



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

地址：上海浦东新区源深路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：service@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。

基金周报

2016年4月11日

总第552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：市场又到调整时

东吴动态

○ 东吴基金戴斌：震荡筑底，等待否极泰来

常见问题

○ 什么是巨额赎回？

○ 什么是累计净值？

○ 投资基金应有哪些准备？



扫一扫 关注东吴基金微信



基金数据

○一周净值

基金名称	2016-4-5		2016-4-6		2016-4-7		2016-4-8	
	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
东吴嘉禾优势	0.7937	2.5137	0.8028	2.5228	0.7924	2.5124	0.7851	2.5051
东吴价值成长	0.9342	1.9970	0.9424	2.0052	0.9191	1.9819	0.9049	1.9677
东吴行业轮动	0.7292	0.8092	0.7387	0.8187	0.7294	0.8094	0.7236	0.8036
东吴进取策略	1.3804	1.4504	1.3896	1.4596	1.3963	1.4663	1.3857	1.4557
东吴新经济	1.3960	1.3960	1.4000	1.4000	1.3820	1.3820	1.3610	1.3610
东吴新创业	1.4060	1.4660	1.4140	1.4740	1.3970	1.4570	1.3750	1.4350
东吴新产业	1.8860	1.8860	1.8840	1.8840	1.8540	1.8540	1.8230	1.8230
东吴内需增长	1.6570	1.6570	1.6630	1.6630	1.6510	1.6510	1.6280	1.6280
东吴配置优化	1.1850	1.1850	1.1890	1.1890	1.1700	1.1700	1.1500	1.1500
东吴阿尔法	1.1400	1.1400	1.1500	1.1500	1.1340	1.1340	1.1280	1.1280
东吴新趋势	0.8020	0.8020	0.8050	0.8050	0.7950	0.7950	0.7900	0.7900
东吴移动互联	1.0090	1.0090	1.0080	1.0080	1.0060	1.0060	1.0050	1.0050
东吴深证100	1.1210	1.1210	1.1240	1.1240	1.1050	1.1050	1.0950	1.0950
东吴中证新兴	1.1160	1.1160	1.1190	1.1190	1.0990	1.0990	1.0880	1.0880
东吴鼎利分级	1.2330	1.2820	1.2340	1.2830	1.2340	1.2830	1.2350	1.2840
东吴鼎利A	1.0130	1.1210	1.0130	1.1210	1.0130	1.1210	1.0130	1.1210
鼎利进取	1.2540	1.2540	1.2550	1.2550	1.2550	1.2550	1.2560	1.2560
东吴可转债	0.9930	0.9390	0.9930	0.9390	0.9880	0.9340	0.9830	0.9290
可转债A	1.0100	1.1070	1.0110	1.1080	1.0110	1.1080	1.0110	1.1080
可转债B	0.9530	0.5460	0.9510	0.5440	0.9340	0.5270	0.9180	0.5110
东吴优信稳健A	1.1371	1.1491	1.1374	1.1494	1.1336	1.1456	1.1290	1.1410
东吴优信稳健C	1.1080	1.1200	1.1083	1.1203	1.1047	1.1167	1.1001	1.1121
东吴增利A	1.2730	1.3130	1.2740	1.3140	1.2730	1.3130	1.2730	1.3130
东吴增利C	1.2490	1.2890	1.2500	1.2900	1.2500	1.2900	1.2500	1.2900

基金数据

基金名称	2016-4-4		2016-4-5		2016-4-6		2016-4-7		2016-4-8	
	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	2.0086	2.4190	0.6031	2.4120	0.6497	2.4250	0.6838	2.4280	0.6604	2.4300
东吴货币 B	2.2053	2.6640	0.6676	2.6570	0.7153	2.6700	0.7494	2.6720	0.7291	2.6770

基金表现

基金名称	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(%)
东吴嘉禾优势	1.62	15.76	-0.78	9.30	-25.33	2.83	-14.35	215.19
东吴价值成长	0.01	9.32	-8.77	-7.54	-34.09	6.18	-25.78	103.58
东吴行业轮动	1.83	17.64	-2.31	12.10	-19.53	43.23	-16.26	-22.87
东吴进取策略	2.96	16.98	1.92	17.32	-15.76	29.23	-10.82	48.22
东吴新经济	-0.07	2.41	-10.17	-6.07	-17.11	57.52	-20.13	36.10
东吴新创业	0.59	2.54	-11.46	-6.34	-17.52	38.61	-21.25	45.18
东吴新产业	-0.76	8.90	-10.29	1.11	-24.98	41.76	-27.20	82.30
东吴内需增长	0.43	1.94	-9.45	-3.90	-15.16	37.73	-19.37	62.80
东吴配置优化	-1.03	5.22	0.35	-3.12	0.00	0.00	-2.13	-2.71
东吴阿尔法	0.98	9.30	-10.55	1.90	-12.69	12.69	-22.31	12.80
东吴新趋势	-0.13	8.67	-10.73	-18.89	0.00	0.00	-24.83	-21.00
东吴移动互联	0.00	0.90	0.30	1.31	0.00	0.00	-0.59	0.50
东吴深证100	-0.18	4.99	-5.19	-0.18	-23.59	37.74	-17.48	9.50
东吴中证新兴	-0.37	4.92	-5.96	-5.47	-24.65	36.34	-17.70	8.80
东吴鼎利分级	0.16	0.65	1.06	4.58	15.20	24.53	1.15	23.30
东吴可转债	0.00	0.31	-3.08	-10.52	-44.23	0.00	-8.23	-17.67
东吴优信稳健 A	0.31	3.01	0.23	-2.08	-3.06	10.50	-3.65	14.24
东吴优信稳健 C	0.30	2.98	0.13	-2.27	-3.38	9.71	-3.75	8.95
东吴增利 A	0.16	0.71	1.52	3.83	8.34	24.32	1.60	32.30
东吴增利 C	0.16	0.73	1.46	3.73	7.94	23.52	1.54	29.93

数据来源: wind

东吴视点

○ 基金经理手记

市场又到调整时

杨庆定

几乎所有卖方研究均表示 2016 年债券市场是个大牛市，至少是个小牛市，但是截至 2016 年 4 月 8 日，银行间 10 年期国债收益率上行约 9 个 BP，债市下行。今日公布 2016 年 3 月份物价数据，全国居民消费价格总水平同比上涨 2.3%，低于前期市场预期，但是市场表现让人大跌眼镜，债券市场继续小幅回调，似乎没有多少正像反应。

近期各项数据包括同步数据和前示数据均显著或略强于市场预期，市场对于数据改善的来源看法不一，源于经济基本面改善，还是 1 季度天量信贷后的短期好转，当前所处阶段对此既无法证实也无法证伪，所以市场对此的反应基本靠信仰。加之近期通胀相较于去年有所提高，市场近期承受一定调整压力。短期来看，数据好转，但是较长期而言，小幅下行应该是大趋势，这个方向不会改变。这种改善应该基于天量流动性推动。与此同时，目前 2.9% 左右的 10 年国债、3.3% 左右的国开和 3.4% 左右的非国开、包括地方债，都不具备显著的配置价值。一方面是基本面的有利，另一方面收益率处于非常低位，这是对于债券市场最大的不利因素，一旦市场发生波动，比如资金价格提高，杠杆部分没有利息差甚至有负差时，杠杆部分将急剧下行。预计在二季度市场将继续纠结。

信用风险将成为市场短期重要关注。一方面目前正处于年报密集披露期，业绩地雷较多，盈利大幅下滑甚至亏损的企业占比仍然居高不下，而随之而来的 5-7 月将迎来评级下调高峰期，带来阶段性市场估值压力。这也仅仅是一个方面，更严重的是实质违约，2016 年前 4 个月的违约数目是前几年的总和，预示今年将是违约大年，由此给市场带来的冲击目前尚未完全反应，特别今年的信用债市场相当部分基于银行委外，这部分资金对违约几乎零容忍，一旦发生违约，前段时间经历的恶性抛售将再次上演。

不过我们无需对此过分担心，从市场来看，一季度信用仍然持续供需两旺的格局，单季信用债净增量连续第三个季度超过万亿且持续增长，达到 1.4 万亿元。而信用基本面方面，系统性风险仍然处于可控状态，近期市场对于债转股的讨论明显升温，债转股也是延缓系统性风险的有效手段。近期我们参与了部分券商组织的地方政府调研，从调研的实际情况来看，地方政府对于辖区内国企违约很难容忍，因为这涉及到地方政府长期的融资问题，这也是信用债市场当前为数不多的亮点之一。



东吴动态

东吴基金戴斌：震荡筑底，等待否极泰来

《上海航空》杂志

开年以来，市场始终处于深度调整之中。

然而，既有变量正发生变化，新的变量也已出现。宏观调控的基调由调结构转向稳增长，或使得短期经济阶段性见底，并带动二级市场企稳反弹。

长远来看，成长股背后的投资逻辑依然未变。

回顾：多因素引发市场调整

据wind数据显示，今年以来截至3月11日，上证指数、创业板指数分别下跌20.75%、28.63%，部分个股更是跌幅惊人。其背后原因在于：市场对宏观因素不确定性的担忧加剧；市场微观结构调整所造成的冲击；制度设计缺陷的放大。

一方面，美联储加息导致全球流动性收紧，对制造端中国的冲击远大于预期。人民币贬值预期的升温，约束了国内流动性进一步宽松的空间。政府提出的经济转型和结构调整，至少在数据层面，尚未扭转宏观经济下行的压力。

另一方面，市场参与主体较去年已发生重大变化，以私募为代表的绝对收益投资者占比急剧扩大，导致市场一有风吹草动就极易造成踩踏。杠杆资金、量化投资和绝对收益投资比例的大幅提升，乃“股灾”后市场波动显著放大的重要原因。

此外，熔断机制又加剧了内生性调整的幅度，起到了放大作用，但并非此轮下跌的根本原因。

今年以来，成长股跌幅远超主板。若拉长时间来看，代表未来经济转型方向的成长股，至少已经历了三年的牛市，积累了巨大的投资收益，估值也相对较高。去年下半年，政府开始强调供给侧改革，松绑房地产政策，似有重回投资拉动的迹象，转型与创新不再是首要命题，其重要性正在被弱化。市场是有效的，成长股的弱势正是这一宏观假设的映照。

二月份，在供给侧改革的大旗下，煤炭、钢铁等传统周期股“飞翔”，即使反转大概率不会发生，但不妨碍投资者心中之花盛开。

东吴动态

展望：市场已处于底部区域

全球金融波动加剧，美国经济数据反复，美联储转向鸽派，加息预期降温。美元指数回落，人民币汇率企稳，为央行提供了喘息机会。

近期，央行出人意料的降准，释放出明确信号——货币宽松不会改变。此外，国内的宏观数据也有亮点，信贷数据连续两个月超预期；微观层面的煤炭、螺纹钢等价格均有反弹，周期产能在经历了长达八年的痛苦去化后，正逐步趋于稳定。

在此背景下，政府提出供给侧改革，强调房地产去库存化，隐约有回到投资拉动的老路上来；再叠加宽松的货币政策，预计经济有望在短期内阶段性见底。

从调结构（转型创新）到稳增长（供给侧改革），宏观调控基调的转变，对资本市场的影响路径只少有以下几个方面：

其一，周期性行业获得喘息，有助于稳定蓝筹股的业绩预期，考虑到其权重，指数企稳并整体向上的概率更大；其二，成长股短期内将承压，在存量博弈主导的市场环境下，资金更倾向于追逐赚钱效应；其三，更长远的影响在于，实体经济回报率的提升，有可能阻碍增量资金入市。

结构性问题也逐步得到改观。熔断机制的及时取消，显示管理层有向市场妥协的意味；且杠杆资金已基本被消灭，市场环境整体趋于理性。因此，短期结论简洁明了：市场已大概率进入底部区域，未来向上的概率更大。

投资：坚持成长股投资主线

经济问题的实质是周期阶段的划分。短期问题的长期化无疑是危险的。人们目前所看到的情况有其合理性：政府试图通过短期托底经济来缓解日益加剧的通缩压力，却又不愿意强刺激需求端制造新的泡沫。

因此，在经济阶段性见底后，转型创新依然是中国经济的必由之路。正是基于这一判断，我们仍坚定看好成长股的投资价值。

开年以来的深度调整，已使得一批优质成长股的估值具有了吸引力，即便只考虑其内生增长，这批公司2016年PE（市盈率）也已进入到了30倍左右的区间，处于历史极低水平。风险偏好的修复可能尚需时日，但是无需过度悲观。



东吴动态

正所谓“知行合一”。既然看好中国经济转型的大方向，认可创新才是未来发展的源动力，那么落实在投资操作上，我们仍将坚持成长股这一投资主线，这也是我们所熟悉的系统与框架：寻找行业空间足够大、竞争格局稳定、企业护城河足够宽、具备企业家精神的公司予以长期重点布局。

当然，短期的风格切换也应考虑。在对整体宏观环境重新评估的基础上，我们将择机调整部分仓位，配置以地产为代表的周期板块，使得持仓结构更为均衡、合理。



常见问题

问：什么是巨额赎回？

答：巨额赎回是指当开放式基金的当日净赎回量超过基金规模的10%时，基金管理人可以在接受赎回比例不低于基金总规模的10%的情况下，对其余的赎回申请延期办理。巨额赎回申请发生时，投资人可选择连续赎回或取消赎回两种方式，连续赎回是指投资者对于延期办理的赎回申请部分，选择依次在下一个基金开放日进行赎回。

问：什么是累计净值？

答：基金累计净值指的是份额净值与基金成立以来累计分红派息之和。

累计净值反映该基金自成立以来的总体收益情况的数据。

问：投资基金应有哪些准备？

答：投资基金前应做好充分的准备工作：制订切实可行的投资目标；了解自身风险承受能力和承受意愿；准备资金进行长期投资；选择有实力的基金管理公司；选择合适的基金投资品种；选择合适的交易渠道；选择合适的投资方式；选择合适的投资时机。