



基金周报

2018年7月2日

总第663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：自我实现的去杠杆

东吴动态

- 东吴基金付琦：自上而下因势谋动 布局消费和改革机会

常见问题

- 基金成立条件是怎样的？
- 基金募集失败怎么办？
- 为什么在基金论坛上查询到的基金估值有时会与实际基金净值有所不同？

 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

客服邮箱：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	2018-06-25		2018-06-26		2018-06-27		2018-06-28		2018-06-29	
	单位	累计								
	净值	净值								
东吴阿尔法	1.2850	1.2850	1.2940	1.2940	1.2830	1.2830	1.2720	1.2720	1.3170	1.3170
东吴鼎元双债 A	1.0270	1.0270	1.0270	1.0270	1.0270	1.0270	1.0270	1.0270	1.0280	1.0280
东吴鼎元双债 C	1.0270	1.0270	1.0270	1.0270	1.0270	1.0270	1.0270	1.0270	1.0270	1.0270
东吴新趋势	0.5580	0.5580	0.5610	0.5610	0.5570	0.5570	0.5510	0.5510	0.5710	0.5710
东吴移动互联 A	1.0690	1.0690	1.0790	1.0790	1.0540	1.0540	1.0400	1.0400	1.0820	1.0820
东吴移动互联 C	1.0590	1.0590	1.0690	1.0690	1.0440	1.0440	1.0310	1.0310	1.0720	1.0720
东吴国企改革	0.8710	0.8710	0.8710	0.8710	0.8710	0.8710	0.8710	0.8710	0.8710	0.8710
东吴安盈量化	0.9180	0.9180	0.9090	0.9090	0.8990	0.8990	0.8930	0.8930	0.9090	0.9090
东吴安鑫量化	0.9140	1.0330	0.9120	1.0310	0.9080	1.0270	0.9060	1.0250	0.9140	1.0330
东吴智慧医疗	0.9090	0.9090	0.9050	0.9050	0.8820	0.8820	0.8690	0.8690	0.9040	0.9040
东吴优益 A	0.9631	0.9631	0.9673	0.9673	0.9657	0.9657	0.9638	0.9638	0.9703	0.9703
东吴优益 C	0.9559	0.9559	0.9600	0.9600	0.9584	0.9584	0.9566	0.9566	0.9630	0.9630
东吴双三角 A	0.7968	0.7968	0.8152	0.8152	0.8140	0.8140	0.8013	0.8013	0.8320	0.8320
东吴双三角 C	0.7930	0.7930	0.8112	0.8112	0.8100	0.8100	0.7974	0.7974	0.8279	0.8279
东吴悦秀纯债 A	1.0076	1.0076	1.0082	1.0082	1.0086	1.0086	1.0092	1.0092	1.0099	1.0099
东吴悦秀纯债 C	1.0076	1.0076	1.0082	1.0082	1.0086	1.0086	1.0092	1.0092	1.0099	1.0099
东吴可转债	0.9630	0.8020	0.9620	0.8010	0.9560	0.7950	0.9560	0.7950	0.9660	0.8050
东吴深证 100	1.1370	1.1370	1.1310	1.1310	1.1010	1.1010	1.0890	1.0890	1.1250	1.1250
东吴鼎利 (LOF)	1.0010	1.2970	1.0010	1.2970	1.0020	1.2980	1.0020	1.2980	1.0020	1.2980
东吴嘉禾优势	0.6991	2.4191	0.7142	2.4342	0.7112	2.4312	0.7004	2.4204	0.7296	2.4496
东吴双动力	0.6607	1.7235	0.6689	1.7317	0.6597	1.7225	0.6544	1.7172	0.6850	1.7478
东吴行业轮动	0.6197	0.6997	0.6317	0.7117	0.6296	0.7096	0.6186	0.6986	0.6496	0.7296
东吴进取策略	0.9574	1.4774	0.9490	1.4690	0.9383	1.4583	0.9356	1.4556	0.9472	1.4672
东吴新经济	0.8510	1.2410	0.8490	1.2390	0.8330	1.2230	0.8280	1.2180	0.8530	1.2430
东吴安享量化	1.0030	1.5830	1.0050	1.5850	0.9900	1.5700	0.9820	1.5620	1.0080	1.5880
东吴新产业	1.5950	1.5950	1.5850	1.5850	1.5490	1.5490	1.5310	1.5310	1.5740	1.5740
东吴多策略	0.9366	1.6996	0.9356	1.6986	0.9212	1.6842	0.9142	1.6772	0.9373	1.7003
东吴优信 A	1.1538	1.1658	1.1575	1.1695	1.1520	1.1640	1.1493	1.1613	1.1589	1.1709
东吴优信 C	1.1140	1.1260	1.1176	1.1296	1.1123	1.1243	1.1096	1.1216	1.1189	1.1309
东吴增利 A	1.0880	1.4280	1.0890	1.4290	1.0890	1.4290	1.0900	1.4300	1.0910	1.4310
东吴增利 C	1.0760	1.3860	1.0760	1.3860	1.0770	1.3870	1.0770	1.3870	1.0780	1.3880
东吴配置优化	1.0687	1.2927	1.0737	1.2977	1.0636	1.2876	1.0570	1.2810	1.0906	1.3146
东吴中证新兴	1.0680	1.0680	1.0730	1.0730	1.0570	1.0570	1.0460	1.0460	1.0800	1.0800

基金数据

基金名称	2018-06-25		2018-06-26		2018-06-27		2018-06-28		2018-06-29	
	万份收益	7日年化 (%)								
东吴货币 A	0.9336	3.244	0.9971	3.367	0.9845	3.464	0.998	3.559	0.908	3.549
东吴货币 B	0.9993	3.492	1.0613	3.614	1.0504	3.711	1.0643	3.807	0.9724	3.796
东吴增鑫宝 A	1.0645	3.814	1.0929	3.861	1.0937	3.902	1.1281	3.95	1.0929	3.986
东吴增鑫宝 B	1.1311	4.064	1.1589	4.112	1.1599	4.153	1.1919	4.2	1.1588	4.236

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 (%)							
东吴阿尔法	1.23	-8.86	-10.77	3.95	19.19	20.38	3.95	31.70
东吴鼎元双债 A	0.19	-1.06	-2.65	-0.68	-0.87	3.11	-0.68	2.80
东吴新趋势	0.71	-10.08	-12.02	-15.91	-19.24	-31.12	-15.91	-42.90
东吴移动互联网 A	0.56	-3.99	-3.74	-1.46	-1.01	7.13	-1.46	8.20
东吴国企改革	0.00	-1.02	-5.53	-12.02	-14.10	-12.29	-12.02	-12.90
东吴安盈量化	-2.36	-6.39	-3.91	-11.49	-10.71	-12.93	-11.49	-9.10
东吴安鑫量化	-0.11	-2.35	-4.89	-8.32	-3.14	2.38	-8.32	2.38
东吴智慧医疗	-0.33	-3.62	1.92	-1.95	-0.33	0.00	-1.95	-9.60
东吴优益 A	0.81	-1.23	-0.11	-3.30	0.00	0.00	-3.34	-2.97
东吴双三角 A	3.95	-6.92	-8.80	-17.10	0.00	0.00	-17.11	-16.80
东吴悦秀纯债 A	0.29	0.58	0.99	0.00	0.00	0.00	0.99	0.99
东吴可转债	0.42	-2.42	-4.45	-3.11	-7.75	-8.07	-3.01	-28.01
东吴深证 100	-2.26	-8.24	-12.04	-15.41	-7.71	2.18	-14.84	12.50
东吴鼎利 (LOF)	0.10	0.40	-0.40	-5.02	-3.84	-0.69	-5.02	0.20
东吴嘉禾优势	3.59	-5.10	-7.61	-17.82	-15.06	-15.48	-17.81	192.91
东吴双动力	3.16	-7.42	-11.40	-13.15	-5.07	-26.53	-13.15	54.11
东吴行业轮动	3.62	-7.60	-11.58	-17.07	-14.11	-18.65	-17.06	-30.75
东吴进取策略	-2.31	-6.84	-6.78	-7.99	-1.60	-8.97	-7.99	46.92
东吴新经济	-1.27	-4.80	-7.18	-8.08	-6.98	-17.40	-8.08	18.21
东吴安享量化	0.00	-5.88	-6.15	-7.27	2.07	13.40	-7.27	65.96
东吴新产业	-2.78	-5.64	-9.75	-10.52	-0.69	-21.30	-10.52	57.40
东吴多策略	-0.47	-5.57	-6.16	-6.82	2.70	9.82	-6.82	74.61
东吴优信 A	0.22	-0.97	-0.82	1.92	3.27	1.81	1.90	17.26
东吴增利 A	0.28	0.46	1.02	2.25	4.40	10.48	2.25	47.20
东吴配置优化	0.59	-9.41	-7.40	-7.89	0.51	13.40	-7.88	9.95
东吴中证新兴	0.37	-9.01	-11.18	-13.81	-9.47	0.09	-13.81	8.00

数据来源: wind

东吴视点

○ 基金经理手记

自我实现的去杠杆

付琦

次贷危机后全球主要经济体纷纷实施宽松货币政策，中国政府 2008 年底推出的四万亿刺激政策开启了本轮中国经济的债务扩张期，一直持续到去年。去年底召开的十九大制定了三年内打赢“防范化解金融风险、精准脱贫、防止污染”三大攻坚战的任务目标，标志着中国经济开始进入高质量发展期，过去九年靠债务扩张和土地财政拉动经济增长的模式开始发生变化。今年以来大量资金从表外回到表内，影子银行出现萎缩。今年前 5 个月新增债券违约规模 357 亿元，已达到去年的 160 亿元规模的两倍以上。刘鹤副总理在上个月的讲话中强调“借钱是要还的”，天经地义的一句话，但在这个时点说出来更有深意。

债务周期到了还钱阶段，所有人都开始捂紧钱包，既不花钱也不投资。企业不再扩张，开始用利润清偿债务；政府开支减少，近期光伏退补就是财政投入降低的中观表现；消费者开始节衣缩食，5 月份社会消费品零售总额增速创了 15 年新低。这还不是还钱阶段的最痛苦阶段，最痛苦的过程在于，当消费者和投资者的预期变化后，这个预期就会促成担心的坏结果变为现实，最终形成债务风险的自我实现。前期发债失败的东方园林就是个例子，企业自身没有出现问题，但因为投资者担心 PPP 不确定的现金流风险，不愿意认购该企业发行的债券，最终导致了该公司和整个环保行业上市公司股价的整体大幅下跌，而股价下跌最终反而真的可能促成一些环保企业陷入财务麻烦，形成预期的自我实现。

历史上其他金融市场发生的银行挤兑案例也是同样情况，当市场上流传对这家银行不利的坏消息，无论该消息是真是假，只要储户一下子对这家银行失去信心，同时都去银行提款，那么健康的银行也会因此破产。

因此，未来一段时间内，靠高杠杆经营的企业和靠补贴生存的企业都容易遇到类似问题，无论企业的真实财务情况如何，只要投资者开始担心，这个“黑天鹅”风险就变成现实并传染，最终自我实现。

但从另一个角度看，本轮去杠杆是政府主动引导的过程，中央政府具有强大的管控力和资产实力，中国并不存在发生大规模债务风险的可能性，但在去杠杆过程中的局部风险事件可能会对市场带来扰动，符合近期郭树清主席表态的要“以‘小震’释放压力，避免出现严重‘大震’”思路。债务周期到了攻坚阶段，暴露的债务问题和政府相应的应对措施是下半年影响经济和股票市场运行的核心变量。

东吴动态

东吴基金付琦：自上而下因势谋动 布局消费和改革带来的投资机会

《上海证券报》

从2016年年中开启的蓝筹和成长股分化行情，在进入2018年后开始逆转。接下来市场风格将如何演绎？在东吴基金联席投资总监兼研究策划部总经理、东吴国企改革基金基金经理付琦看来，中国经济进入结构转型的高质量发展时代，长期看好消费升级、受益于政策发力补短板的行业，以及中国经济版图重新划分带来的结构性投资机会。

投资要因势谋动

过去两年来，价值投资成为市场的主流策略，自下而上选股成为多数基金经理的应对之道，仅有少数基金经理依然坚持自上而下的投资策略，付琦就是其中之一。

在付琦的投资体系中，自上而下的模式是建立一个投资框架，以历史眼光看待当前的时代背景、经济环境、社会发展阶段，再根据不同产品的规模、期限，从不同的时间周期上选择顺应时代背景的行业进行投资。一方面强调预判的前瞻性，去把握事件的拐点；另一方面，预设“我是在信息不完备基础上做投资，我随时可能犯错，因此要随时纠错”的立场。

付琦坦言，自上而下做好投资并不容易，不仅需要洞察社会经济发展的大趋势、根据趋势的演进方向顺势而为，同时还需要对市场运行本身有深刻理解，对中国A股市场的投资者结构、政策制度环境、历史运行规律等方面有深刻认知。付琦说：“回看市场走势时很容易作出表面化的解读，但是提前正确预判难度很大，历史是潜在万千条路径中唯一成为现实的那条路，所以既需要提高思维深度以提高判断的准确度，又需要不断纠错。”

自上而下的投资策略背后，是付琦多年的深入研究。付琦深谙全球金融市场，对不同经济体的不同时代背景、不同经济发展阶段，哪些行业的股票表现突出，了如指掌。做投资十多年来，每天看书、写文章、做笔记是付琦雷打不动的“功课”，电脑里积累了所写的几千篇投资文章。一方面，付琦通过写作来提高思考的效率，把众多的小想法转化为大的体系和策略；另一方面，可以每天零距离贴近市场，以此保持对市场的灵敏度。

在具体操作中，付琦的目标是“顺势而为、领先一步、控制风险”，前瞻性把握市场趋势，从政策、估值、资金等多个层面去综合预判。在付琦看来，很多市场热点出现之前以及行业面临拐点时，都会提前出现蛛丝马迹。付琦说：“当这些重要的细节信息在朝着对你有利的方向发展时，即使市场噪音再大，你也会知道自己的胜算在提高。”

布局结构性消费和改革带来的投资机会

2018年以来，大盘蓝筹股持续调整，成长板块强势反弹。接下来将如何演绎？付琦认为，市场短期仍缺乏趋势性投资机会，2018年是新增长模式的起点，我国经济将由高速增长阶段转向高质量发展阶段。

在付琦看来，股市出现行情需要两个必要条件：经济增长和金融繁荣。2006年以来的几次行情，金融繁荣是共同基础，经济增长方面只在2015年出现了一次例外，但2015年这种经济增长减速背景下出现牛市的情况未来很难再现。

对于接下来的机会，付琦主要看好近14亿人口消费能力提升带来的结构性消费机会、受益于政策发力补短板的行业等投资机会。

具体到选股，付琦认为，首先要符合时代背景，其次要控制风险。付琦说：“历史上的牛股不是因为那个股票牛，而是所处的行业处在了那个时代的风口浪尖上。每个国家的金融市场都存在金融风险，股市整体是受情绪驱动的，经常出现不理性行为，市场上各类投资者又具有各自的优势资源。要避免所有这些风险，仅考虑几个众所周知的主要风险因素是不够的。”

常见问题

问：基金成立条件是怎样的？

答：自基金份额发售之日起3个月内，在基金募集份额总额不少于2亿份，基金募集金额不少于2亿元，并且基金份额持有人的人数不少于200人的条件下，基金方可成立。

问：基金募集失败怎么办？

答：不能满足基金成立条件，基金管理人应以其固有财产承担因募集行为而产生的债务和费用，在基金募集期届满后30日内退还投资人已缴纳的认购款项，并按基金产品合同书中约定的利率计算利息。

问：为什么在基金论坛上查询到的基金估值有时会与实际基金净值有所不同？

答：基金论坛上查询到的基金估值是按照基金季度报告或年度报告中所公布的十大重仓股的股价计算得出。由于基金在运作过程中所持有的股票会依据大盘走势及投资策略进行调整，所以基金估值与实际基金净值可能产生偏差，投资者应以东吴基金网站所公布的每日基金净值为准。