

东吴基金

基金周报

2013年4月22日

总第403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

- 谈成长型投资与价值型投资

东吴动态

- 分级债基 A 份额魅力凸显 东吴鼎利值得关注
- 东吴鼎利开先河 分级债基首现 SHIBOR 挂钩产品
- 寻找长期增长潜力
- 东吴基金：趋势性行情可期 关注两大投资机会

常见问题

- 什么是基金转换？
- 直销网上交易操作失败原因有哪些？
- 网上直销可以用不同的银行卡操作吗？



东吴基金管理有限公司
Soochow Asset Management Co., Ltd.

地址：上海浦东新区源深路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：service@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。

基金数据

○ 一周净值

基金名称	4月15日		4月16日		4月17日		4月18日		4月19日	
	单位净值	累计净值								
东吴嘉禾	0.6825	2.4025	0.7017	2.4217	0.7028	2.4228	0.7068	2.4268	0.7223	2.4423
东吴双动力	1.1938	1.7738	1.2044	1.7844	1.2194	1.7994	1.2241	1.8041	1.2509	1.8309
东吴轮动	0.6414	0.7214	0.6458	0.7258	0.6585	0.7385	0.6653	0.7453	0.6799	0.7599
东吴优信 A	1.0624	1.0744	1.0636	1.0756	1.0641	1.0761	1.0638	1.0758	1.0626	1.0746
东吴优信 C	1.0476	1.0596	1.0487	1.0607	1.0492	1.0612	1.0488	1.0608	1.0476	1.0596
东吴策略	0.9421	1.0121	0.9520	1.0220	0.9668	1.0368	0.9739	1.0439	0.9968	1.0668
东吴新经济	0.9420	0.9420	0.9680	0.9680	0.9720	0.9720	0.9810	0.9810	1.0000	1.0000
东吴新创业	0.9010	0.9610	0.9100	0.9700	0.9220	0.9820	0.9280	0.9880	0.9460	1.0060
东吴新兴产业	0.6910	0.6910	0.6960	0.6960	0.7020	0.7020	0.7020	0.7020	0.7180	0.7180
东吴增利 A	1.0560	1.0960	1.0560	1.0960	1.0570	1.0970	1.0560	1.0960	1.0580	1.0980
东吴增利 C	1.0480	1.0880	1.0490	1.0890	1.0490	1.0890	1.0480	1.0880	1.0500	1.0900
东吴新产业	0.9660	0.9660	0.9770	0.9770	0.9890	0.9890	0.9950	0.9950	1.0190	1.0190
东吴 100	0.8790	0.8790	0.8900	0.8900	0.8950	0.8950	0.8950	0.8950	0.9150	0.9150
东吴保本	1.0390	1.0390	1.0400	1.0400	1.0410	1.0410	1.0400	1.0400	1.0400	1.0400
东吴内需	0.9890	0.9890	0.9900	0.9900	0.9920	0.9920	0.9930	0.9930	0.9990	0.9990

基金名称	4月14日		4月15日		4月16日		4月17日		4月18日		4月19日	
	万份收益	7日年化收益率										
东吴货币 A	1.1567	2.056%	0.4003	1.959%	0.4897	1.884%	0.4461	1.807%	0.5190	1.807%	0.4632	1.828%
东吴货币 B	1.2882	2.305%	0.4677	2.210%	0.5578	2.133%	0.5129	2.056%	0.5863	2.055%	0.5296	2.077%

基金数据

基金名称	今年以来	最近一周	最近一月	最近三月	最近六月	最近一年	最近两年	最近三年	设立以来
	回报率(%)	回报率(%)	回报率(%)	回报率(%)	回报率(%)	回报率(%)	年化回报率	年化回报率	总回报率(%)
东吴嘉禾	1.62	5.15	6.68	-2.09	5.58	1.68	-8.27	-1.69	185.48
东吴双动力	10.42	3.77	2.95	4.33	10.17	11.74	-2.15	1.08	83.54
东吴轮动	-4.28	3.49	1.72	-6.27	-1.72	-18.22	-23.72	-12.25	-27.54
东吴优信 A	2.94	0.09	1.12	2.57	3.71	8.9	2	2.29	7.52
东吴优信 C	2.8	0.08	1.08	2.45	3.49	8.48	1.63	1.93	3.75
东吴策略	19.35	4.27	6.59	11.47	19.71	13.47	-6.13	-0.93	6.71
东吴新经济	3.63	5.93	7.87	-0.4	12.87	1.94	-5.93	0.27	0
东吴货币 A	0.96	0.03	0.22	0.76	1.54	3	3.22	-	8.56
东吴货币 B	1.03	0.04	0.24	0.82	1.66	3.24	3.47	-	9.33
东吴新创业	10	4.19	1.94	4.07	4.99	7.38	-4.76	-	-0.19
东吴新兴产业	9.79	2.13	0.98	2.13	9.79	-0.55	-15.22	-	-28.2
东吴增利 A	3.52	0.28	1.63	2.12	4.03	6.44	-	-	9.96
东吴增利 C	3.35	0.29	1.65	2.04	3.86	5.96	-	-	9.14
东吴新产业	11.37	4.09	3.03	6.37	10.4	1.7	-	-	1.9
东吴 100	2.12	2.81	1.33	-2.24	6.15	-8.59	-	-	-8.5
东吴保本	2.77	0.19	1.17	2.26	3.59	-	-	-	4
东吴内需	-	0.91	0.1	-	-	-	-	-	-0.1

数据来源：晨星基金网 cn.morningstar.com

基金简称	过去一周	过去一个月	过去三个月		过去六个月		今年以来		过去一年		过去两年(104周)		成立以来累计净值增长率(%)
	增长率(%)	增长率(%)	增长率(%)	排名	增长率(%)	排名	增长率(%)	排名	增长率(%)	排名	增长率(%)	排名	
东吴嘉禾	5.15%	2.44%	-2.09%	39	5.58%	36	1.62%	35	1.40%	29	-16.16%	24	189.97%
东吴双动力	3.77%	-1.40%	4.33%	114	10.17%	154	10.42%	87	11.76%	79	-4.50%	45	83.06%
东吴轮动	3.49%	-2.19%	-6.27%	323	-1.72%	312	-4.28%	324	-18.76%	286	-42.27%	231	-27.52%
东吴优信 A	0.09%	1.08%	2.57%	30	3.71%	50	2.94%	55	8.83%	23	4.12%	33	7.52%
东吴优信 C	0.08%	1.04%	2.45%	20	3.49%	34	2.80%	39	8.41%	18	3.36%	24	3.75%
东吴策略	4.27%	1.87%	11.47%	2	19.71%	3	19.35%	2	13.29%	8	-11.58%	26	6.62%
东吴新经济	5.93%	2.77%	-0.40%	255	12.87%	98	3.63%	239	0.70%	208	-11.58%	102	0.00%
东吴新创业	4.19%	-2.07%	4.07%	118	4.99%	253	10.00%	102	7.26%	137	-9.65%	80	-0.12%
东吴新兴产业	2.13%	-2.84%	2.13%	9	9.79%	22	9.79%	9	-1.24%	28	-27.98%	--	-28.20%
东吴增利 A	0.28%	1.05%	2.12%	34	4.03%	44	3.52%	24	6.24%	48	--	--	9.96%
东吴增利 C	0.29%	1.06%	2.04%	22	3.86%	31	3.35%	19	5.76%	31	--	--	9.14%
东吴新产业	4.09%	-1.92%	6.37%	74	10.40%	149	11.37%	76	0.79%	207	--	--	1.90%
东吴 100	2.81%	-2.14%	-2.24%	14	6.15%	18	2.12%	9	-8.68%	--	--	--	-8.50%
东吴保本	0.19%	0.78%	2.26%	7	3.59%	--	2.77%	11	--	--	--	--	4.00%
东吴内需	0.91%	-0.50%	--	--	--	--	-0.10%	--	--	--	--	--	-0.10%

数据来源：中国银河证券研究所基金研究中心

东吴视点

○ 基金经理手记

谈成长型投资与价值型投资

沃伦·巴菲特曾说“一个人一生能积累多少财富，不取决于他的赚钱能力，而取决于他的投资理财能力”。彼得·林奇同时强调“不进行研究的投资，就像打扑克从不看牌一样，必然失败”。选择合适的投资风格、树立恰当的投资理念是能在资本市场中获利的重要条件。

成长型投资与价值型投资是当前较为流行的两种投资理念。成长型投资倾向于选择预期盈利增长优于历史的平均水平，并且具备增值潜力的公司，该种投资理念并不强调股票现价，而是预期未来股价的增长高于市场的平均水平。成长投资需要能够预测未来新技术走向的专业知识与判断企业成败、行业格局的远见卓识，否则投资者便容易落入估值过高、技术路径踏空、无利润增长、盲目多元化与成长性破产等成长陷阱之中。价值投资理念简单说是基于对股票价格会重返应有的合理水平的预期，在股票价格低于公司内在价值时买入，在高于公司内在价值时卖出。然而价值投资远非文字所表述的如此简单，具备利润不可持续性的几类价值投资误区，比如技术进步淘汰的公司、景气顶点的周期股、赢家通吃行业里的小公司等等。

十年高速增长过后，有越来越多的数据与现象表明中国经济可能正走入低速稳定增长的通道。在这一新常态中，随着中国竞争力的下降，实体经济对资金需求下降、成本优势与规模经济被公司定价权等核心竞争力取代等现象出现的可能性增加。相比经济迅速发展期，“低增长高通胀的模式”更适于价值投资而非成长性投资，国外上世纪七十年代的经验为此提供了实证支撑。

大多数行业与公司均与宏观经济周期密切相关。在对周期性行业的研究中，我们秉承价值投资理念，承认“估值”与“流动性”对股价变动的影 响，并将“公司内在价值相对可知”、“公司内在价值独立于股价”与“选取适宜的投资期限”作为进行价值投资的三个基石。格雷厄姆在其代表作《证券分析》中曾指出“投资是基于详尽的分析、本金的安全和满意回报有保证的操作。不符合这一标准的操作就是投机”。而我们将“详尽的分析”与“本金的安全”作为投资的先行因素、必要条件，在此基础上寻找满意回报的机会。因而我们对于周期性行业的理解是基于行业而非公司、基于现实情况而非消息或概念、基于长期盈利而非短期投机。

具体来说，周期性投资具体性可以有以下几点：

先看行业，后选公司

在对周期性行业进行研究的过程中，我们最先关注行业发展情况。行业发展的周期性起源于供需双方力量在不同时期的对比，而并非从时间上进行划分或者推断。在行业供给端，我们围绕“存货”进行分析，不仅关注存货量

也关注存货的形式及其变化，对弹性的探究更多在于寻找其原因而非简单量化等。在行业需求端，深入研究影响需求主要因素的变化原因，进而对整个产业链形成完整体系。

尊重市场，实事求是

对于整个行业构建自己的宏观分析框架与微观投资逻辑，尊重市场对消息预期的及时反映与促使价格回归内在价值的力量。在构建逻辑分析框架时，坚持“理论先行，历史验证”，将理论依据建立在实业调研与历史研究的基础之上，明确反对“以未知推未知”。相比鼓动、追随市场的狂热预期，我们更热衷于寻找行业发展的瓶颈以及打破这些瓶颈所需要的条件或指标，我们试图在资本市场的情绪变化之外提供一个展示现实情况的平台，尽可能地减少灯下黑的现象，以更好地了解行业及公司的内在价值。为价值投资提供依据。

长期理念，适时出击

就一个完整的股市波动来说，牛市的上半段更加适合价值投资，在悲观情绪中利用低估值进场，尽量避免教条主义而错过牛市下半场。同时考虑周期的可预测性与杠杆地股价波动幅度的加剧，“在炮火声中买入，在烟花声中卖出”。华尔街流行的一句话叫做“Climb the wall of worry”，意即熊市中基本面往往不够好，但此时股价在大跌过后已达到合理估值水平，资金面与政策面成为推涨主导因素，投资者不必对基本面过于担心。价值投资要求投资者有足够耐心等待价格回归价值的过程，长期盈利重于短期投机。

具体来说，成长股的选股思路：

市场规模适中

目前市场中大的公司由于达到了一定的规模很难再成长了，例如Microsoft, Walmart 这样的公司，市场规模和市场份额很难再提高了。而小的公司，也未必是成长性公司，一个成长性公司需要一定的基础条件，在没有达到一定规模前，公司的优势很难体现，而且风险极大。

具有较强业绩稳定性

能够抗波动，或者是护城河。毛利率低的公司，在市场好的时候，业绩往往表现出较大的弹性，而最赚钱的公司往往是毛利率高的公司。从财务角度，一定是毛利率很高的公司，因为毛利率高的公司，回旋的余地大，能够在市场行情不好的时候，通过调整价格等措施吸引客户或者生意。

符合大的发展潮流或趋势

一个伟大的公司往往和社会大需求分不开的，如施乐公司（Xerox，符合了商务复印的庞大需求），万科（1998年中国进行住房制度改革，商品房成为主流），苏宁（中国家电产品的初次大规模导入）。未来中国的宏观大趋势：
（1）人口老龄化，对医药保健类支出会增加；（2）贫富差距扩大，导致中间档次定位的市场容量不够大，而低价竞争的商品和高端定位的产品会比较流行；（3）消费的精细化和精准化（消费者从不成熟走向成熟），目前我们的大众消费依然没有完全的分割，服装、餐饮，零售等消费是整体性增长或者整体性的波动，随着消费者更加成熟，细分领域越来越多，而会走出独立行情，顺着中国未来宏观大趋势，就会选出真正意义的“成长型”公司。

东吴动态

分级债基 A 份额魅力凸显 东吴鼎利值得关注

2013-4-17 金融投资报

近期大盘走向呈震荡加剧之势，今年以来的涨幅基本回吐，市场逐渐流露出浓重的避险情绪。在此背景下，具有稳定预期回报的分级债基 A 类份额更受投资者。东吴鼎利分级债基优先份额目前正在发行，其约定年收益率挂钩 Shibor 利率，更贴近市场，基金成立后每满 6 个月将开放一次，方便投资申购、赎回，能同时满足投资者对收益性和流动性的要求。在接连遭遇地产调控超预期、经济数据不佳、IPO 开闸传闻等利空消息后，A 股投资者日趋悲观。而分级债基 A 类份额享有收益的优先分配权，获取积极的回报，追求绝对收益，在变幻莫测的资本市场中无疑更具吸引力。东吴鼎利分级债基作为一只纯债型产品，不参与股票投资，能有效规避股市波动带来的风险，其相对风险更低，收益也更加稳定。通过引入 SHIBOR 利率，东吴鼎利优先份额每期的约定年收益率完全随行就市，为个人投资者提供了优于银行定期存款的投资工具。

东吴鼎利开先河 分级债基首现 SHIBOR 挂钩产品

2013-4-10 金融投资报

通过分为风险收益不同的两类份额，分级基金自诞生以来，较好地满足了投资者的多元化理财需求。与市场上已成立的分级债基不同，正在发行的东吴鼎利分级债基首开先河，在优先份额东吴鼎利优先的约定收益率中引入 SHIBOR 利率，更加贴合市场。据悉，东吴鼎利优先并未完全采用市场常用的银行定期存款利率，而是将银行间同业拆借利率作为基准利率之一，形成复合式约定收益率，即约定年收益率为“一年期银行定期存款利率 \times 0.7 + 6MSHIBOR 利率 \times 0.5”。市场人士表示，这样的约定收益设置能更加贴切地反映当前市场的资金成本。据海通证券报告显示，通过用 2008 年 10 月以来实际的 1 年期定存利率和 6 个月 SHIBOR 利率模拟了东吴鼎利优先约定收益的走势，发现复合后的约定收益率与 6 个月 SHIBOR 利率保持了较高的贴合度，并在多数时间内高于后者，并且明显超过了 1 年期定存利率；期间约定收益最高可达 5.21%，最低则只有 2.31%。

寻找长期增长潜力

2013-4-09 上海金融报

今年以来，由于对经济复苏预期的改变，以及宏观政策的不确定性，市场大幅震荡。东吴进取策略基金经理唐祝益认为，中国仍处于经济复苏周期中，加上处于经济增长模式转变的双重背景，寻找能有长期增长潜力的投资品种十分重要。东吴进取策略坚持消费这个长期核心主题，在此基础上，适当增加低估值板块的配置，适当增加与改革主题相关板块的配置。

展望后市，唐祝益表示，从各项经济指标来看，2012年四季度中国经济已经走出连续下滑的局面，经济复苏的格局已然形成。本轮经济复苏是在房地产、汽车等终端需求拉动下的自然复苏，带来的经济增长是逐步上升，在国内产能普遍过剩的背景下，短期不会带来物价上行的压力。2013年在加快推进城镇化的背景下，财政政策可能更偏向积极，货币政策有宽松的取向。综合以上因素，宏观经济的风险可能是下半年物价上升所带来的压力。

未来操作策略上，唐祝益认为，在经济复苏以及估值修复的背景下，低估值的蓝筹股、复苏弹性大的周期股都有短期投资机会，在新的行政体制改革背景下，制度变革所带来的投资机会也值得期待。未来将继续在消费升级、生产方式升级、城市化、农业现代化等领域寻找机会，自下而上的寻找成长股。

东吴基金：趋势性行情可期 关注两大投资机会

2013-4-08 上海证券报

今年一季度业绩抢眼的东吴基金日前发布二季度策略报告，该公司认为未来数年投资者将面临一个全新的内外格局，即升值的美元和国内政治经济新生态，短期来看，房地产调控和央行政策中性化使得短期经济复苏的力度和持续性都将存疑，下半年市场才会重新出现趋势性的机会。

东吴基金表示，美元自从07年起相对于美元区、欧元区、亚洲区和商品区货币都先后开始升值，日元与利差的相关性和美元与股票的相关性被打破是一个至关重要的变化，标志着美元升值趋势的开始。其背后的原因是联储的扩张预期走到尽头，实际利率和短期利率将开始上行，技术革命下美国经济的相对优势开始显现，这导致了股权类资金流向发生逆转。这将带来全球长期通缩压力的逐步显现和资本流动的重新定向。

从国内来看，新一届政府在原有增长和分配模式难以维持的背景下，将会对存量利益进行分配调整，由先富道路转变为共富道路，偏向中左。经济上由房地产和出口转向人的城镇化，着力在城市软硬件和产业调整，关键领域的基础性改革将会明显加速。在这个新格局下，房地产调控和央行政策中性化使得短期经济复苏的力度和持续性都

将存疑，下半年在通胀压力担忧消除，美元升值对国际收支形成压力后，货币政策将存在重新调整窗口。否则若二季度大搞投资，那么广义的通胀压力则很快显现，下半年的经济环境将会显著恶化。

因此，东吴基金判断，下半年A股市场才会重新出现趋势性的机会，建议在下半年适当增加股票资产的配置权重。债券市场的机会则主要在利率产品，信用产品建议以高等级为主要配置，防范风险。此外，二季度的4月中下旬将是旺季和政策的摊牌期，以及美元重回升值的时间点，市场的风险将在开始显现，组合上偏向于白酒、一线医药以及之前涨幅落后且估值较低的大盘蓝筹股。

展望后市，东吴基金表示，在年度策略报告的背景下，补充两条投资思路，第一是政府对冲房地产调控的机会，从财政的投向来看，主要集中在城市软硬件基础设施，如管网和轨道交通以及信息化投资和服务与环保。第二是利益格局调整、游戏规则改变带来的机会，这主要集中在资源价格和税费改革下的机会，例如油电气水和运输。

整体上将更加偏重估值合适的稳定成长，以及格局变化所衍生出的机会。东吴基金认为，贯穿全年的机会仍集中在医药、食品、环保以及农业和能源产业链。阶段性表现的周期性机会主要集中的交通产业链、化工、新兴消费（如电子、传媒）行业。



常见问题

Q: 什么是基金转换?

A: 基金转换是指开放式基金份额持有人将其持有的某只基金的部分或全部份额转换为同一基金管理人管理的另一只开放式基金的份额

Q: 直销网上交易操作失败原因有哪些?

A: 请确认交易时候是否出现以下问题: 1. 是否有撤单 2. 是否出现错误提示 3. 系统运行是否有页面无跳转的提示。如果出现以上原因, 您的交易就无法成功, 已提交的申请资金会在 T+3 或 4 个工作日左右退回您的账户。

Q: 网上直销可以用不同的银行卡操作吗?

A: 网上直销客户请登录网上交易, 在“我的基金”选择“增开其他银行卡”按步骤操作即可。同一家银行只能绑定一张银行卡。