

东吴新产业精选混合型证券投资基金

2018 年第 3 季度报告

2018 年 9 月 30 日

基金管理人：东吴基金管理有限公司

基金托管人：中国建设银行股份有限公司

报告送出日期：二〇一八年十月二十五日

§ 1 重要提示

基金管理人的董事会及董事保证本报告所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

基金托管人中国建设银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2018 年 10 月 22 日复核了本报告中的财务指标、净值表现和投资组合报告等内容，保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利。

基金的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，投资者在作出投资决策前应仔细阅读本基金的招募说明书。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2018 年 7 月 1 日起至 9 月 30 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	东吴新产业精选混合
基金主代码	580008
交易代码	580008
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2011 年 9 月 28 日
报告期末基金份额总额	84,455,559.41 份
投资目标	本基金为混合型基金，主要投资于新兴产业相关上市公司，分享新兴产业所带来的投资机会，追求超越市场的收益。
投资策略	本基金依托行业研究和金融工程团队，采用“自上而下”资产配置和“自下而上”精选个股相结合的投资策略。本基金通过对宏观经济和市场走势进行研判，结合考虑相关类别资产的收益风险特征，采用定量与定性相结合的方法动态的调整股票、债券、现金等大类资产的配置。
业绩比较基准	75%*中证新兴产业指数+25%*中国债券综合全价指数
风险收益特征	本基金是一只进行主动投资的混合型基金，其风险和预期收益高于货币市场基金和债券型基金，低于股票型基金，在证券投资基金中属于风险较高、预期收益也较高的基金产品。
基金管理人	东吴基金管理有限公司
基金托管人	中国建设银行股份有限公司

§ 3 主要财务指标和基金净值表现

3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期（2018 年 7 月 1 日 — 2018 年 9 月 30 日）
1. 本期已实现收益	-9,436,795.88
2. 本期利润	-2,586,341.63
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0288
4. 期末基金资产净值	130,513,428.18
5. 期末基金份额净值	1.545

注：1、本期已实现收益指基金本期利息收入、投资收益、其他收入（不含公允价值变动收益）扣除相关费用后的余额，本期利润为本期已实现收益加上本期公允价值变动收益。

2、上述基金业绩指标不包括持有人认购或交易基金的各项费用，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

3.2 基金净值表现

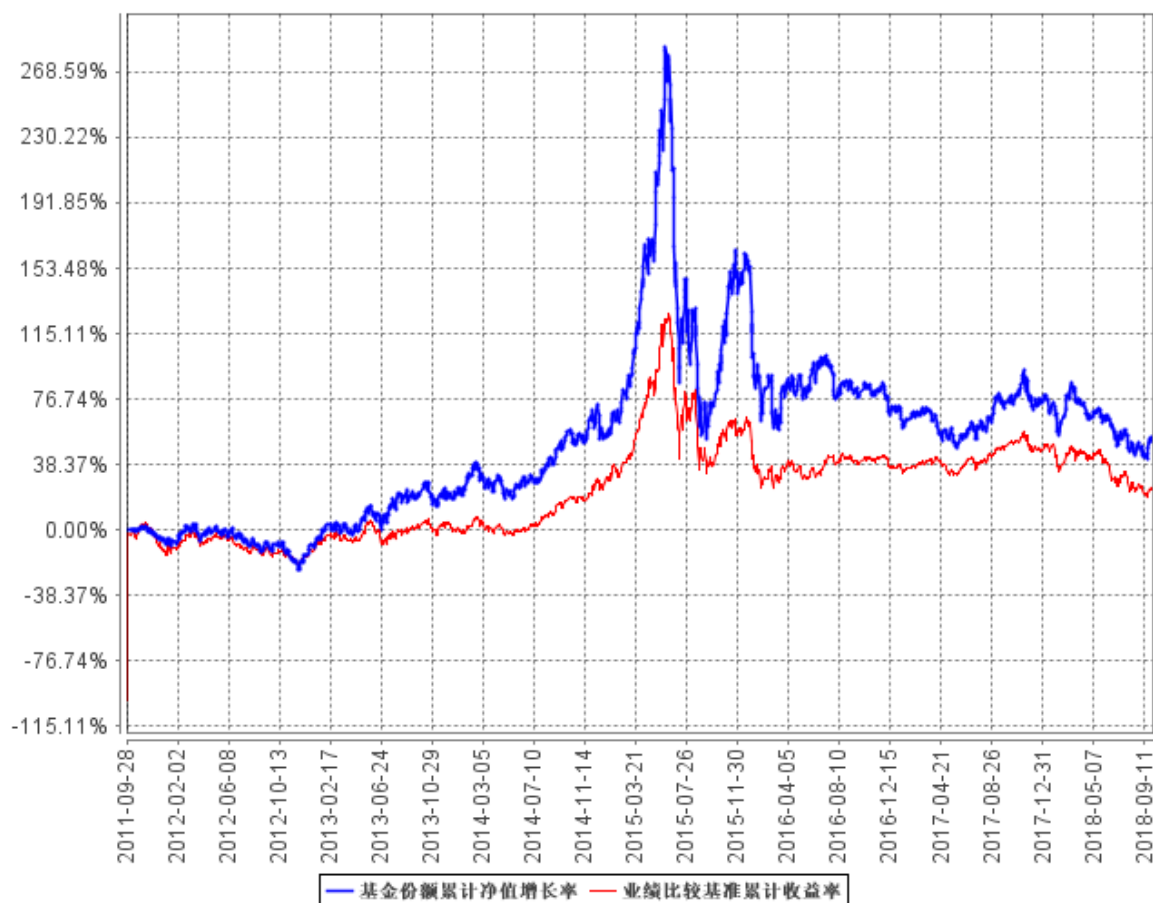
3.2.1 本报告期基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

阶段	净值增长率 ①	净值增长率 标准差②	业绩比较基 准收益率③	业绩比较基 准收益率标准差 ④	①—③	②—④
过去三个月	-1.84%	1.40%	-4.77%	1.07%	2.93%	0.33%

注：比较基准= 75%*中证新兴产业指数收益率 +25%*中国债券综合全价指数收益率。

3.2.2 自基金合同生效以来基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

基金份额累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



注：比较基准= 75%*中证新兴产业指数收益率 +25%*中国债券综合全价指数收益率。

§ 4 管理人报告

4.1 基金经理（或基金经理小组）简介

姓名	职务	任本基金的基金经理期限		证券从业年限	说明
		任职日期	离任日期		
戴斌	权益投资 总部副总 经理、基 金经理	2013年12月 24日	-	11年	戴斌先生, 1982年生, 博士, 中国人民大学金融学专业毕业。自2007年1月起加入东吴基金管理有限公司一直从事证券投资研究工作, 曾任研究部宏观经济、金融工程研究员、产品策划部

					产品设计研究员，基金经理助理，现任权益投资总部副总经理、基金经理，其中，自 2013 年 12 月 24 日起担任东吴新产业精选混合型证券投资基金 基金经理，自 2014 年 12 月 12 日起担任东吴价值成长双动力混合型证券投资基金 基金经理。其中，2015 年 5 月 27 日至 2017 年 5 月 6 日担任东吴移动互联灵活配置混合型证券投资基金 基金经理，2015 年 8 月 19 日至 2017 年 7 月 29 日担任东吴配置优化混合型证券投资基金 基金经理，2015 年 7 月 1 日至 2017 年 12 月 18 日担任东吴新趋势价值线灵活配置混合型证券投资基金 基金经理。
刘瑞	基金经理	2018 年 3 月 8 日	-	5 年	刘瑞，硕士研究生。2013 年 01 月至 2013 年 12 月，就职于国泰君安期货资产管理部，任投资经理助理。2014 年 01 月至 2014 年 12 月，就职于上海陆宝投资管理有限公司，任投资经理。2015 年 03 月至 2017 年 12 月就职于嘉实基金管理有限公司，任研究员。2018 年 01 月至今就职于东吴基金管理有限公司，现任基金经理，自 2018 年 3 月 8 日起任东吴新产业精选混合型证券投资基金 基金经理。

注：1、此处的任职日期为公司对外公告之日；

2、证券从业的含义遵从行业协会《证券业从业人员资格管理办法》相关规定。

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

本报告期内，本基金管理人严格遵守《证券投资基金法》、中国证监会的规定和基金合同的规定及其他有关法律规定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，为基金持有人谋求最大利益，无损害基金持有人利益的行为。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

本报告期内，本基金管理人按照法律法规关于公平交易的相关规定，严格执行公司公平交易管理制度，加强了对所管理的不同投资组合向交易价差的分析，确保公司管理的不同投资组合在授权、研究分析、投资决策、交易执行、业绩评估等投资管理活动和环节得到公平对待。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，未发现本基金有可能导致不公平交易和利益输送的异常交易。

4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

2018 年三季度，影响市场波动的核心因素可清晰地被分为长短两个维度，短期维度包括国内的经济增长、宏观货币政策和海外的贸易战、联储加息等；长期维度则涉及投资者对于执政党政治态度的担忧。上半年 A 股市场与海外市场一同调整，然而三季度 A 股市场在美日市场创新高之时创下了年内低点，中小创指数更是跌幅超过 10%。

三季度，10 年期国债收益率从 3.50%微升至 3.62%，这个上升幅度远低于同期美债收益率的上升幅度（10 年期美债同期收益率从 2.85%升到 3.06%）。

社融增速延续年初至今的回落趋势，从 6 月份的 10.44%微降至 8 月份的 10.14%，回落二阶导有所减小。社融的放缓是年初至今金融和地方债务去杠杆的结果，其作用在投资上的结果是基建增速的大幅放缓（如下所述），作用在微观上市公司上的结果是公司债在利率大幅提升后仍难以足额发出。

PMI 在 9 月有所回落，从之前的 51-52 回落至 50.8。

固定资产投资增速在三季度仍延续了年初开始的回落态势（从 6 月的 6.0%到 8 月的 5.3%，年初是 7.9%），其中：受到金融和地方债去杠杆影响的基建投资增速大幅回落（从 6 月的 7.3%到 8 月的 4.2%，年初是 16.1%）；制造业投资在三季度延续始于年初的缓升趋势（从 6 月的 3.8%到 8 月的 4.3%，年初是 2.4%）；地产投资仍是支撑整体投资的核心，维持了 10%左右的增长。

出口 8 月份从上月的 12.1%回落至 9.8%，需观察是否形成下降趋势，考虑到近些年来国内经济的出口依存度已大幅降低，因而未来出口对经济增长的负面拖累可控。消费维持 9%左右增速较为平稳。

CPI 从 6 月份的 1.9%升至 8 月份的 2.3%，PPI 从 6 月份的 4.7%微降至 8 月份的 4.1%，通胀逐渐从上游向中下游传导，其结果是我们将看到企业利润将逐渐从上游以国企为主的原材料行业向中下游以民企为主的制造业转移。

整体而言，三季度国内经济整体虽延续了增速放缓的趋势，但仍体现出较强韧性。始于 15 年四季度的本轮复苏周期是由产能、库存和需求共同推动的，截至 17 年底基本走完了 2 年左右的上行周期，18 年初至今的调整是库存周期作用下的正常现象，不应被误解为长期的结构性拐点。同时，本轮经济增速周期性调整也不应被理解为始于 2011 年而后持续长达 5 年之久的产能、库存、需求周期共振向下的情况。经过过去 2011-2015 年市场化的以及 2016-2018 年行政化的产能去化，当前时点，大部分制造业的产能处于供需紧平衡的健康状态，基于过去 10 年一窝蜂盲目投资后的惨痛经历和教训，企业家对于产能和库存的控制都十分谨慎，产业集中度大幅提升，产业效率也大幅提升，整体的盈利水平随之大幅提升。在产能和库存都处于极低水平的背景下，我们认为，辅之国家陆续出台的逆周期对冲政策，国内经济增长的较强韧性具备可持续性。

短期看市场是波动的，波动的驱动因素是投资者连续地受到离散性信息片段刺激进而从不同视角对不同方面产生判断和预期的变化。近期市场担忧的因素较多，其中代表性的是联储加息、美债利率创近年新高和美元升值对于国内货币政策、经济增长和人民币汇率的影响。当投资者陷入这些担忧之中时，会发现通过不同经典经济学理论，基于同一个前提，会得出不同的结论，例如“美元指数与人民币理论的走势悖论”等，这确实使人迷惑。

基于我们的理解，汇率的核心本质是其背后的主权竞争力，通胀的本质长期来看就是货币贬值。其他的因素，不过是一个较短时间窗口内的相关性呈现，并非构成长期实质的因果关系。

就竞争力而言，通过对历史上不同阶段全球范围内崛起的不同国家的研究分析和理解可以发现，地理位置的先天禀赋（是否适合耕种、是否相对于其他大国有独立领土且有一定缓冲带、是否临港或与主要需求地区有高效安全便利的交通连接等）、本土是否具有足够大的需求市场、是否能够抓住机遇开启规模化生产的工业革命、治国理念是否开放重商、是否具备完善的金融体系和良好的国家信誉有较强的融资能力等。

不难发现，中国在 70s 末 80s 初通过乡镇企业开启了工业革命的良性循环，我们有 15 亿人口的巨大内需市场，当前实际城市化率仅为 40%+，尚有 20 年的时间到达 70%左右；基于一带一路战略，我们在亚欧大陆及非洲建设了大量有利于我国需求市场扩大的基础设施，连接了潜在 40 亿+

的人口，进行了大量战略能源物资的投资储备；执政党清晰深刻地认识到经济的持续稳健增长是执政的根基所在，因此我们看到即使海外政治风云变幻、利率快速上升、美元升值，面对国内与海外不同步的经济周期，政府富有战略定力地选择了聚焦国内、以国内经济增长为核心的政策方针：减税、降准、加大具有战略价值的基础设施及行业投资、在稳定地产市场预期情况下持续稳健推进棚改等。

根据客观规律判断，中国的潜在经济增长率每 5 年会下一个台阶，每个 5 年后经济增速会下降 0.5-1 个百分点，20 年后会下降到 3% 左右，然后在 2-3% 之间稳定下来。所有的新兴国家都逃不过这个规律，现在的发达国家过去也经历了这样一个过程。到了 2050 年，我们还有 2.5-3% 的增速，这是非常了不起的，因为我们在不到 2030 年经济总量就会超过美国。我国宏观经济未来二三十年增长的大体脉络就是这样，中国的经济发展不可阻挡。

宏观经济的绝对数字和我们的投资回报是两码事。我们 GDP 增速在 10% 的时候和在 6% 的时候，对股票投资而言，很有可能在 6% 的时候更好。股票、债券的投资回报和宏观经济的绝对数字关系不大。分解 1929 年到 2001 年美国股票回报可以看出，这个期间美股的平均年回报是 10.7%，其中 4.4% 来自于股息，1.7% 来自于实际的 EPS 的增长，3.1% 来自于通货膨胀，1.5% 来自于估值调整（估值提升）。实际上宏观经济的增长（带来 EPS 增长）只占了股票回报的 20% 左右，股票的回报主要来自于股息的回报、通货膨胀的数字和估值的提升。因此，在未来国内经济增速下台阶的过程中，无需对股票投资预期收益率悲观。

受益于中国高速的经济增长，过去 20 年我们人民币对美元平均每年升值了 0.9%。虽然人民币无意于主动挑战美元全球战略储备货币地位，但基于对中国未来经济持续稳健增长的判断，我们相信，未来 20 年人民币将相对于美元长期升值。我们看到越来越多的国家开始放弃或降低美元/美债作为储备资产的权重、越来越多的国家开始增配黄金、越来越多的国家开始增配人民币作为储备资产、越来越多的交易将有望以人民币计价交易，仅在近一年内，人民币在全球外储中的比例就提升了近一倍，达到近 2% 的水平，高于澳元略低于加元。

市场方面，三季度中，全部 A 股估值从二季度末的 16.0x 进一步收缩至 15.0x，分板块看：上证从 12.9x 收缩至 12.6x、沪深 300 从 11.9x 收缩至 11.7x、上证 50 从 9.9x 扩张至 10.2x、中小板从 30.9x 收缩至 26.6x、创业板从 50.4x 收缩至 45.0x。总体而言，A 股市场整体估值处于偏低水平，但结构性差异较大，各个板块估值继续在基本面力量的驱动下向各自合理中枢回归，低估值优质权重蓝筹已率先企稳进行区间波动，而中小创仍继续下探创新低。

基金操作方面，三季度中，随着宏观政策出现逆周期对冲、国际原油价格上涨等因素的驱动，建筑建材、国防军工、石油石化、农林牧渔、5G 等多主题都出现过脉冲式上涨，在此过程中，本

基金保持了定力，没有参与主题投资。

本季度，基金对持仓进行了进一步去杠杆和集中，对于上半年由于库存周期驱动且上半年涨幅较大的纺织服装、与政府支出相关依靠高杠杆商业模式的方向、以及其他一些在能看得长的优质成长蓝筹估值收缩后相比而言性价比下降的方向进行了减持；同时，对于市场担心受到经济增速回落影响出现下跌但我们通过长期基本面评估认为具备较高性价比的汽车零部件、白酒、广告和煤炭、地产、黄金等资产进行了增持，目前持仓股票 15-20 只，前十大权重占比超过 70%。

我们的理念是，长期投资的收益不靠预判，而是基于正确的理念和对理念的执行力。对于短期市场观点 100 个人有 101 个观点。拉长时间来看，低估值是高收益的核心驱动因素，时间越长估值重要性越高。

基于当前主要指数处于历史估值最低 10%分位水平的事实，我们认为未来 3-5 年主要的优质蓝筹指数年均回报率在 12-15%，甚至有望超越该水平，因此，我们当前满仓对长期看好的战略方向进行集中持股。

短期波动不是风险，长期来看永久性损失才是真正的风险。坦率地说，我们不清楚下一轮牛市何时到来，但我们清楚，对于稳健高增长、高分红的优质股票而言，长期不涨会极大地提升我们的长期收益率。

我们坚持长期、低换手率的价值投资理念，极力构建具有长期反脆弱性的投资组合，竭力为投资者创造良好收益。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末本基金份额净值为 1.545 元；本报告期基金份额净值增长率为-1.84%，业绩比较基准收益率为-4.77%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本基金本报告期内，未出现连续二十个工作日基金份额持有人数量不满二百人或者基金资产净值低于五千万元情形。

§ 5 投资组合报告

5.1 报告期末基金资产组合情况

序号	项目	金额（元）	占基金总资产的比例（%）
1	权益投资	121,324,727.85	92.50
	其中：股票	121,324,727.85	92.50
2	基金投资	-	-

3	固定收益投资	-	-
	其中：债券	-	-
	资产支持证券	-	-
4	贵金属投资	-	-
5	金融衍生品投资	-	-
6	买入返售金融资产	3,000,000.00	2.29
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
7	银行存款和结算备付金合计	6,706,417.56	5.11
8	其他资产	125,202.99	0.10
9	合计	131,156,348.40	100.00

5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

5.2.1 报告期末按行业分类的境内股票投资组合

代码	行业类别	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
A	农、林、牧、渔业	-	-
B	采矿业	9,413,274.00	7.21
C	制造业	35,734,763.37	27.38
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	5,741,904.00	4.40
G	交通运输、仓储和邮政业	-	-
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	-	-
J	金融业	50,952,623.08	39.04
K	房地产业	10,184,648.00	7.80
L	租赁和商务服务业	9,297,515.40	7.12
M	科学研究和技术服务业	-	-
N	水利、环境和公共设施管理业	-	-
O	居民服务、修理和其他服务业	-	-
P	教育	-	-
Q	卫生和社会工作	-	-
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-
	合计	121,324,727.85	92.96

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

本基金本报告期末未持有港股通股票。

5.3 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名股票投资明细

序号	股票代码	股票名称	数量（股）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	601318	中国平安	179,546	12,298,901.00	9.42
2	601799	星宇股份	214,317	11,221,638.12	8.60
3	601601	中国太保	315,808	11,214,342.08	8.59
4	601398	工商银行	1,919,900	11,077,823.00	8.49
5	000568	泸州老窖	215,400	10,233,654.00	7.84
6	600036	招商银行	316,300	9,707,247.00	7.44
7	002027	分众传媒	1,092,540	9,297,515.40	7.12
8	000001	平安银行	602,200	6,654,310.00	5.10
9	601225	陕西煤业	760,400	6,615,480.00	5.07
10	002675	东诚药业	676,095	6,105,137.85	4.68

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

本基金本报告期末未持有债券。

5.5 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名债券投资明细

本基金本报告期末未持有债券。

5.6 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名资产支持证券投资明细

本基金本报告期末未持有资产支持证券。

5.7 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名贵金属投资明细

本基金本报告期末未持有贵金属。

5.8 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名权证投资明细

本基金本报告期末未持有权证。

5.9 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明**5.9.1 报告期末本基金投资的股指期货持仓和损益明细**

本基金本报告期末未持有股指期货。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本基金本报告期末未持有股指期货。

5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明**5.10.1 本期国债期货投资政策**

本基金本报告期末未持有国债期货。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

本基金本报告期末未持有国债期货。

5.10.3 本期国债期货投资评价

本基金本报告期末未持有国债期货。

5.11 投资组合报告附注

5.11.1

本基金投资的前十名证券的发行主体本期未出现被监管部门立案调查，或在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情形。

5.11.2

本基金投资的前十名股票没有超出基金合同规定的备选股票库。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	116,432.51
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	50.28
5	应收申购款	8,720.20
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	125,202.99

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

本基金本报告期末未持有处于转股期的可转换债券。

5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

本基金本报告期末前十名股票中不存在流通受限情况。

5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

由于四舍五入的原因，分项之和与合计项之间可能存在尾差。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	102,587,542.91
报告期期间基金总申购份额	2,442,859.23
减：报告期期间基金总赎回份额	20,574,842.73
报告期期间基金拆分变动份额（份额减少以“-”填列）	-
报告期期末基金份额总额	84,455,559.41

注：1、如果本报告期间发生转换入、红利再投业务，则总申购份额中包含该业务份额；

2、如果本报告期间发生转换出业务，则总赎回份额中包含该业务份额。

§ 7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况

7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况

基金管理人未持有本基金份额。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本报告期间无基金管理人运用固有资金投资本基金情况。

§ 8 影响投资者决策的其他重要信息

8.1 报告期内单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况

投资者类别	报告期内持有基金份额变化情况					报告期末持有基金情况	
	序号	持有基金份额比例达到或者超过 20%的时间区间	期初份额	申购份额	赎回份额	持有份额	份额占比
机构	1	2018 年 7 月 1 日-2018 年 9 月 30 日	39,569,813.45	0.00	0.00	39,569,813.45	46.85%
个人	-	-	-	-	-	-	-
产品特有风险							
1. 巨额赎回风险 (1) 本基金单一投资者所持有的基金份额占比较大，单一投资者的巨额赎回，可能导致基金管理人被迫抛售证券以应付基金赎回的现金需要，对本基金的投资运作及净值表现产生较大影响； (2) 单一投资者大额赎回时容易造成本基金发生巨额赎回。在发生巨额赎回情形时，在符合基金合同约定情况下，如基金管理人认为有必要，可延期办理本基金的赎回申请，投资者可能面临赎回申请被延期办理的风险；如果连续 2 个开放日以上（含）发生巨额赎回，基金管理人可能根据《基金合同》的约定暂停接受基金的赎回申请，对剩余投资者的赎回办理造成影响； 2. 转换运作方式或终止基金合同的风险 单一投资者巨额赎回后，若本基金连续 60 个工作日基金份额持有人低于 200 人或基金资产净值低于 5000 万情形的，基金管理人应当中国证监会提出解决方案，或按基金合同约定，转换运作方式或终止基金合同，其他投资者可能面临基金转换运作方式或终止基金合同的风险； 3. 流动性风险							

单一投资者巨额赎回可能导致本基金在短时间内无法变现足够的资产予以应对,可能会产生基金仓位调整困难,导致流动性风险;
4. 巨额赎回可能导致基金资产规模过小,导致部分投资受限而不能实现基金合同约定的投资目的及投资策略。

8.2 影响投资者决策的其他重要信息

无。

§ 9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 1、中国证监会批准东吴新产业精选混合型证券投资基金设立的文件；
- 2、《东吴新产业精选混合型证券投资基金基金合同》；
- 3、《东吴新产业精选混合型证券投资基金托管协议》；
- 4、基金管理人业务资格批件、营业执照和公司章程；
- 5、报告期内东吴新产业精选混合型证券投资基金在指定报刊上各项公告的原稿。

9.2 存放地点

《基金合同》、《托管协议》存放在基金管理人和基金托管人处；其余备查文件存放在基金管理人处。

9.3 查阅方式

投资者可在基金管理人营业时间内免费查阅。

网站：<http://www.scfund.com.cn>

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人东吴基金管理有限公司。

客户服务中心电话 （021）50509666 / 400-821-0588

东吴基金管理有限公司

2018 年 10 月 25 日