

# 东吴基金

# 基金周报

2020年4月27日

总第748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：刺激担忧下的牛陡

## 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

- 办理了定期定投业务以后，还可以进行普通申购吗？份额怎么累计？
- 当天网上直销刚开的户，为什么网上账户查询系统登录提示“账户不存在或已销户”？如何交易？
- 我这个月的定投没有扣款怎么回事？

 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](http://www.scfund.com.cn)

客服邮箱：[services@scfund.com.cn](mailto: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	2020-04-20		2020-04-21		2020-04-22		2020-04-23		2020-04-24	
	单位	累计								
	净值	净值								
东吴阿尔法	1.2990	1.2990	1.2880	1.2880	1.2950	1.2950	1.3020	1.3020	1.2870	1.2870
东吴鼎元双债 A	0.9910	0.9910	0.9900	0.9900	0.9920	0.9920	0.9920	0.9920	0.9920	0.9920
东吴鼎元双债 C	0.9810	0.9810	0.9800	0.9800	0.9820	0.9820	0.9820	0.9820	0.9820	0.9820
东吴新趋势	0.6310	0.6310	0.6260	0.6260	0.6280	0.6280	0.6240	0.6240	0.6170	0.6170
东吴移动互联 A	1.1030	1.1030	1.0950	1.0950	1.1000	1.1000	1.0930	1.0930	1.0820	1.0820
东吴移动互联 C	1.0910	1.0910	1.0820	1.0820	1.0880	1.0880	1.0810	1.0810	1.0700	1.0700
东吴国企改革	0.8070	0.8070	0.7990	0.7990	0.8040	0.8040	0.7910	0.7910	0.7740	0.7740
东吴安盈量化	1.0290	1.0290	1.0080	1.0080	1.0240	1.0240	1.0230	1.0230	1.0130	1.0130
东吴安鑫量化	1.1350	1.2540	1.1160	1.2350	1.1190	1.2380	1.1170	1.2360	1.1190	1.2380
东吴智慧医疗	0.9700	0.9700	0.9640	0.9640	0.9760	0.9760	0.9740	0.9740	0.9600	0.9600
东吴优益 A	1.0315	1.0515	1.0316	1.0516	1.0327	1.0527	1.0321	1.0521	1.0298	1.0498
东吴优益 C	1.0312	1.0412	1.0313	1.0413	1.0324	1.0424	1.0318	1.0418	1.0294	1.0394
东吴双三角 A	1.0692	1.0692	1.0660	1.0660	1.0723	1.0723	1.0678	1.0678	1.0555	1.0555
东吴双三角 C	1.0545	1.0545	1.0514	1.0514	1.0576	1.0576	1.0532	1.0532	1.0409	1.0409
东吴悦秀纯债 A	1.0716	1.1016	1.0731	1.1031	1.0752	1.1052	1.0775	1.1075	1.0771	1.1071
东吴悦秀纯债 C	1.0703	1.1003	1.0717	1.1017	1.0738	1.1038	1.0761	1.1061	1.0757	1.1057
东吴可转债	1.0580	0.9600	1.0550	0.9570	1.0570	0.9590	1.0560	0.9580	1.0520	0.9540
东吴沪深 300A	1.1396	1.1396	1.1269	1.1269	1.1330	1.1330	1.1289	1.1289	1.1188	1.1188
东吴鼎利 (LOF)	0.9690	1.2650	0.9700	1.2660	0.9700	1.2660	0.9710	1.2670	0.9720	1.2680
东吴嘉禾优势	0.9072	2.6272	0.9054	2.6254	0.9119	2.6319	0.9065	2.6265	0.8970	2.6170
东吴双动力	0.9436	2.0064	0.9307	1.9935	0.9384	2.0012	0.9354	1.9982	0.9254	1.9882
东吴行业轮动	0.7863	0.8663	0.7723	0.8523	0.7817	0.8617	0.7776	0.8576	0.7649	0.8449
东吴进取策略	1.2735	1.7935	1.2633	1.7833	1.2740	1.7940	1.2687	1.7887	1.2554	1.7754
东吴新经济	0.9030	1.2930	0.8940	1.2840	0.9000	1.2900	0.8940	1.2840	0.8860	1.2760
东吴安享量化	1.2590	1.8390	1.2440	1.8240	1.2530	1.8330	1.2600	1.8400	1.2470	1.8270
东吴新产业	2.1730	2.1730	2.1420	2.1420	2.1550	2.1550	2.1700	2.1700	2.1470	2.1470
东吴多策略	1.2370	2.0000	1.2225	1.9855	1.2258	1.9888	1.2311	1.9941	1.2201	1.9831
东吴优信 A	1.0989	1.1109	1.0975	1.1095	1.1004	1.1124	1.1001	1.1121	1.0985	1.1105
东吴优信 C	1.0539	1.0659	1.0525	1.0645	1.0553	1.0673	1.0550	1.0670	1.0535	1.0655
东吴增利 A	1.3030	1.6430	1.3030	1.6430	1.3040	1.6440	1.3050	1.6450	1.3050	1.6450
东吴增利 C	1.2850	1.5950	1.2860	1.5960	1.2870	1.5970	1.2880	1.5980	1.2880	1.5980
东吴配置优化	1.2506	1.4746	1.2423	1.4663	1.2517	1.4757	1.2472	1.4712	1.2376	1.4616
东吴中证新兴	1.2160	1.2160	1.2060	1.2060	1.2120	1.2120	1.2020	1.2020	1.1870	1.1870

## 基金数据

基金名称	2020-04-20		2020-04-21		2020-04-22		2020-04-23		2020-04-24	
	万份收益	7日年化(%)								
东吴货币 A	0.4818	1.249	0.6406	1.427	0.6406	1.427	0.6406	1.427	0.6406	1.427
东吴货币 B	0.5475	1.494	0.7067	1.672	0.7067	1.672	0.7067	1.672	0.7067	1.672
东吴增鑫宝 A	0.631	1.304	0.4674	1.214	0.4674	1.214	0.4674	1.214	0.4674	1.214
东吴增鑫宝 B	0.6969	1.548	0.5333	1.458	0.5333	1.458	0.5333	1.458	0.5333	1.458

## 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	-0.31	7.25	0.63	6.36	9.63	-10.81	0.86	28.70
东吴鼎元双债 A	0.30	2.69	5.98	4.86	5.53	-5.79	8.53	-0.80
东吴新趋势	-1.44	6.01	-0.80	10.97	20.74	-3.29	6.56	-38.30
东吴移动互联 A	-1.19	5.46	-0.73	12.36	23.38	-0.64	7.77	8.20
东吴国企改革	-3.13	1.98	-9.26	-5.61	-13.03	-14.19	-10.52	-22.60
东吴安盈量化	-1.36	5.30	0.10	8.46	8.57	5.74	1.00	1.30
东吴安鑫量化	-1.06	4.97	-1.06	3.32	14.18	19.17	-0.80	25.34
东吴智慧医疗	0.31	8.47	0.52	6.90	17.65	8.35	5.15	-4.00
东吴优益 A	-0.13	0.99	1.42	3.02	5.05	7.01	1.83	4.98
东吴双三角 A	0.18	4.74	2.29	14.83	10.10	13.84	12.26	5.55
东吴悦秀纯债 A	0.32	1.30	2.12	3.35	5.91	10.92	2.35	10.92
东吴可转债	-0.38	0.10	-1.68	2.78	2.78	10.57	-2.05	-16.52
东吴沪深 300A	-1.47	3.16	-6.44	-3.99	-7.40	-9.77	-8.35	11.88
东吴鼎利 (LOF)	0.52	2.53	6.93	5.88	6.11	-3.48	9.21	-2.80
东吴嘉禾优势	0.23	3.59	2.22	9.77	13.37	12.99	9.19	260.11
东吴双动力	-0.59	4.33	6.90	34.90	44.77	21.65	21.46	108.21
东吴行业轮动	-1.81	9.02	-0.69	15.20	28.68	5.37	8.04	-18.46
东吴进取策略	-0.25	5.90	5.91	13.35	22.89	24.67	5.87	94.73
东吴新经济	-1.12	7.00	1.26	-2.96	1.84	0.34	-3.80	22.78
东吴安享量化	-0.72	6.86	2.97	9.29	17.53	17.31	4.18	105.31
东吴新产业	-0.42	8.27	2.14	7.73	15.24	27.80	2.92	114.70
东吴多策略	-1.04	5.90	3.01	8.10	20.33	23.69	3.14	127.30
东吴优信 A	0.15	1.89	2.28	1.90	6.65	-5.32	2.57	11.15
东吴增利 A	0.31	1.64	4.40	17.67	15.28	20.17	8.03	76.07
东吴配置优化	0.02	5.25	0.11	9.73	20.05	3.18	1.97	24.77
东吴中证新兴	-1.58	3.85	-2.30	12.83	6.36	-1.25	2.50	18.70

数据来源: wind

## 东吴视点

### ○ 基金经理手记

## 刺激担忧下的牛陡

黄婧丽

2020年黑天鹅格外多，从年初国内疫情爆发，到海外蔓延，继而原油价格闪崩，再到近日传出某国领导人病危，接二连三的冲击造就了资本市场的大起大落。今年以来，债券资产在降准降息以及避险情绪的带动下，有着亮眼的表现。年初至今各个期限收益率均大幅下行，以国债为例，1年下行约128bp，3年下行约133bp，5年下行约105bp，10年下行约61bp，30年下行约43bp；在曲线整体下移的过程中，短端下行幅度明显大于长端，收益率曲线呈现出了陡峭的形态。一方面，曲线短端受货币政策影响更大，机会相对确定，受到机构追捧。作为逆周期调节的决策者，央行也有意指导更多地下调短端利率，从而到达控制地产的同时推动中小企业融资成本下降。另一方面，3月的政治局会议中提出为应对疫情，将重启特别国债，增加地方政府专项债发行规模。上一次特别国债的发行要追溯到2007年，疫情背景下重启特别国债，显示了财政政策更加积极的决心，也因此造成市场对5月份地方债、国债供给的担忧，使得长债，尤其是超长期国债的需求疲软。

截止4月28日，国债10年-5年的期限利差约为60bp，已经到达历史相对高位，接近2010年5月的水平，仅次于2008年12月。30年-10年利差约为80bp，也在历史相对高位。尽管后续稳增长稳经济的措施出台实施没有疑问，收益率曲线水平存在一定的修复机会；在降息降准周期开启的背景下，超额准备金利率已从0.72%降至0.32%，短期内货币政策收紧的概率很低，未来基准利率仍然存在下调空间，资金利率中枢将在低位稳定，从而使得利差策略有效。同时，疫情所带来的经济停摆基本告一段落，但在贸易红利、人口红利逐渐衰退的大环境下，疫情对经济的影响是深远的，我们仍面临巨大的调整。目前市场对5月的供给有较为充分的预期，如果届时央行进行足够的流动性投放对冲，长端则可能出现超预期的表现。

## 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：办理了定期定投业务以后，还可以进行普通申购吗？份额怎么累计？

答：客户办理了定期定投业务，不影响基金的普通申购，投资者仍可以进行单笔申购。如同一基金交易账户，定投和普通申购的基金份额逐笔累计，投资者可以随时查询基金帐户份额信息。

问：当天网上直销刚开的户，为什么网上账户查询系统登陆提示“账户不存在或已销户”？如何交易？

答：基金账户开户确认需 T+2 个工作日。

开户当日，可用临时基金账号或开户证件登陆网上交易系统进行基金交易。T+2 个工作日，基金账户确认，可用正式的基金账号或开户证件登陆网上交易系统或账户查询系统。

问：我这个月的定投没有扣款怎么回事？

答：据了解，投资者定投未扣款主要有以下原因：

- 1) 定投扣款日当天投资者账户中没有足额款项；
- 2) 定投协议期限到期，定投计划自动终止，部分销售机构对投资者定投设置了期限（如三年期、五年期），投资者定投期满，销售机构自动终止定投；
- 3) 扣款失败次数达到协议约定的次数，定投计划自动终止，部分销售机构在定投协议中约定了自动终止协议条款，如连续一定次数（通常为 3 次）扣款失败则自动终止定投；
- 4) 客户已主动取消定投计划；

您可以通过您办理定投的销售机构详细查询扣款失败原因。