



基金周报

2020年3月30日

总第744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：短期A股市场将进入震荡筑底

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

- 认购利息如何计算？
- 如何开通电子对账单？
- 电子账单有哪几种频率？

 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 | 2020-03-23 | | 2020-03-24 | | 2020-03-25 | | 2020-03-26 | | 2020-03-27 | |
|------------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|
| | 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 | 1.1630 | 1.1630 | 1.2000 | 1.2000 | 1.2360 | 1.2360 | 1.2310 | 1.2310 | 1.2320 | 1.2320 |
| 东吴鼎元双债 A | 0.9610 | 0.9610 | 0.9660 | 0.9660 | 0.9680 | 0.9680 | 0.9690 | 0.9690 | 0.9690 | 0.9690 |
| 东吴鼎元双债 C | 0.9520 | 0.9520 | 0.9560 | 0.9560 | 0.9580 | 0.9580 | 0.9590 | 0.9590 | 0.9590 | 0.9590 |
| 东吴新趋势 | 0.5760 | 0.5760 | 0.5820 | 0.5820 | 0.6050 | 0.6050 | 0.5990 | 0.5990 | 0.5940 | 0.5940 |
| 东吴移动互联 A | 1.0190 | 1.0190 | 1.0260 | 1.0260 | 1.0680 | 1.0680 | 1.0560 | 1.0560 | 1.0480 | 1.0480 |
| 东吴移动互联 C | 1.0080 | 1.0080 | 1.0140 | 1.0140 | 1.0560 | 1.0560 | 1.0440 | 1.0440 | 1.0370 | 1.0370 |
| 东吴国企改革 | 0.7470 | 0.7470 | 0.7590 | 0.7590 | 0.7870 | 0.7870 | 0.7820 | 0.7820 | 0.7660 | 0.7660 |
| 东吴安盈量化 | 0.9320 | 0.9320 | 0.9620 | 0.9620 | 1.0030 | 1.0030 | 0.9910 | 0.9910 | 0.9890 | 0.9890 |
| 东吴安鑫量化 | 1.0430 | 1.1620 | 1.0660 | 1.1850 | 1.0870 | 1.2060 | 1.0850 | 1.2040 | 1.0870 | 1.2060 |
| 东吴智慧医疗 | 0.8670 | 0.8670 | 0.8850 | 0.8850 | 0.9210 | 0.9210 | 0.9240 | 0.9240 | 0.9160 | 0.9160 |
| 东吴优益 A | 1.0172 | 1.0372 | 1.0197 | 1.0397 | 1.0224 | 1.0424 | 1.0224 | 1.0424 | 1.0220 | 1.0420 |
| 东吴优益 C | 1.0172 | 1.0272 | 1.0197 | 1.0297 | 1.0223 | 1.0323 | 1.0223 | 1.0323 | 1.0220 | 1.0320 |
| 东吴双三角 A | 0.9859 | 0.9859 | 1.0077 | 1.0077 | 1.0364 | 1.0364 | 1.0237 | 1.0237 | 1.0104 | 1.0104 |
| 东吴双三角 C | 0.9727 | 0.9727 | 0.9942 | 0.9942 | 1.0225 | 1.0225 | 1.0100 | 1.0100 | 0.9968 | 0.9968 |
| 东吴悦秀纯债 A | 1.0632 | 1.0932 | 1.0633 | 1.0933 | 1.0659 | 1.0959 | 1.0676 | 1.0976 | 1.0670 | 1.0970 |
| 东吴悦秀纯债 C | 1.0620 | 1.0920 | 1.0621 | 1.0921 | 1.0647 | 1.0947 | 1.0663 | 1.0963 | 1.0658 | 1.0958 |
| 东吴可转债 | 1.0470 | 0.9490 | 1.0510 | 0.9530 | 1.0660 | 0.9680 | 1.0620 | 0.9640 | 1.0590 | 0.9610 |
| 东吴沪深 300A | 1.0582 | 1.0582 | 1.0845 | 1.0845 | 1.1134 | 1.1134 | 1.1064 | 1.1064 | 1.1087 | 1.1087 |
| 东吴鼎利 (LOF) | 0.9480 | 1.2440 | 0.9480 | 1.2440 | 0.9490 | 1.2450 | 0.9500 | 1.2460 | 0.9510 | 1.2470 |
| 东吴嘉禾优势 | 0.8464 | 2.5664 | 0.8659 | 2.5859 | 0.8892 | 2.6092 | 0.8781 | 2.5981 | 0.8714 | 2.5914 |
| 东吴双动力 | 0.8795 | 1.9423 | 0.8870 | 1.9498 | 0.9094 | 1.9722 | 0.9012 | 1.9640 | 0.8939 | 1.9567 |
| 东吴行业轮动 | 0.6858 | 0.7658 | 0.7016 | 0.7816 | 0.7337 | 0.8137 | 0.7296 | 0.8096 | 0.7225 | 0.8025 |
| 东吴进取策略 | 1.1645 | 1.6845 | 1.1855 | 1.7055 | 1.2147 | 1.7347 | 1.2121 | 1.7321 | 1.2065 | 1.7265 |
| 东吴新经济 | 0.8200 | 1.2100 | 0.8280 | 1.2180 | 0.8590 | 1.2490 | 0.8480 | 1.2380 | 0.8420 | 1.2320 |
| 东吴安享量化 | 1.1230 | 1.7030 | 1.1670 | 1.7470 | 1.2150 | 1.7950 | 1.2060 | 1.7860 | 1.2090 | 1.7890 |
| 东吴新产业 | 1.9120 | 1.9120 | 1.9830 | 1.9830 | 2.0610 | 2.0610 | 2.0560 | 2.0560 | 2.0630 | 2.0630 |
| 东吴多策略 | 1.1210 | 1.8840 | 1.1521 | 1.9151 | 1.1781 | 1.9411 | 1.1730 | 1.9360 | 1.1721 | 1.9351 |
| 东吴优信 A | 1.0740 | 1.0860 | 1.0781 | 1.0901 | 1.0834 | 1.0954 | 1.0821 | 1.0941 | 1.0819 | 1.0939 |
| 东吴优信 C | 1.0303 | 1.0423 | 1.0342 | 1.0462 | 1.0393 | 1.0513 | 1.0380 | 1.0500 | 1.0379 | 1.0499 |
| 东吴增利 A | 1.2830 | 1.6230 | 1.2840 | 1.6240 | 1.2860 | 1.6260 | 1.2870 | 1.6270 | 1.2870 | 1.6270 |
| 东吴增利 C | 1.2670 | 1.5770 | 1.2680 | 1.5780 | 1.2690 | 1.5790 | 1.2700 | 1.5800 | 1.2700 | 1.5800 |
| 东吴配置优化 | 1.1562 | 1.3802 | 1.1759 | 1.3999 | 1.1896 | 1.4136 | 1.1822 | 1.4062 | 1.1915 | 1.4155 |
| 东吴中证新兴 | 1.1250 | 1.1250 | 1.1430 | 1.1430 | 1.1780 | 1.1780 | 1.1660 | 1.1660 | 1.1620 | 1.1620 |

基金数据

| 基金名称 | 2020-03-23 | | 2020-03-24 | | 2020-03-25 | | 2020-03-26 | | 2020-03-27 | |
|---------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|
| | 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 | 0.4111 | 1.905 | 1.0283 | 1.862 | 1.0283 | 1.862 | 1.0283 | 1.862 | 1.0283 | 1.862 |
| 东吴货币 B | 0.4772 | 2.131 | 1.094 | 2.133 | 1.094 | 2.133 | 1.094 | 2.133 | 1.094 | 2.133 |
| 东吴增鑫宝 A | 1.2783 | 1.959 | 0.4914 | 1.596 | 0.4914 | 1.596 | 0.4914 | 1.596 | 0.4914 | 1.596 |
| 东吴增鑫宝 B | 1.3443 | 2.204 | 0.5569 | 1.841 | 0.5569 | 1.841 | 0.5569 | 1.841 | 0.5569 | 1.841 |

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 | 2.50 | -7.02 | -2.69 | 2.24 | 5.39 | -16.81 | -3.45 | 23.20 |
| 东吴鼎元双债 A | 0.62 | 0.94 | 6.37 | 0.94 | 3.75 | -8.33 | 6.02 | -3.10 |
| 东吴新趋势 | -1.49 | -12.39 | 3.85 | 7.03 | 18.33 | -9.59 | 2.59 | -40.60 |
| 东吴移动互联 A | -1.87 | -12.67 | 5.97 | 8.83 | 19.91 | -7.67 | 4.38 | 4.80 |
| 东吴国企改革 | -3.65 | -18.07 | -9.67 | -7.15 | -15.45 | -17.46 | -11.45 | -23.40 |
| 东吴安盈量化 | 1.02 | -13.09 | -0.40 | 6.80 | 10.50 | 3.67 | -1.40 | -1.10 |
| 东吴安鑫量化 | 2.07 | -4.90 | -2.42 | 1.40 | 11.72 | 12.88 | -3.63 | 21.75 |
| 东吴智慧医疗 | 2.46 | -8.31 | 1.89 | 3.39 | 10.23 | 0.77 | 0.33 | -8.40 |
| 东吴优益 A | 0.39 | -1.07 | 1.17 | 2.43 | 4.32 | 7.56 | 1.06 | 4.19 |
| 东吴双三角 A | -2.08 | -13.26 | 8.67 | 9.91 | 7.60 | 10.22 | 7.47 | 1.04 |
| 东吴悦秀纯债 A | 0.45 | 0.49 | 1.45 | 2.39 | 3.89 | 0.00 | 1.39 | 9.88 |
| 东吴可转债 | -0.28 | -3.73 | -0.47 | 3.96 | 4.45 | 11.64 | -1.40 | -15.97 |
| 东吴沪深 300A | 1.32 | -9.12 | -8.11 | -5.14 | -2.33 | -13.65 | -9.18 | 10.87 |
| 东吴鼎利 (LOF) | 0.63 | 2.04 | 7.22 | 2.15 | 4.28 | -5.47 | 6.85 | -4.90 |
| 东吴嘉禾优势 | -2.31 | -12.51 | 7.29 | 5.77 | 11.52 | 10.29 | 6.07 | 249.83 |
| 东吴双动力 | -2.75 | -12.00 | 18.77 | 26.42 | 43.53 | 12.53 | 17.33 | 101.12 |
| 东吴行业轮动 | -0.04 | -14.52 | 3.90 | 10.76 | 26.22 | -3.56 | 2.05 | -22.98 |
| 东吴进取策略 | 1.47 | -5.11 | 3.43 | 9.44 | 22.40 | 18.41 | 1.75 | 87.14 |
| 东吴新经济 | -1.64 | -12.93 | -7.27 | -6.34 | -2.88 | -8.87 | -8.58 | 16.68 |
| 东吴安享量化 | 3.96 | -5.10 | 2.11 | 7.56 | 17.15 | 11.53 | 1.00 | 99.05 |
| 东吴新产业 | 3.46 | -8.35 | 0.24 | 2.38 | 22.58 | 16.49 | -1.10 | 106.30 |
| 东吴多策略 | 1.78 | -6.83 | 0.18 | 5.47 | 19.92 | 16.56 | -0.91 | 118.35 |
| 东吴优信 A | 0.37 | -0.71 | 1.16 | -0.29 | 5.48 | -7.59 | 1.02 | 9.47 |
| 东吴增利 A | 0.39 | 1.26 | 6.80 | 13.79 | 13.59 | 19.17 | 6.54 | 73.64 |
| 东吴配置优化 | 1.39 | -3.45 | -0.18 | 6.08 | 17.38 | 1.61 | -1.83 | 20.12 |
| 东吴中证新兴 | -1.36 | -12.10 | 1.75 | 7.99 | 9.11 | -5.83 | 0.35 | 16.20 |

数据来源: wind

东吴视点

○ 基金经理手记

短期 A 股市场将进入震荡筑底

刘元海

3 月份，外围股市出现暴跌，A 股市场跟随也出现一定幅度调整。上证指数最大跌幅为-13%，创业板指数最大跌幅为-20%。但与外围市场相比，本轮 A 股市场下跌幅度要明显小于海外主要股票市场。可能主要原因是国内新冠肺炎疫情控制较好，并且经济活动也处于恢复过程。而海外欧美国家如今却处在爆发期，经济活动暂停只是刚刚开始。

不过在经济全球化今天，国内供应链和需求无法独立与海外而独善其身，这也是 3 月份 A 股市场下跌主要原因，虽然 3 月份国内疫情已经控制住，并且经济活动也在逐步恢复。因此，判断 A 股市场什么时候能够企稳回升关键还是要看海外疫情进展，特别是欧美国家新冠肺炎疫情确诊人数向下拐点的时间点。从国内经验看，我们判断，4 月中下旬将是一个重要观察窗口。

在新冠肺炎疫情冲击下，海外主要经济体经济活动都按下暂停键。虽然现在这些经济体都出台大规模经济刺激计划，包括财政和货币政策，但是由于新冠肺炎疫情令经济活动无法正常运转，因此当前这些刺激政策对经济拉动将是有限的，这些刺激政策只能让市场短期反弹。

反观国内，上周五召开的政治局会议强调，国内外疫情防控和经济形势正在发生新的重大变化，世界经济贸易增长受到严重冲击，经济发展特别是产业链恢复面临新的挑战。并指出要加大宏观政策调节和实施力度，要抓紧研究提出积极应对的一揽子宏观政策措施，积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度，适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模，引导贷款市场利率下行，保持流动性合理充裕。因此，可以预期，2 季度国内将会陆续出台稳增长的政策。由于国内疫情控制相对较好，并且国人对疫情防范意识也明显提高，因此 2 季度国内经济活动有望明显回升。现在沪深 300TTMpe 只有 11.2 倍，处于历史 20%左右分位数水平，估值安全边际比较高。我们判断，在海外疫情拐点没有出现之前，随着国内稳增长政策出台，A 股市场将进入震荡筑底。

从投资主线看，在稳增长背景下，“新老”基建都存在投资机会。目前，“老基建”代表的房地产和建筑建材等行业估值水平都处在历史极低分位数水平。在货币政策放松叠加基建项目投资力度加大背景下，这些行业估值水平将有一定修复空间，但由于这些行业体量已经很大，业绩弹性将减弱，并且成长空间也有限，因此估值修复空间也将有限，在低估值情况下或许能赚业绩增长的钱。

以 TMT 为代表的“新基建”是政府产业结构转型方向，未来发展空间很大。随着 5G 网络建设，

中国有望进入新一轮科技周期。虽然短期由于疫情原因，导致如手机等硬件需求有所下滑，但是如果疫情一旦缓和，5G 换机需求将会爆发。另外，在 5G 时代里，将会产生许多新的应用。我们判断，对于近期调整比较大的科技股下半年投资机会将会比较大。

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：认购利息如何计算？

答：在认购期内，投资者认购东吴基金的资金将存入清算银行，T+2 日开始计息，此间产生的利息按基金产品合同中约定的利率计算，并在基金成立时，转换为投资者个人的基金份额。即利息收入增加了投资者的认购份额。

问：如何开通电子对账单？

答：您可利用以下方式定制电子账单，A. 登陆东吴官方网站：www.scfund.com.cn 进入账户查询系统定制电子账单 B. 发送电子邮件至 services@scfund.com.cn 登记您的邮件地址并开通电子账单。

问：电子账单有哪几种频率？

答：目前我公司提供月度、季度、年度三种。一般在每月、每季、每年的前三个工作日内发送。