



基金周报

2020年6月2日

总第751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：不确定中寻找确定性

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

- 银联收取的跨行转账手续费是如何收取的？
- 投资者应该怎样看待分红？是否可以将分红作为选择基金的标准？
- 什么是基金管理费？

 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	2020-05-25		2020-05-26		2020-05-27		2020-05-28		2020-05-29	
	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	1.3194	1.3194	1.3390	1.3390	1.3230	1.3230	1.3207	1.3207	1.3498	1.3498
东吴鼎元双债 A	0.9656	0.9656	0.9672	0.9672	0.9668	0.9668	0.9665	0.9665	0.9668	0.9668
东吴鼎元双债 C	0.9555	0.9555	0.9571	0.9571	0.9567	0.9567	0.9564	0.9564	0.9567	0.9567
东吴新趋势	0.6332	0.6332	0.6457	0.6457	0.6363	0.6363	0.6359	0.6359	0.6392	0.6392
东吴移动互联 A	1.1147	1.1147	1.1355	1.1355	1.1203	1.1203	1.1188	1.1188	1.1243	1.1243
东吴移动互联 C	1.1020	1.1020	1.1226	1.1226	1.1075	1.1075	1.1060	1.1060	1.1114	1.1114
东吴国企改革	0.8081	0.8081	0.8315	0.8315	0.8127	0.8127	0.8127	0.8127	0.8148	0.8148
东吴安盈量化	1.0839	1.0839	1.0977	1.0977	1.0880	1.0880	1.0873	1.0873	1.0980	1.0980
东吴安鑫量化	1.1272	1.2461	1.1271	1.2460	1.1267	1.2456	1.1284	1.2473	1.1281	1.2470
东吴智慧医疗	0.9829	0.9829	0.9952	0.9952	0.9751	0.9751	0.9703	0.9703	0.9853	0.9853
东吴优益 A	1.0227	1.0427	1.0238	1.0438	1.0208	1.0408	1.0215	1.0415	1.0233	1.0433
东吴优益 C	1.0220	1.0320	1.0231	1.0331	1.0200	1.0300	1.0207	1.0307	1.0226	1.0326
东吴双三角 A	1.1079	1.1079	1.1368	1.1368	1.1239	1.1239	1.1187	1.1187	1.1298	1.1298
东吴双三角 C	1.0922	1.0922	1.1207	1.1207	1.1079	1.1079	1.1028	1.1028	1.1138	1.1138
东吴悦秀纯债 A	1.0565	1.0865	1.0542	1.0842	1.0540	1.0840	1.0560	1.0860	1.0573	1.0873
东吴悦秀纯债 C	1.0549	1.0849	1.0526	1.0826	1.0525	1.0825	1.0544	1.0844	1.0558	1.0858
东吴可转债	1.0144	0.9159	1.0192	0.9207	1.0189	0.9204	1.0201	0.9216	1.0291	0.9306
东吴沪深 300A	1.1307	1.1307	1.1433	1.1433	1.1354	1.1354	1.1381	1.1381	1.1416	1.1416
东吴鼎利 (LOF)	0.9374	1.2332	0.9374	1.2332	0.9373	1.2331	0.9373	1.2331	0.9372	1.2330
东吴嘉禾优势	0.9538	2.6738	0.9783	2.6983	0.9672	2.6872	0.9617	2.6817	0.9682	2.6882
东吴双动力	0.9393	2.0021	0.9527	2.0155	0.9443	2.0071	0.9397	2.0025	0.9557	2.0185
东吴行业轮动	0.8152	0.8952	0.8328	0.9128	0.8192	0.8992	0.8192	0.8992	0.8291	0.9091
东吴进取策略	1.2896	1.8096	1.3215	1.8415	1.3057	1.8257	1.2999	1.8199	1.3174	1.8374
东吴新经济	0.9042	1.2942	0.9196	1.3096	0.9042	1.2942	0.9040	1.2940	0.9093	1.2993
东吴安享量化	1.2529	1.8329	1.2531	1.8331	1.2531	1.8331	1.2550	1.8350	1.2545	1.8345
东吴新产业	2.1672	2.1672	2.1947	2.1947	2.1822	2.1822	2.1957	2.1957	2.2302	2.2302
东吴多策略	1.2458	2.0088	1.2652	2.0282	1.2517	2.0147	1.2514	2.0144	1.2776	2.0406
东吴优信 A	1.0911	1.1031	1.0931	1.1051	1.0913	1.1033	1.0907	1.1027	1.0923	1.1043
东吴优信 C	1.0460	1.0580	1.0480	1.0600	1.0462	1.0582	1.0456	1.0576	1.0471	1.0591
东吴增利 A	1.2664	1.6064	1.2650	1.6050	1.2642	1.6042	1.2644	1.6044	1.2643	1.6043
东吴增利 C	1.2491	1.5591	1.2477	1.5577	1.2469	1.5569	1.2470	1.5570	1.2469	1.5569
东吴配置优化	1.2544	1.4784	1.2836	1.5076	1.2648	1.4888	1.2598	1.4838	1.2783	1.5023
东吴中证新兴	1.2081	1.2081	1.2302	1.2302	1.2123	1.2123	1.2066	1.2066	1.2181	1.2181

基金数据

基金名称	2020-05-25		2020-05-26		2020-05-27		2020-05-28		2020-05-29	
	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	0.217	1.086	0.2994	1.079	0.2994	1.079	0.2994	1.079	0.2994	1.079
东吴货币 B	0.2837	1.333	0.3662	1.325	0.3662	1.325	0.3662	1.325	0.3662	1.325
东吴增鑫宝 A	0.3857	1.05	0.2148	1.138	0.2148	1.138	0.2148	1.138	0.2148	1.138
东吴增鑫宝 B	0.4512	1.293	0.2797	1.382	0.2797	1.382	0.2797	1.382	0.2797	1.382

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	2.29	3.06	4.23	12.20	16.36	-6.59	5.78	34.98
东吴鼎元双债 A	0.16	-3.17	1.02	8.87	5.32	-6.95	5.78	-3.32
东吴新趋势	0.76	2.45	-2.41	14.76	28.61	0.66	10.40	-36.08
东吴移动互联 A	0.77	2.97	-2.74	17.24	31.34	-0.24	11.98	12.43
东吴国企改革	-0.49	2.43	-9.47	-0.15	-5.80	-7.41	-5.80	-18.52
东吴安盈量化	1.37	5.64	0.46	15.58	24.35	13.08	9.47	9.80
东吴安鑫量化	0.28	0.19	0.90	4.84	15.58	20.52	0.01	26.36
东吴智慧医疗	0.97	1.63	1.58	10.09	26.00	5.04	7.92	-1.47
东吴优益 A	-0.19	-0.67	-0.57	1.89	3.71	6.19	1.18	4.32
东吴双三角 A	1.26	5.94	2.10	25.34	34.61	26.39	20.17	12.98
东吴悦秀纯债 A	-0.32	-1.64	-0.45	0.96	3.10	8.43	0.47	8.88
东吴可转债	0.64	-2.40	-4.98	0.35	3.79	10.68	-4.18	-18.34
东吴沪深 300A	0.93	0.08	-3.22	-1.02	3.21	-6.88	-6.48	14.16
东吴鼎利 (LOF)	-0.03	-3.91	0.56	8.35	3.79	-6.09	5.30	-6.28
东吴嘉禾优势	0.63	8.05	2.69	22.62	31.73	25.94	17.86	288.69
东吴双动力	2.48	2.74	-2.84	37.29	67.08	29.17	25.44	115.03
东吴行业轮动	1.76	5.51	1.61	22.74	50.94	17.94	17.10	-11.62
东吴进取策略	2.45	3.15	6.31	17.33	34.92	29.58	11.10	104.35
东吴新经济	0.41	1.81	-2.54	1.37	11.98	1.48	-1.27	26.01
东吴安享量化	0.27	0.48	0.84	10.82	29.20	17.13	4.80	106.54
东吴新产业	3.39	3.14	2.12	15.61	22.74	33.71	6.91	123.02
东吴多策略	2.56	3.90	4.06	14.41	36.96	28.71	8.01	138.01
东吴优信 A	0.08	-0.86	0.80	2.55	6.98	-6.66	1.99	10.53
东吴增利 A	-0.22	-3.30	-0.45	6.07	11.39	16.42	4.66	70.58
东吴配置优化	2.31	1.32	5.00	11.43	24.34	6.18	5.32	28.87
东吴中证新兴	0.11	1.75	-3.33	13.52	24.42	2.62	5.19	21.81

数据来源: wind

东吴视点

○ 基金经理手记

不确定中寻找确定性

刘元海

3月下旬以来，上证指数从2646点触底反弹，到5月中旬上涨到近2900点附近。但从5月中下旬开始A股市场出现一定幅度调整，调整理由主要有：一、两会期间政策刺激力度低于预期；二、中美摩擦有升级趋势。

总理在答记者问中表示，现在中国经济结构发生很大变化，消费在经济增长中起主要拉动作用，而且中小微企业在吸纳就业中占90%以上。这次所采取的规模性政策，用了70%左右的资金比较直接地去支撑居民收入，因为这样做就可以促进消费、带动市场。而投资的重点是“两新一重”，就是新型基础设施、新型城镇化和涉及国计民生的重大项目。也即，老基建不再是稳增长的重点。

我们判断，未来国内稳增长政策将倾向于以下两个方向：一，通过货币和财政政策支持中小微企业发展，保证就业和稳定老百姓收入预期，从而促进消费；二，投资上，重点是“两新一重”。因此，跟消费相关的，包括可选和必选消费，以及新基建将是未来不确定环境中相对比较确定的两个方向。

今年是美国大选年，近期新冠肺炎疫情和黑人事件令今年美国大选充满不确定性。我们担心，特朗普会以打击中国作为他竞选连任的牌，因此在大选之前中美摩擦有升级可能，这会抑制A股市场风险偏好提升。

今年以来，A股市场结构性机会比较多。虽然今年以来上证指数收益率是负的，但是大部分公募基金收益率都是正的。今年表现比较好的行业主要集中在医药、食品饮料、科技以及部分周期型行业龙头等。

从估值来看，今年表现比较好的食品饮料、医药行业核心标的估值都处在历史相对高位水平。由于国内政策是以刺激消费为主，随着经济企稳回升，老百姓收入预期稳定，叠加今年一季度储蓄率提升，下半年国内消费需求有超预期可能。另外，从股利贴现模型看，一家ROE在20%以上，并且能够保持持续稳定较高增长的公司，它是可以享受高估值的。因此，站在当前时点，我们认为，消费行业龙头公司由于增长相对比较确定，盈利能力又强，可以相对看好。如果有调整机会，那是比较好的配置机会。

对于科技股，今年2月底基本是大部分科技股股价相对高点。但目前，大部分科技股公司股价处在底部区间震荡。5月中旬美国对华为制裁升级，我们判断，短期对华为，特别是华为手机产业链会

有一定负面影响。但我们相信，华为有办法来逐步化解这一危机。中长期看，进口替代将是一个大趋势，对于国内有技术优势公司而言，将是大机会，这类科技公司未来投资机会相对比较确定。另外，随着国内5G网络逐步建成，下半年，5G换机潮将会来临，这也是下半年科技股中相对比较确定的投资方向。我们判断，当前消费电子股股价处在战略底部。此外，今年一季报显示，科技股中特别是细分行业龙头公司，他们的抗风险能力更强，并且市场份额有提高趋势，因此科技股中细分行业龙头投资机会更大，不确定性会更小些。

由于新冠肺炎疫情对全球经济冲击都是巨大的，因此即使各国都出台力度很大的刺激政策，但是考虑新冠肺炎病毒传染性强，在疫苗没研制出来之前，经济恢复还是需要比较长的过程。因此，我们判断，下半年A股市场区间震荡概率比较大。在当前不确定环境中，我们将寻找相对确定的方向和行业龙头公司作为我们重点研究和投资对象。

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：银联收取的跨行转账手续费是如何收取的？

答：银联收取的跨行转账手续费是如何收取的？ 转账金额 跨行转账手续费小于等于 5000 元 2 元/笔 5000 元至 5 万元(含) 3 元/笔 5 万元以上至 10 万元(含) 5 元/笔 10 万元以上 8 元/笔 注意：如果您所持有的银行卡银联需要收取"跨行转账费"，请您务必保证您的银行卡上留有足额资金，否则系统将提示"余额不足，无法进行支付"。例如：如果您申购金额为 10 万元，银联需收您的跨行转账费 5 元，则您的银行卡上至少应该存有： $100,000+5=100,005$ 元。否则，该笔交易申请将会失败。

问：投资者应该怎样看待分红？是否可以将分红作为选择基金的标准？

答：基金分红是指基金将收益的一部分以现金方式派发给基金投资人，这部分收益原来就是基金净值的一部分，这也就是分红当天（除权日）基金份额净值下降的原因。投资者不应该将分红次数多少、分红额度比例作为选择一只基金的唯一标准，而是要根据一只基金是否能给投资者带来长期的、良好的收益进行综合考虑。

问：什么是基金管理费？

答：基金管理费是支付给基金管理人的管理报酬，其数额一般按照基金净资产值的一定比例，从基金资产中提取。管理费每日计算，每日计提，按月支付。