旦惊雷起/乌云便仓皇而逃/那是最美最好的梦呵/也许在一夜间仓皇地来到

本刊编辑部

卷首语

积淀成长的力量

01 东吴之声

东吴基金荣膺“金基金·成长公司奖”

徐建平总裁参加中国证券投资基金业年会

东吴基金召开2012年度工作会议

东吴三将一季度业绩抢眼

东吴基金举办一季度基金经理接待日活动

东吴基金“理财千家万户行”第二站走进企业

03 微言大义

总裁语录

首席观点

05 东吴论市

2012年第二季度投资策略：政策微调 震荡上行

10 封面文章

成长性投资的坚守者

东吴行业轮动任壮：2012年是小牛市 尤其看好二三季度行情

15 东吴印象

华尔街传奇

19 投资者教育

长期投资容易忽视的问题

21 悦读悦听

危机启示录

23 东吴评弹

东方瑰宝 吴中园林

25 你问我答

封二：获奖海报

封三：蜂收定投海报

封底：贵宾理财海报



主 办：东吴基金管理有限公司
主 编：徐建平
编 委：胡玉杰 吴 威 郑木清 王 炯
黄忠平 徐 军 黎 瑛 宋毓莲
编 辑：王 婧 庄期瑜 雷孟妮 黄 可
应尤佳 海 晓

地 址：上海浦东新区源深路279号 200135
联系电话：021-5050 9888
客服热线：400 821 0588
客服信箱：services@scfund.com.cn
网 址：www.scfund.com.cn
官方微博：http://weibo.com/scfund



东吴基金荣膺“金基金·成长公司奖”

4月20日，基金业年度盛会——第二届全球基金峰会暨第九届中国“金基金”颁奖颁奖典礼在上海落下帷幕，东吴基金基于成长性投资实现稳健发展，在本次权威评选活动中获“2011年度金基金·成长公司奖”。

2011年，东吴基金紧紧围绕中国经济转型的主线，深化并完善基于成长性的投资，旗下偏股型基金业绩整体保持平稳，整体排名超越市场平均水平。其中东吴新经济和东吴新创业基金在同类基金中位居前三分之一，体现了东吴基金长期稳健的投资风格。此外，在去年整个基金行业资产管理规模缩水15.16%和行业内部竞争日趋激烈的双重困境下，东吴基金实现增量和存量并举，份额实现30%的逆势增长，资产管理规模保持了稳定态势。

徐建平总裁参加中国证券投资基金业年会

4月20日，由国务院发展研究中心主办、中国证券投资基金业年鉴承办的“2012（第七届）中国证券投资基金业年会暨机构投资者高层论坛”在北京举行。东吴基金总裁徐建平受邀参加了此次论坛，并与监管层官员和多家基金公司高管一道为中国证券投资基金行业的改革及发展献言献策。



徐建平总裁认为，基金行业实现进一步上行发展，首先需要减少业务限制，不断拓宽基金业务范围，在更广泛的领域充分配置资源，丰富和改善产品风险收益配置，满足多样化差异化客户的需求；其次，应该努力创新发展，突破投资范围的限制进行上下游延伸，同时建立长效机制；最后，在加强监管，放松管制的政策下，建议丰富基金公司的治理模式，鼓励有条件的公司上市，从而进一步完善机制，提高行业治理水平，以期做到基金业长远健康发展。

东吴基金召开2012年度工作会议

4月7日，东吴基金2012年工作会议在朱家角顺利召开。会上，徐建平总裁作了2011年度公司工作报告，回顾了2011年主要工作，并为公司未来的发展明确了方向。此外公司还表彰了2011年先进集体和个人，并与各部门领导签署了2012年工作目标责任书。徐建平总裁在报告中首先回顾了2011年度公司的主要工作，对公司在环境不佳的情况下取得利润增长、份额扩大的好成绩予以了充分肯定，同时也分析了不足，总结了经验教训，而后高瞻远瞩地研判了当前宏观经济形势和行业未来趋势，为公司未来的发展状况作出了规划，并布置了未来一年的具体工作，为公司的发展指明了清晰的道路。

东吴三将一季度业绩抢眼

据银河证券基金研究中心数据显示，截至3月30日，上证综指先扬后抑，上涨为2.29%，东吴基金旗下东吴行业轮动、东吴双动力、东吴新创业表现出彩，净值增长率位居所有标准股票型基金前1/5阵营，尤其是东吴行业轮动以6.10%的收益率稳居前十。

市场人士表示，东吴基金今年的投资策略与2012年大盘的突破方向不谋而合，从而在市场中脱颖而出。为了避免系统性风险，东吴基金对旗下各只基金的配置要求十分严格，每只基金都有自己明确的投资方向和配置标的，行业选择非常明晰。从最新披露的年报来看，东吴行业轮动、东吴双动力、东吴新创业都找到了让自己业绩抢眼的优秀个股，凸显了东吴系基金经理卓越的个股把握能力。

东吴基金举办一季度基金经理接待日活动

3月20日，东吴基金举办了2012年一季度“基金经理接待日”活动，在市场风格转向中为投资者保驾护航。本次基金经理接待日由东吴嘉禾、东吴深证100基金经理唐祝益担任嘉宾，与中小投资者进行了深入的沟通交流，为大家答疑解惑。值得注意的是，此次活动实现了现场、电话、网站、微博四种形式同步在线交流，获得了投资者的广泛好评。



在未来操作上，基于对消费增长的乐观判断，唐祝益将坚持把食品饮料、商业、医药等作为核心配置板块，从大众消费中进一步挖掘可观机遇，争取为投资者带来持续回报。据悉，唐祝益掌管的东吴嘉禾基金于近期荣获上海证券基金评价研究中心三年和五年择时能力五星评价。

东吴基金“理财千家万户行”第二站走进企业



3月8日，东吴基金“理财千家万户行”系列活动第二站走进上海浦东国际集装箱码头有限公司，为企业员工举办了一场“理性投资，健康理财”的普及教育知识讲座。

东吴基金首席理财规划师钱巍指出，对于平时忙于工作疏于打理家庭闲置资金的企业职工而言，长期投资、稳健增值、中低风险等三个要素是大家在进行理财时需要首先考虑的问题，其次是资金的流动性和投向，并特别提醒与会人员在购买理财产品时应该重点仔细阅读协议或合同。现场的企业员工表示，经过这次知识普及，他们对理财市场和产品有了更客观的认识，今后定能更理性地购买适合自己的产品。



总裁语录：

@东吴基金总裁徐建平

1. 基金业发展新趋势

向现代资产管理机构转型，基金业面临新的发展趋势：一是差异化，由理念驱动转向市场驱动，把握市场和客户需求的差异化，在差异化竞争中构建核心竞争力；二是多元化，参与更广泛的资产管理业务中，投资标的向初高级两端和上下游延伸；三是国际化，有国际化的人才和视野，全球资产配置和风险收益配比。

2. 经济转型良言

7.5%，GDP增长目标八年来首次低于8%。标志着更加注重增长的质量和结构，扩内需成长期立足点，收入分配、财税金融体制等改革提速，经济转型到了攻坚时刻。意味着政策参数调低，宏观政策实质性调整的触发点也许由8.5%调到了8%，流动性释放将平缓。减速与换挡，为了发展平稳，为了铸就新一轮增长的辉煌。

3. 慧语连珠

两僧同入寺，友爱。五年后，甲升执事，乙不服，四处冷嘲热讽。甲伤心找师父请辞，师父劝：“削足适履，足痛履脏，无法挽回。不如放开手脚，专心修行。”又五年，甲升主持，乙逢人便叙与甲旧谊，嘘寒问暖。甲困惑，师父笑：“近生怨，远生敬。不招人忌是庸才，总招人忌非英才，不畏谗讽，则人言自消。”

禅师请泥瓦匠修房，每天付十文。泥瓦匠喜出望外，勤勉。几日后，来了穷困的祖孙两人，禅师给衣食，并筹百文送其归乡。泥瓦匠抱怨禅师不公平，懈怠。禅师警：“你可以要求我对你好，但不该比较我对别人的好。世间多少人活在一知半解的攀比中，失去原本的喜乐安好”。世间纵有无价宝，莫若惜取眼前人。



首席观点：

@东吴基金首席策略规划师陈宪

2. 质疑行政调控的有效性

03年我国钢铁产量2.2亿吨，有关部门规定遏制钢铁行业盲目投资，为此于04年严惩了“铁本”。遗憾的是时隔七年，11年我国钢铁产量已飙升至8.8亿吨。随着经济下滑，12年一季度钢铁行业出现全行业亏损。钢铁行业在制止盲目投资，“淘汰”落后产能过程中，产能反而急剧扩张，说明了行政调控的有效性存疑。

1. 微议创业板退市“新规”

以创业板退市制度，检验沪深主板市场。目前低于面值的股票还未有，沪市最低的是*ST长油1.94元，深市是*ST恒立1.12元；但净资产为负的有43家之众(沪26、深17)！沪市每股负净资产最大的是*ST宏盛-14.71元，深市是*ST科健-8.15元。由此呼吁：主板退市改革尽早启动。制度造就适者生存的投资者，需改革的是制度！

创业板退市制度将于5月1日实施，较为新颖的亮点有二：一是净资产为负退市，二是20个交易日收盘价均低于面值退市。前者有助于投资理念正本清源：股票是财产凭证，净资产为负则是债务凭证；后者是市场指标，尊重市场，信奉市场——优胜劣汰的淘汰法则。我查了查，现行创业板个股暂无退市之忧。

3. 定义“蓝筹股”

蓝筹股是近期颇热的一个词，但何谓蓝筹股又有语焉不详之感。以我之见，蓝筹股的充分必要条件是：1,行业龙头，或在行业内有显著影响力的企业；2,竞争力或行业地位主要依靠内生性经营能力巩固，而非频频通过融资再投资来维持；3,年股息率明显超过同期固定收益品种的收益率。



2012年第二季度投资策略 政策微调 震荡上行



年初以来，在流动性改善和政策放松预期驱动下，一、二月份上证综指从2200反弹到2450，但3月份又开始下跌到2250一带。从行业表现看，1季度A股市场大部分行业都出现轮动上涨：从受益流动性驱动的资源类行业（煤炭、有色）→早周期行业（汽车、地产、家电）→后周期消费服务类行业（医药、食品饮料、商业零售）。展望2季度，A股市场是否还能继续反弹抑或反转，或者震荡？投资机会在哪里？

从全球大类资产配置看，随着主要经济体经济逐步复苏，并且股市估值处于历史底部区域，我们判断，投资者对风险资产——股票的偏好还将继续提升，而对固定收益类债券偏好会降低，有利股市。

2季度，国内政策微调趋势不变。从工业生产情况看，1-2月份工业增加值同比增长

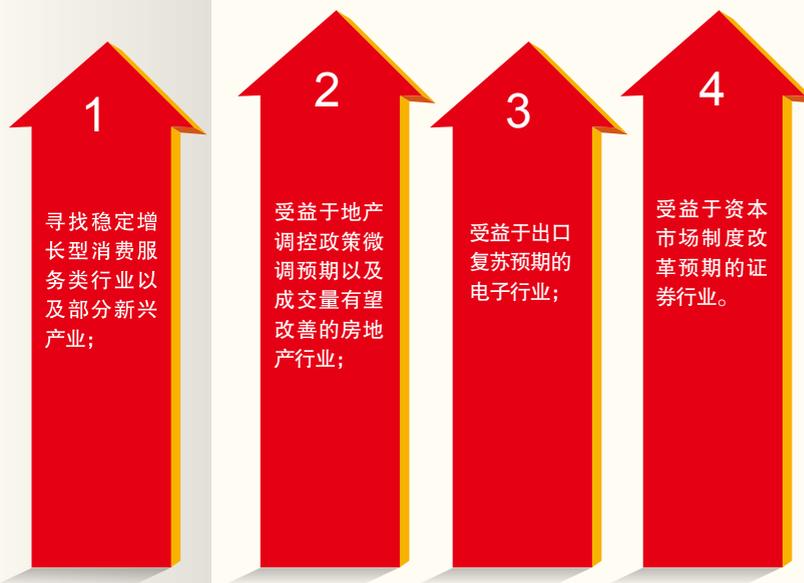
11.4%，该指标是09年8月份次贷危机以来首次跌破12%，显示经济活动明显放缓。体现在经济三驾马车上，投资、消费、出口增速都出现较快速度下滑。我们判断，如果依然按目前经济内生自然增长，那么经济增速将继续惯性下行，GDP“破八”风险在上升，2季度政策微调力度会加大。从上市公司业绩看，2季度上市公司净利润增速底部可以预见，下半年将随着经济和CPI缓慢温和回升而回升。

新任证监会主席提倡价值投资理念，并辅以市场化机制改革和长期资金引入。我们认为，系列改革措施推出，短期有望夯实A股底部区域，中长

期将利好A股市场向好方向发展。

综合以上分析，我们判断，在全球股票资产风险偏好提高和政策微调力度加大驱动下，2季度A股市场有望震荡向上。当然，2季度A股市场上涨并非就能一帆风顺。潜在风险点：短期经济下滑幅度超预期，而CPI反弹，政策放松预期落空，这将给2季度A股市场走势带来短期扰动。

2季度，中国宏观经济继续处于下滑趋势；政策微调趋势不改，并且政策微调力度有望加大；海外主要经济体经济有望走出低谷逐步复苏；证券市场制度改革带来长期政策红利。在此背景下，2季度，我们主要把握以下四条投资主线：



基金经理论市 东吴嘉禾唐祝益

一季度，东吴嘉禾基金基本没有参与市场博弈，资产配置相对集中在食品饮料、医药、纺织服装、商业等行业，同时基于对中国人力资本变化、经济结构调整的趋势判断，加大了信息设备、信息服务等行业的配置比例，以实现在弱势经济背景下攻守平衡。

展望二季度，宏观经济环境会进一步趋好，CPI将进一步回落，PMI连续反弹或将预示部分制造业迎来小周期拐点，财政政策发力将有效缓解投资增速下滑，流动性拐点已现。证券市场变革的序幕已经徐徐拉开，新股发行制度改革已经开始，QFII额度大比例放开，股票市场将呈现出崭新的局面。预计二季度市场将进一步回暖，各种各样的机会都会出现，我们将尽量规避短期博弈的机会，立足消费升级与经济转型，从长期的角度出发，寻找能够获益于下一轮经济增长的投资品种。



东吴双动力王少成

A股市场一季度小幅反弹，其间板块快速轮动，热点切换也很频繁。在这个过程中，东吴双动力基金保持了消费和新兴产业的核心配置，通过价值型的蓝筹股的配置调整仓位，积极应对市场的变化。目前整体仓位保持中性。

中国经济的短期矛盾是如何在着陆中实现结构转型。经济着陆的姿态将取决于结构性失衡问题的化解方式，而结构转型成功与否则取决于是否能找到有投资回报驱动性产业。在中国经济的现有状态下，软着陆和缓着陆是结构转型的前提。而中期矛盾是如何解决分配问题。当中国经济无法再维持以往的高速增长，分配矛盾将从增量分配的问题逐步转换成存量分配的问题。我们后续将逐步采取攻势，基金配置更加积极。在品种选择上，向更积极的右侧思维切换。板块和主题的选择上，重视行业的成长空间和革命性变革（新模式或新技术）。在投资标的选取上重视估值弹性空间。



东吴行业轮动任壮

今年上半年基本面依然会面临“经济向下、政策向上”的局面。经济增速可能会面临寻底过程，但经济增速下降可能已是市场的普通预期，对市场影响较大的“超预期”因素，或者影响市场趋势的应该是未来的政策预期。2012年政策的主基调应该还是“保增长”，即以“稳”为主，而不是“控”，因此政策拐点已经出现，而政策拐点决定市场拐点，这意味着市场阶段性底部区域已出现。随着二季度后货币政策放松，未来流动性指标将会持续改善，市场应逐渐进入见底回升阶段。

在投资品种的选择上，我们看好以下主线：一是全球流动性过剩趋动下的“资源型品种”，关注煤炭、有色金属、金融等。二是受益于居民消费升级，行业面临较大发展机遇的品种，如移动互联网传媒等。三是我们关注的行业景气有可能提升的行业，如稀土永磁、旅游、航运等。



东吴新经济吴圣涛

中国经济增速见底回升的概率在增加，宏观政策进一步松动也将逐步实施，但市场担忧经济下滑幅度和时间超预期，考虑期间宏观数据及上市公司利润增速等数据都可能会短期冲击投资者的信心，再结合目前股票市场估值水平已经非常低的原因，多重因素的交织可能导致股票市场中短期出现震荡走势。但如果监管部门能推出改变目前资本市场资金供求失衡的格局相关政策，如长期资金入市、新股发行制度改革等系列问题的破冰，股票市场投资者信心可能在一定程度上会恢复。当然从略长期的角度看，股票市场目前应该是居民配置资产有比较优势的渠道，估值提升和业绩增长将是驱动市场较长期上涨的动力。

东吴新经济基金后期仍将以赚取绝对的投资回报为首要目标，坚持价值投资，选择估值水平较低有业绩增长的公司进行配置，同时将进一步深挖成长股，对成长股的确定性做更加严格的筛选和判断，力争为投资者带来良好的投资回报。



东吴新产业精选刘元海

我们判断，如果依然按目前经济内生自然增长，那么经济增速将继续惯性下行，GDP“破八”风险在上升，2季度政策微调力度会加大。从上市公司业绩看，2季度上市公司净利润增速底部可以预见，下半年将随着经济和CPI缓慢温和回升而回升。

中国证监会一系列改革措施推出，短期有望夯实A股底部区域，中长期将利好A股市场向好方向发展。随着政策微调力度加大，证券市场制度改革夯实A股底部区域以及全球股票资产风险偏好提高，2季度A股市场有望震荡向上。因此，2季度，东吴新产业精选基金仍然保持相对较高仓位。

我们判断，2季度，中国宏观经济继续处于下滑趋势；政策微调趋势不改，并且政策微调力度有望加大；海外主要经济体经济有望走出低谷逐步复苏；证券市场制度改革带来长期政策红利。



东吴增利韦勇

2012年一季度初，在流动性改善的推动下，高评级信用债信用利差大幅收窄，2月份，在房产销量环比改善带动下，股市市场风险偏好上升，中长端高评级信用债收益率开始回升，至2月18日央行宣布下调存准率50bp,给小幅趋紧的资金面带来宽松，后短端收益率在资金面支持下继续下降，期限利差回复，同时，风险偏好的提升也使得高收益信用债的价值得到体现，其收益率持续下降，直到3月中旬市场对经济的乐观情绪有所减弱后才逐渐趋稳。

展望二季度市场，通胀下行趋势的延续给政策放松提供了空间，预期信贷政策、利率政策保持中性或适度微调，而政策调整只要体现在下调存准率，资金面宽松稳定将是二季度的大概率事件，预计7天回购利率平均水平降落在3%左右或其下方。对于未来运作上，将密切注意信用品种风险，本基金将把流动性管理和风险控制放在首位，在严格控制风险的前提下，发挥管理人的综合优势，积极稳健地做好配置策略，力争为基金持有人获取合理的投资收益。



东吴优信丁蕙

市场对经济悲观预期见底，转向政策放松的预期。市场风险偏好上升，风险溢价得到修复。利率和高等级品种结束前期的牛市行情，出现一定程度调整。风险偏好上升推动低等级信用品种的行情在2月份迅速展开，从低等级中票扩展到城投债、房地产公司债。低等级信用利差缩小至去年9月份水平，仍高于历史平均水平，并处于相对历史高点。

1季度的政策放松力度小于市场预期，从某种程度上延长了债市的小牛市行情。预计2季度随着公开市场到期量和外汇占款流入的减少，至少还有一次存款准备金率的下调。资金面应当保持稳定。经济的缓慢下滑、政策低于预期的微调，对于各类债券品种来说，没有大的风险，也没有大的交易性机会。2季度主要以持有收益为主。我们将继续自下而上的寻找收益和风险比最优的信用债，并利用杠杆获得较好的回报。

成长性投资的坚守者

——揭秘东吴基金如何挖掘十倍投资回报牛股

2012年04月16日 理财周报

2011年，尽管不少基金抑或基金公司大举重仓某些“熊股”导致亏损严重，但仍然有一些基金公司慧眼识珠，选中“牛股”，获得收益。东吴基金基于成长性投资理念，对行业和个股进行自上而下和自下而上的深入研究，成功挖掘泸州老窖、古井贡酒等酒类牛股，奠定了其在基金业内令人瞩目的投资地位。今天，我们就以古井贡酒的成功案例揭秘东吴基金如何挖掘十倍投资回报牛股。

早在2009年二季度，东吴就在古井贡酒上尝试建仓，此后陆续加仓。古井贡酒的表现没有辜负其希望，从2009年二季度至2012年一季度末，股价从11.71元上涨至87.60元，涨幅达648%。

2012年4月12日，古井贡酒收盘价飙升至91.57元，再次上涨4.53%。东吴基金到底通过怎样的决策，在众多股票中选择了牛气十足的古井贡酒？

古井贡酒三年涨幅1537%， 东吴旗下4基金重仓持有

据2011年年报统计，东吴基金共持有古井贡酒596.79万股的股份，虽然较2010年845.79万股的数量减少29.44%，但仍是持有该股最多的基金公司。持股数量排名第二的银河基金，持有古井贡酒410.11万股。广发基金对古井贡酒也偏爱有加，持有284.86万股，位列第三。

资料显示，东吴旗下11只基金产品中共有4只持有古井贡酒，分别为东吴



双动力股票、东吴新创业股票、东吴嘉禾优势精选混合和东吴进取策略混合。

值得注意的是，东吴新创业不仅重仓了古井贡酒，同时也重仓同为白酒行业的老白干酒。从2009年年初起，截至2011年末，古井贡酒以1537.31%的涨跌幅高居中档酒榜首，而老白干酒以161.82%的涨幅位居34只股票第12位。

而整个食品饮料行业，也是东吴基金一直较为偏爱的行业。

根据wind资讯显示，在2009年，东吴旗下基金持有食品饮料行业的持股市值为6.59亿元，在持股行业中排名第四。

而制造业、采掘业、机械设备行业分别占据前三位，其中东吴对制造行业的持股市值为29.33亿元，持采掘行业市值为7.7亿元，持机械行业7.03亿元。

到2010年，食品饮料行业所持市值则一跃冲到了整个东吴基金所持行业中第二位，达到了17.14亿元，唯一比其高的依旧是2009年的龙头制造业，其持股市值为51.45亿元。

然而2011年的数据显示，食品饮料行业持股市值缩减至9.53亿元，制造业依旧独坐宝座，持股市值为42.88亿元，而采掘业和机械业再次超过食品饮料行业，列第二第三位，所持股份市值分别达到15.75亿元和10.15亿元。

决策者王炯继泸州老窖后再度挖掘出牛股

谈到对古井贡酒的选择，东吴内部人士表



示，不得不提一个人，那就是东吴基金投资总监王炯。做消费行业研究员出身的王炯，对市场的走向有着自己的一套逻辑。

泸州老窖就是王炯的成名作，彼时泸州老窖的股价仅3元，但王炯注意到该公司开始推出“泸州老窖1573”来打造高端品牌，感觉这个企业有些特别，于是加以研究后买入。后来，泸州老窖在2005、2006、2007、2008年连续高增长，估值翻了近20倍。

2009年，基金公司纷纷表示出看好房地产和银行板块时，王炯不仅看到了白酒行业的上升趋势，也看到了经济结构转型趋势下消费类品种的潜力，便斥资重仓持有该行业。

值得注意的是，王炯避开了茅台、五粮液等热门白酒股，而选择了较为冷门的古井贡酒和老白干酒，并将古井贡酒作为东吴基金第一重仓股。

究其原因，东吴基金内部人士表示，主要基于三点。对于白酒行业来说，最重要的是自身的品牌和销售转型，通过新的营销策略才能实现爆发增长，而古井贡酒的营销一直就很出色。

第二，当时管理层换届后的古井贡酒公司内部，做了许多大调整，包括对内大刀阔斧砍掉大量低端产品、进行产品结构大规模升级，对外重磅推出年份原浆酒，重新塑造并加强公司的名酒形象，同时有效梳理销售渠道等。

第三则是由于一线白酒的大幅涨价为二线白酒打开了巨大的增长空间。

因此，东吴基金在不断的持续跟踪调查研究中进行确认，观察是否值得大笔投入。实际上，对于个股的选择，东吴基金有着一整套规范而严格的投资决策流程。

公司股票池制度规定，占比3个点以下，可以借鉴外部分析，但基金经理要加以评价；占比3-5个点，基金经理要有独立分析；占比5个点以上的，基金经理要出具深度报告。

而不管是独立分析还是深度报告，都建立在研究员反复调研和讨论的基础上，之后还要通过投资决策委员会的讨论才能最终确认。

王炯表示，中国证券市场具有高度复杂性，这使得投资者在研究上市公司时，不仅仅要跟上市公司的管理团队深入交流，还要以此为线索，反复向行业内各领域的专家、上市公司的不同部门求证，从各个方面进行研究后还原公司的真正面貌，从而度量出企业的竞争优势所在，并判断企业处于何种成长阶段。

市场上有的人认为白酒的不足在于生命周期可能比较短，对此，王炯认为：“这个主要取决于对品牌的理解，市场眼花缭乱，但能持续的并不多。随着品牌认知度提高，好的品牌会有好的发展，这看你如何去辨别。背道而驰的东西一定不能持久。”



东吴行业轮动任壮：

2012年是小牛市 尤其看好二三季度行情

2012年5月4日 上海证券报

“现在的经济复苏逻辑与以往已经不一样，尤其是与2009年相比。很多人之前不看好市场，就是认为如果没有另一个4万亿，没有货币宽松，经济就不会复苏。实际上尽管没有4万亿，随着经济增速放缓货币政策渐宽，市场仍然出现了上涨行情”，东吴行业轮动基金经理任壮博士在接受采访时如是指出。同时，他表示，今年的经济发展正处L型的后半段，通胀问题已不用担心，流动性U型见底回升，因此看好今年的市场，尤其是二三季度的行情。经济L型走势不等于V型反转，目前就是最好的投资时点。

未来市场趋势性上涨 现在是最好的投资时点

任壮博士指出，其实我们身处小牛市，但很多人都没感觉到。如果仍用以前的眼光来看市场，只会越看越空，现在的市场主要逻辑已经发生变化。个人认为，看好今年的行情，尤其是二三季度。首先，从经济基本面来看，今年的经济走势呈“L”型，而且目前处“L”型的后半段，基本上在8%左右的增长速度徘徊，要跌到7.5%的可能性极小。



即便是未来几个季度，仍是“L”型的后半段，也就是说低位徘徊，不会出现断崖式下跌；其次，从通胀的情况来看，今年之内CPI走势呈倒V字，或者说倒U字型，关键就是说目前CPI高点已过并逐月下降，至于明年是否上行，目前难判断。同时，也正是CPI逐月下降的态势，为货币政策渐松不断腾出空间；第三，从流动性指标来看，资本流动性恰恰呈U型走势，也就是说见底回升。尽管企业盈利还难以出现暴发式恢复及增长，但回升的流动性将极大地促进市场向好。总之，在不担心经济出现大幅波动、通胀逐步降低、货币政策逐步宽松带来流动性回升的情况下，市场将迎来趋势性上涨行

情。而且值得注意的是，最为看好二三季度行情，可以说目前就是最好的投资时点。因为，经济L型走势不等于V型反转，L型之后有可能再下降；过了今年，明年CPI有可能回升，若带来货币收紧那就很有可能面临滞胀的局面。

东吴行业轮动并非只买煤炭 而是目前煤炭仍极具潜力

任壮博士表示，自己并不是只会买煤炭、有色、金融、地产，而是站在更长时间来看市场，煤炭目前是不错的投资品种。第一，从流动性来看看煤炭上涨空间。目前全球流动性十分宽裕，市场的存量资金甚至比2009年还多，受益流动性宽松，大宗商品普遍上涨，煤炭也将迎来上涨；第二，金融市场改革、制度创新为市场加分，蓝筹股的投资价值将随之提升，而煤炭尤其值得关注。第三，煤炭行业本身正处行业拐点。煤炭企业重组是十二五规划的重要内容，从而促煤炭企业定价权提升，逐渐成为战略资源的煤炭，即便碰上金融危机，其价格也不会像07年、08年那样再大幅下跌。在当年四万亿资金的推动下，09年产能扩张，到了2011年各行业都开始出现产能过剩，



尽管如此，由于煤炭的供给是刚性的，没有产能过剩的瓶颈。随着整个煤炭行业重组，煤炭产量提升，定价权提升，目前煤炭股是最值得持有的。

金融地产今年仍有机会

随着温州区域金融改革、银行垄断业务改革等的推行，非银行金融业务概念股成了近期市场的新兴奋点，对此，任壮博士表示，金融类品种的估值提升，可能还是更多地受市场趋势影响。任壮指出，当市场向上，具有投资机会时，各金融品种值得关注的程度由高到低依次为券商、保险、银行；反之，则依次为银行、保险、券商。尤其是券商股的机会并不在于市场创新，而在于市场有否转好。而保险的投资价值和业绩弹性目前并未体现出来，有待观察。

另外，对于市场争议较大的地产股，任壮认为今年仍有机会。房地产行业存在“双底”，一个是政策底，这个在去年11月份调控政策最严厉时已经见底；而另一个则是市场底，也就是说价格和成交量的底部，这个目前还没有出现。一旦市场底出现，地产股的投资机会也就随之出现了。

据悉，截至4月末银河数据显示，东吴行业轮动今年以来涨幅达14.65%，排名第4，随着蓝筹价值回归呈越跑越快之势。5月2日当天沪深300上涨2.18%，而重仓煤炭有色的东吴行业轮动单日涨幅达4.2%，今年以来排名跃至第3名，业内人士表示，照此势头，已处排行榜前列的东吴行业轮动基金近期将有望冲击业绩冠军。

华尔街
Wall Street

传奇

1792年，荷兰殖民者为抵御英军侵犯，在纽约市建筑了一堵土墙，从东河一直筑到哈德逊河，后沿墙形成了一条街，因而得名Wall Street。围墙最后被拆除，但“华尔街”的名字却保留了下来。在美国经济的发展过程中，华尔街在不同的历史时期承担了不同的历史使命。如果把资金比为血液，那么华尔街就是输送血液的心脏：工业革命时它把资金输送给企业，战争时它通过战争债券把资金输送给国家。在知识经济时代，华尔街的作用不断丰富和深化，“看不见的手”实现了社会资源的高效配置。科技给资本运作带来了革命性的变化，同时资本也为科技的发展提供了有力的保障，致使美国在日趋激烈的国际竞争中，在具有战略意义的科技领域里始终保持着领先地位。从本期开始，本刊将连载华尔街传奇，带领读者一起重温华尔街的发展史。

东吴·象

（一）人类本性堕落的大阴沟

你也许不会想到，纽约最终成为一座世界性的商业都市和金融中心，竟然与17世纪荷兰的“郁金香泡沫”有一种无法分割的必然联系。

作为人类历史上有记载的最早的投机活动，荷兰的“郁金香泡沫”昭示了此后人类社会的一切投机活动，尤其是金融投机活动中的各种要素和环节：对财富的狂热追求、羊群效应、理性的完全丧失、泡沫的最终破灭和千百万人的倾家荡产。但是，人们往往只看到“郁金香泡沫”投机狂热的破坏性，却忽视了荷兰人可贵的商业气质和商业文化。荷兰人也在这次人类早期的投机活动中发明了最早的投机技术，这些技术在以后的历史中被反复应用，投机者们沉溺其中，乐此不疲。当荷兰人和其他欧洲人一起飘洋过海来到北美洲这片新大陆时，他们将他们的商业精神带到了纽约—纽约最初的名字叫做新阿姆斯特丹，

这个名字再清楚不

过地喻示，在新大陆的各个殖民地中，纽约最好地继承了荷兰人的商业精神，包括他们的投机文化。除了纽约自身的地理条件外，这种至今仍渗透在纽约大街小巷每一个角落的商业精神或许是推动纽约成长为世界大都市和金融中心的最重要的因素之一。

在新大陆的第一次金融投机活动是针对当时原始的货币—贝壳串珠所进行的投机，这次金融投机揭开了北美350年的金融史—同时也是350年的金融投机史的序幕。

在这个阶段，两位历史人物开始登场，他们同是美国的开国元勋，一位是汉密尔顿，另一位是杰斐逊。他们不同的理念和他们之间的斗争对美国这个当时还处于襁褓中的新生国家的发展路径起了决定性的作用，也影响了华

街的未来。汉密尔顿扶持和鼓励商业

活动，强调政府在建立金融体系和

维护经济秩序中的积极作

用。而杰斐



逊则憎恶投机，他把纽约称为“人类本性堕落的大阴沟”。在此后绵延数百年的北美金融史中在每一个重大事件中，你都会看到他们各自的追随者们在捍卫着这两种不同的理念，在这些人的身上，你依稀可以看到汉密尔顿和杰斐逊的影子。时任联邦政府财政部长的汉密尔顿发行了美国独立战争后的新国债，并建立了纽约银行。

在美国的开国元勋当中，汉密尔顿在许多方面是独一无二的。只有他一个人不是在美国本土出生，而是在英属西印度群岛的内维斯岛出生。而且，除了那时已经备受世人尊敬的本杰明·富兰克林外，他是另外一个出生于平民之家的显要人物。事实上，用约翰·亚当斯也许并不完全准确但却令人难忘的话来说，汉密尔顿是个“苏格兰小贩的私生子”。

汉密尔顿确实是一个私生子，但他的父亲并不是一个小贩，而是一个无能的小商人。作为凯布斯克斯领主的小儿子，汉密尔顿父亲的家族比亚当斯的家族要久远和显赫得多。但是汉密尔顿的父亲很快就遗弃了他的情妇和她的两个儿子，于是汉密尔顿的母亲只好在圣克罗伊——当时属于丹麦维尔京群岛的一部分——开了一个小店养家糊口。

汉密尔顿在9岁的时候就开始为一个叫尼古拉斯·克鲁格（Nicholas Cruger）的纽约商人工作，他在圣克罗伊经营了一个商栈。汉密尔顿极高的天分和远大的理想给克鲁格留下了异常深刻的印象。当克鲁格因为健康原因返回纽约时，他让年仅13岁的汉密尔顿管理他的商栈。两年后，他资助汉密尔顿前往纽约，汉密尔顿在那度过了一生。

汉密尔顿在国王学院（现在的哥伦比亚

大学）学习法律，并在独立战争期间成为乔治·华盛顿（George Washington）的幕僚。当华盛顿成了美国总统时，他请汉密尔顿担任财政部长，处理好新联邦政府最紧迫的问题：混乱的财务状况。汉密尔顿很快做到了，并且是在令人吃惊的极短的时间内做到的。

汉密尔顿试图做三件事情：第一，他寻求建立一个完善的联邦税收体系，以保证国家有一个稳定的财政来源（在此前的联邦体例下，联邦政府没有征税的权力，只能被迫向各个州要钱）；第二，他想用美国政府信用作为担保，以优厚的条件发行新的债券，去偿还旧的国债（包括国内的和国外的），以及战争期间几个州的债务；最后，他想按照英格兰银行的模式建立中央银行，来代替政府管理财政并监管国家的货币供应。

但是一批政治家追随他们著名的领袖杰斐逊，极力反对汉密尔顿，很快他们就被称作杰斐逊主义者。杰斐逊主义者认为那些以低价买进旧债券和其他票据的人是投机者，不能允许他们兑换新券来获利，只有初始的债券拥有者才应该获得盈利。但在实际操作中，这几乎是不可能做到的，因为要确定谁是这些债券最初的持有者，会耗费大量的时间，而且几乎是不可能的。

汉密尔顿这一偿债法案最终在国会得以通过，但是也经过了一番激烈的讨价还价，例如，为了让杰斐逊主义者接受偿还国债的方案，汉密尔顿不得不作出让步，使纽约失去了成为新联邦首都的机会（当然我们无法知道，如果纽约不仅是这个国家的商业、文化和金融中心，同时也是这个国家的政治中心的话，历史将如何演进。但有一点是毋庸置疑的：如果

纽约成为首都，那么美国，包括纽约，会和今天完全不同）。

一旦汉密尔顿的计划开始实施，它便对新生的美国的经济产生了非凡而迅速的影响。但是汉密尔顿的政治对手对他的敌意改变了美国的发展格局。事实上，整个美国政治史基本上可以被看作是汉密尔顿主义者和杰斐逊主义者之间的一场旷日持久的斗争。由于华尔街成为了美国的金融中心，在很大程度上，华尔街一直被杰斐逊主义者及其后来的追随者——从安德鲁·杰克逊、威廉·詹宁斯·布赖恩到拉尔夫·纳德（Ralph Nader）——认为是汉密尔顿“错误政策”的标志。

不过那是后来的事情。在18世纪90年代，重要的是，汉密尔顿的计划直接带来了美国经济的繁荣。18世纪80年代的美国处于金融混乱之中，有点像今天的俄罗斯，但是到了1794年，美国已经在欧洲市场获得了最高的信用等级，它的债券能够以10%的溢价出售。塔列朗

（Talleyrand，他很快成为了法兰西的外交部长，但此刻正在北美流亡）解释了这一现象。他说，这些新债券是“安全的，而且不会下

跌。它们以非常稳健的方式在市场发行，而这个国家的经济正以一日千里的速度在发展，没有人会怀疑它的偿付能力”。

但是，汉密尔顿的计划实施之后，纽约的各种金融活动也大大活跃起来，而且，纽约成为金融中心的各种要素已经具备。纽约的商业迅速发展，人口也急剧增长。整个国家和纽约地区的经济都蒸蒸日上，商人们对信贷、保险和其他金融服务的需求日渐增长。汉密尔顿在1784年成立了纽约的第一家银行——纽约银行（Bank of New York）。按照汉密尔顿的计划，美国建立起了一个信誉良好的、统一的货币供应体系，币值不再像以前那样变化无常。那些熟悉金融和风险的市场投机者和经纪人们开始跃跃欲试，寻求赚钱的机会。这些人已经准备好，他们愿意也能够为一个金融市场的发展提供其所需要的流动性。此时的纽约，已经为那些继承了他们荷兰先人各种投机技巧的最大胆和最狡诈的纽约人，做好了大发横财的一切准备。

于是，一座城市，一条街道，和它们注定的命运走到了一起。



长期投资容易忽视的问题

文 / 廖佳

说到长期投资，相信绝大多数的投资者并不会感到陌生。然而，一旦遇上市场的大风大浪，尤其是账户出现大面积亏损时，还是会有不少投资者在一阵泄愤之后选择离去。长期投资看似简单、机械，但是为何又这么难？

或许在长期投资之前，还是有必要搞清楚一些前提和基础，以免输给自己，而非市场。

长期投资的额度

记得在2011年时，和一位在三四线城市工作的朋友聊天，朋友和男友毕业4、5年，辛苦存了10万元，本来准备用来买婚房，看到当时股市正处于下跌状态，作为老股民的朋友认为机会来了，于是和男友商量将10万元全部投入股市。朋友当时踌躇满志的说，我也不要求多，把房子的全款赚出来，我们就出来了。

从那时起到现在1年多，房款最多时亏去了近半数，朋友为深套而倍感苦恼。其实，细细想来，站在长期投资的角度来看，朋友选择的起点并不算差，只是压下的“赌注”让人有点瞠目结舌。

虽然说长期投资过程中的剧烈波动是我们所无法控制的，但是通过控制投资风险类资产

的额度也同样可以起到平滑资产波动的效果。

然而，对于每月要拿出多少比例的资金来进行长期投资，具体还要因人而异，因为不同的投资者，风险承受能力千差万别。指数基金教父约翰伯格在《共同基金常识》中提出的观点可供参考，他认为年轻的时候，投资者的风险承受能力高，可以多一些投资股票等高风险资产，因为剩下足够长的时间，长期投资能熨平短期回报率的波动。年长者则反之。

此外，当前较为流行的4321家庭资产配置观念也可以参考，即家庭收入的40%用于购房及其他方面投资，30%用于家庭生活开支，20%



用于银行存款以备应急之需，10%用于保险。

长期投资的目的

长期投资到底有多长？这恐怕是个连巴菲特都很难回答的问题。10年投资算不算长？然而，在刚刚过去的10年中，A股的涨幅近乎为零。如果算上通货膨胀的话，实际投资收益则是负收益。

这似乎在告诉我们，即便是选择10年这样多数人看来较长的投资期限，也不要对收益抱有 too 高的期望。从这点出发，如果你准备在未来5年之内通过长期投资来实现买房、买车，准备教育金等这样一系列看似有点遥远但又实际并不遥远的需求时，实际风险还是不可忽视的，因为没有人能准确预料到5年后的市场会怎样。

总之，某一需求发生的时间距离现在越长，只要市场最终是向上的，那么，在长期投资过程中，实现需求的几率就越大，因为遇到大牛市的概率随着时间而显著增长。如此看来，养老金是最适合通过长期投资来准备的，并且越早越好。

长期投资的品种选择

既然长期投资的本质是通过时间来熨平短期回报的波动，那么，理论上说，波动性强的投资品种比波动性弱的投资品种更适合做长期投资。而在去除各种短期市场噪音的前提下，通常来说，高风险也意味着高收益。故而，从



这个意义来说，股票比债券适合长期投资，债券比现金类更适合做长期投资。

过去几年的市场也很好的说明了这一点，以A股市场为例，2006年涨幅超过100%，2007年涨幅超过150%，而2008年则出现了超过65%的跌幅，在2009年又戏剧性的上涨了超过80%，每两年间的振幅皆大得惊人。在这连续的几年中，如果投资者在2006年开始投资，即便遇到接下来几年市场的剧烈震荡，长期坚持仍旧可以获得不错的收益。而与此形成鲜明对比的是，同期债券总指数的振幅仅为最高15%左右，波动特征相对较弱。或许有人会说，A股的剧烈震荡是由于其自身的特殊性决定的，不过，在刚过去的两个世纪中，美国的债券回报率的波动率也大致仅有股票波动率的一半。

由此来看，对于股票或股票型基金这种波动性极强的投资品种，长期投资无疑是平滑市场波动的最佳手段。不过，对于不同风险承受能力的投资者而言，在组合中配置一定比例的债券等固定收益品种能很好起到减少组合震荡的效果。

危机启示录

文 / 应尤佳



作者：[美]亨利·保尔森
译者：乔江涛等
出版社：中信出版社
出版时间：2010年4月

“那是一个时代的结束。
音乐很快就会停止。”

事过境迁，美国前任财长汉克·保尔森回首金融危机尤自心有余悸，他在最新传记《峭壁边缘》中如此评点风雨飘摇中的华尔街：“在崩塌的保险公司巨头、奄奄一息的

购物中心、濒临破产的银行和几乎破产的汽车公司之中，美国人民目睹着一个比一个软弱无力的机构，一个比一个步履蹒跚的机构。”

诚然，在一个不受国会欢迎的、即将卸任的政府担任财长本属不易，岂料又加上如许凄风冷雨。不过，曾经拒绝财长职位的保尔森为了“有所作为”从华尔街来到华盛顿，金融危机的系列救援一举一动牵动世界神经，注定进入历史。

面对危机，极端保守派往往认为这是经济周期的自然呈现，市场会自动出清调试，不断倒闭的金融机构正是这一过程的体现。不过，现实世界中经济运行与公共决策更为复杂，这一触底过程的漫长时间与痛苦成本并不是每个政府都能承受的，时间一长，所有人都会遭殃。

况且加上金融机构近些年的彼此瓜葛，最终的结局必然是“一荣俱荣，一损俱损”。

正是认识到这点，保尔森的市场直觉与果断行事使得他采取更为果断的注资、接管

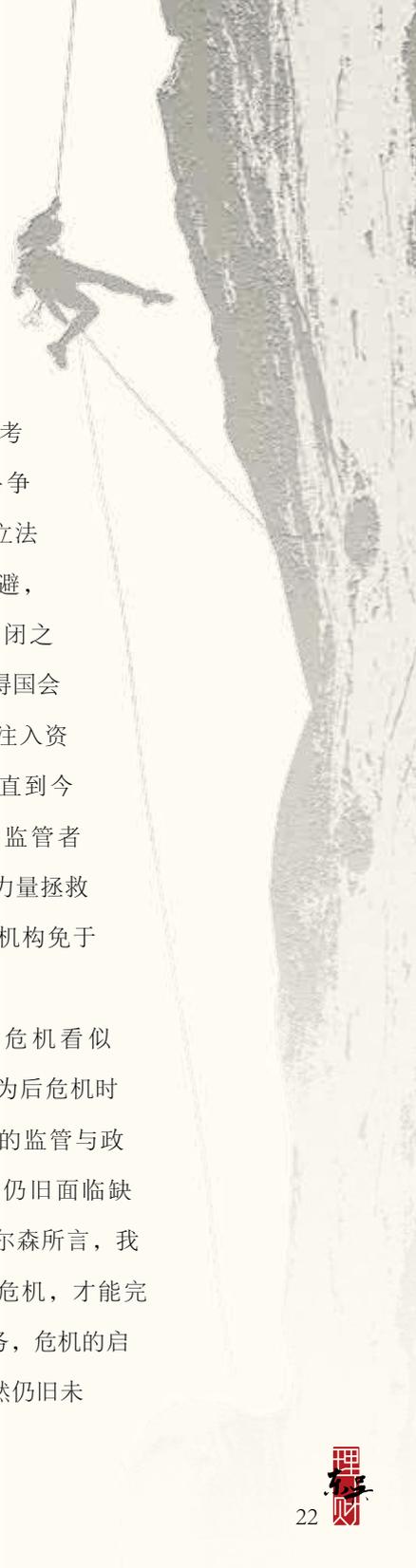
等手段。来自华尔街的保尔森深知金融机构如果要死亡，速度将会非常之快，也会波及到其他机构。

在一个市场经济体之下，政府采取的干预措施通常情况下都难以有道德立足之地——不管是自由市场的拥趸者还是民粹主义的信徒，都会极力反对政府过分介入的救助。作为自由市场的追随者，保尔森以及其同僚并不是不清楚自己的做法的危险性，这属于被迫利用自己不信任的东西来拯救他一直信奉的东西。事后梳理，保尔森坚持认为当时已经别无选择，只能“临急抱佛脚，边做边弥补缺漏。别的办法都需要把方方面面考虑清楚，远水解不了近渴。”——甚至，如果什么都不做，这场危机会演变成大街小巷和普通公民的灾难。

对于金融危机自诩独善其身的国人来说，保尔森的新书的意义不仅仅有关于中国的大篇幅亲切描述，最重要或许在于个中滋味的幽微迥异，算是对外界对理念与事实的无数质疑猜测有所交代。据说，保尔森离开财政部后，问到最多的基本问题是：经历危机是什么感觉？从中获得哪些教训能帮助我们今后避免类似的灾难发生？前者明显可以回忆录找到答案，后者则更为隐晦。事实上，整个金融危机台前幕后仍旧是一部利益

博弈图谱，自信坚定如保尔森自许拯救美国人民与世界经济，也不得不面临政治的考虑，从党派的斗争到国会的否定与立法的约束都无法回避，甚至直到雷曼倒闭之后，财政部才获得国会准许往金融机构注入资金，甚至他抱怨直到今天，美国政府或监管者仍然没有足够的力量拯救一家非银行金融机构免于破产。

今天，金融危机看似已经被媒体置换为后危机时代，但金融系统的监管与政府对危机的应对仍旧面临缺失。也许正如保尔森所言，我们只有经历一场危机，才能完成一些艰巨的任务，危机的启示如上，革命显然仍旧未完成。



东方瑰宝 吴中园林

文 / Sum Hai

在很多江南人的眼里，园林是一个梦想，是时光的见证人，它站在时光的中央，看着历史车轮的滚滚向前。它像一本线装书，一亭一廊，一水一石，以及它的所见所闻，都是这本线装书中秘密写下的文字。有

时候是诗歌，有时候是散文。有些清冷，但也散发出些许温暖。

以苏州园林为代表的江南园林艺术是吴文化的重要组成部分，它以独特的审美情趣、人与自然的和谐统一以及深厚的历史积淀在中外园林艺术中独树一帜，享有崇高的声誉，被称为“东方的艺术瑰宝”。

所谓“上有天堂，下有苏杭”，与苏州未曾谋面的人总会对苏州产生无限遐思。大

文豪叶圣陶总结出苏州园林的共同点：“游览者无论站在哪个点上，眼前总是一幅完美的图画。”苏州园林面积均不大，大的四五亩，小的不足一亩。但以其古、秀、精、雅、多而享有“江南园林甲天下，

苏州园林甲江南”之誉。世

界遗产委员会对苏州园林的评价是：“中国

园林是世界造园之母，苏州园林是中国园林的杰出代表”。

苏州园林讲究造园艺术，在布局结构上更是变化万千，成为浓缩的

自然景观，使人“不出城廓而获山林之怡，身居闹市

而有林泉之趣”。苏州古典园林宅园

合一，可赏、可游、可居，这种建筑形态的形成，是在人口密集和缺乏自然风光的城市中，人类依恋自然，追求与自然和谐相处，美化和完善自身居住环境的一种创造。



化、思想和科学的信息。宅园合一的宅园园林建筑又反映了中国古代江南民间起居休闲的生活方式和礼仪习俗，是了解和研究古代中国江南民俗的实物资料。

耐人寻味的是，这种起源于民间的艺术竟然浩浩荡荡地北上，在威严的皇家园林中登

吴中园林得以兴盛，原因多种多样，当地具有得天独厚的自然物质条件，是造园的物质基础。诸如河流湖泊纵横错落，有利于凿泉引水；土地肥美，有益于花木繁殖；太湖近在咫尺，为园林的选峰择石提供便利等等。

苏州园林既是历史文化的产物，又是中国传统思想文化的载体。园林厅堂的命名、匾额、楹联、书条石、雕刻等，不仅是点缀园林的精美艺术品，而且还传承了大量历史、文

堂入室，产生了重大影响。北京的颐和园、承德的避暑山庄都可以明显感受到江南园林的气息。嘉兴的烟雨楼、宁波的天一阁、苏州的狮子林、镇江的金山寺等等，都得到仿建。圆明园已被英法联军烧毁，无从实地考证，但是，从留下的历史资料中人们能看到，圆明园中有着江南园林的影子。江南园林艺术对皇家园林巨大而深刻的影响，从一个侧面印证了吴文化在中国文化中的重要地位。



Q&A

问：申购了货币基金之后，什么时候开始享受收益，双休日和节假日有收益吗？

答：当日申购的货币基金份额自下一个工作日起享有基金的分配权益。根据此，客户于T日申购货币基金，T+1日开始享受收益；T日赎回，T+1日起不享受收益。投资者于法定节假日前最后一个开放日申购（或转入）的基金份额不享有该日和整个节假日期间的收益；投资者于法定节假日前最后一个开放日赎回（或转出）的基金份额享有该日和整个节假日期间的收益。周五申购货币基金，从下周一开始享受收益；周五赎回货币基金，从下周一开始不享受收益。

问：如何开通电子对账单？

答：据统计，我国基金业每年因纸质对账单寄送需消耗掉A4纸约7.2亿张，折合20多岁的参天大树约24万棵。推广洁净环保、方便实用的电子对账单，取代纸质对账单，为后代守卫蓝天白云。目前东吴基金正在推行取消纸质账单活动，客户在此期间订阅电子对账单可赢取环保好礼。

您可利用以下方式定制电子账单：

1) 在线自助取消

登陆东吴基金官方网站：www.scfund.com.cn，选择“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) 电话定制

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定制对账单。

3) Email定制

发送“取消纸质对账单，定制电子对账单”字样至客服邮箱 services@scfund.com.cn

4) 在线咨询定制

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，定制电子对账单”即可。

问：基金转换的费用如何计算？

基金转换的费用包含两部分：1. 转出基金的赎回费；2. 转入基金-转出基金的申购补差费（如为0或为负数则此部分不收取）；1+2=基金转换费用

转换份额的计算公式：

转出基金赎回费 = 转出份额 × 转出基金当日份额净值 × 转出基金赎回费率

转出金额 = 转出份额 × 转出基金当日份额净值 - 转出基金赎回费

转入基金申购费 = 转出金额 - 转出金额 ÷ (1 + 转入基金申购费率) 或固定收费的金额

转出基金申购费 = 转出金额 - 转出金额 ÷ (1 + 转出基金申购费率) 或固定收费的金额

申购补差费 = max [(转入基金申购费 - 转出基金申购费), 0]，即转入基金申购费减去转出基金申购费，如为负数则取0。

转入金额 = 转出金额 - 申购补差费

转入份额 = 转入金额 ÷ 转入基金当日份额净值

注：转入份额的计算结果四舍五入保留到小数点后两位。

蜂富人生 收获未来



定投产品组合

前瞻进取型：风格鲜明，进取灵活

东吴行业轮动
580003

东吴策略
580005

稳健增长型：配置稳健，精挖个股

东吴嘉禾
580001

东吴双动力
580002

东吴新经济
580006

锐进成长型：挖掘新兴，把握成长

东吴新创业
580007

东吴新产业
580008

精选指数型：投资经典，经济动力

东吴中证新兴指数
585001

东吴深证100
165806

东吴贵宾理财 尊享高贵礼遇

- 高端私人理财顾问 细致服务
- 及时市场动态资讯 全面透视
- 灵活快捷理财平台 专属通道
- 真诚回馈特色服务 贵宾礼遇



东吴基金管理有限公司
Soochow Asset Management Co., Ltd.

☎ 400 821 0588 (免长途话费) @ www.scfund.com.cn

📱 weibo.com/scfund