

东吴基金

基金周报

2014年5月5日

总第455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

东吴动态

- 可转债市场投资价值凸显 选择范围广
- 政策面、基本面双支撑 转债机会可期
- 可转债产品值得长期看好
- 东吴杨庆定：可转债投资“下跌有度、上涨有力”

常见问题

- 基金成立条件是怎样的？
- 基金募集失败怎么办？
- 代销与直销网上交易费率一样吗？



扫一扫 关注东吴基金微信



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28日		4月29日		4月30日	
	单位净值	累计净值	单位净值	累计净值	单位净值	累计净值
东吴双动力	1.1805	1.8005	1.2079	1.8279	1.2211	1.8411
东吴轮动	0.4736	0.5536	0.4841	0.5641	0.4888	0.5688
东吴新经济	0.7910	0.7910	0.8000	0.8000	0.8100	0.8100
东吴新创业	0.9250	0.9850	0.9400	1.0000	0.9460	1.0060
东吴新产业	1.1880	1.1880	1.2080	1.2080	1.2180	1.2180
东吴嘉禾	0.7243	2.4443	0.7337	2.4537	0.7382	2.4582
东吴策略	1.0474	1.1174	1.0582	1.1282	1.0634	1.1334
东吴保本	1.0030	1.0030	1.0030	1.0030	1.0050	1.0050
东吴内需	1.1030	1.1030	1.1190	1.1190	1.1260	1.1260
东吴中证新兴	0.7520	0.7520	0.7630	0.7630	0.7650	0.7650
东吴深证100	0.7600	0.7600	0.7720	0.7720	0.7720	0.7720
东吴优信A	1.0355	1.0475	1.0368	1.0488	1.0366	1.0486
东吴优信C	1.0159	1.0279	1.0173	1.0293	1.0171	1.0291
东吴增利A	1.0370	1.0770	1.0370	1.0770	1.0390	1.0790
东吴增利C	1.0270	1.0670	1.0270	1.0670	1.0290	1.0690
东吴鼎利分级	0.9710	0.9930	0.9700	0.9920	0.9700	0.9920
鼎利优先	1.0010	1.0430	1.0010	1.0430	1.0010	1.0430
鼎利进取	0.9480	0.9480	0.9470	0.9470	0.9470	0.9470

基金数据

基金名称	4月27日		4月28日		4月29日		4月30日	
	万份收益	7日年化收益率	万份收益	7日年化收益率	万份收益	7日年化收益率	万份收益	7日年化收益率
东吴货币A	0.9627	1.626%	0.3366	1.560%	0.7244	1.712%	0.8888	2.124%
东吴货币B	1.0942	1.862%	0.4030	1.800%	0.7933	1.956%	0.9575	2.371%

基金表现

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(%)
东吴新产业	0.08	-2.56	-0.81	-8.08	5.36	22.54	11.37	-	21.80
东吴双动力	-2.73	-2.16	0.05	-6.59	-1.01	2.69	6.45	-0.54	84.73
东吴新创业	3.96	-2.87	-1.25	-9.47	-1.56	3.50	4.70	-2.16	-0.19
东吴中证新兴	-4.38	-2.92	-0.52	-5.56	-1.92	9.13	3.44	-6.93	-23.50
东吴轮动	-6.84	-1.83	-0.16	-6.32	-13.19	-27.42	-23.64	-24.27	-47.91
东吴100	-10.02	-1.53	0.92	-5.28	-12.27	-12.37	-12.22	-	-22.80
东吴新经济	-11.86	-1.70	-1.70	-10.20	-15.71	-15.80	-8.99	-9.06	-19.00
东吴嘉禾	3.13	-3.31	0.52	-2.02	4.78	7.56	2.74	-4.15	191.77
东吴策略	-3.24	-0.94	2.55	-2.12	-0.85	7.96	10.53	-0.13	13.84
东吴内需	-0.18	-3.43	-1.40	-9.63	3.11	13.85	-	-	12.60
东吴优信A	4.79	0.37	1.04	5.47	-1.46	-2.21	2.88	0.83	4.89
东吴优信C	4.64	0.38	1.01	5.38	-1.71	-2.66	2.45	0.43	0.73
东吴增利C	0.39	0.19	1.68	1.88	-0.87	-1.25	1.76	-	6.96
东吴增利A	0.29	0.19	1.56	1.76	-0.95	-1.05	2.09	0.29	7.98
东吴货币B	1.32	0.04	0.33	0.85	1.95	3.61	3.40	3.50	13.33
东吴货币A	1.24	0.04	0.31	0.79	1.83	3.36	3.15	3.25	12.26
东吴保本	3.40	0.20	1.21	2.87	-0.79	-2.80	-	-	0.50

数据来源：晨星基金网 cn.morningstar.com

东吴视点

○ 基金经理手记

在泥沙俱下中为反弹做布局

吴广利

刚刚过去的一个月，股市总体上演了一轮过山车行情。其间，银行、券商和保险等低估值大盘蓝筹股，在沪股通、优先股和所谓“微刺激”的提振下，既有相对收益也取得了绝对收益；而高估值的小市值成长类股票，则因市场担心股市扩容节奏加快等，其估值水平出现了明显压缩，对个股的杀伤力很大。

短期内，市场延续惯性下跌应该是大概率事件，一方面股市扩容的预期压力还需进一步地被 price in；另一方面4月份PMI数据虽预示国内经济将环比回升，但程度微弱且持续性也有待观察。

在目前这样的指数点位，市场的进一步下跌，往往会导致投资者恐慌性抛售行为的出现，届时极有可能好坏股票一起跌，泥沙俱下。当然，这同时也是风险不断释放和安全边际产生的过程，尤其对于轻仓的投资者来说，这是买入被错杀股票、博取反弹收益的大好时机。至于如何布局，以下几条线索可供参考：

首先是业绩增长相对确定的行业，比如：

1. 食品饮料中的乳制品和调味品；2. 5-6月份各省新版基药招标陆续展开以及中成药降价也有望兑现的医药板块；3. 进入业绩兑现期的4G产业链，以及；4. 环保约束下产品涨价压力较大的化工子行业；

其次，5月份开始进入传统旺季的LED照明行业；

再次，6月初苹果开发者大会对iPhone 6和iWatch等新产品的发布以及之前的备货，有望成为苹果产业链甚至消费电子板块表现的催化剂；

最后，2014年巴西世界杯将在6月中旬开幕，在此之前，相关的主题投资机会也值得关注。

需要提醒的是，对这次投资机会的把握，建议以反弹的心态对待，因为除了国内多方因素还不足以促使A股持续走强之外（除非有超预期利好），未来一段时间外围股市表现对国内市场的传导性影响在大概率上是偏负面的。

华尔街有个传统，即sell in May and go away（在5月份卖掉走人），而世界杯期间股市有近80%概率会下跌的所谓“世界杯魔咒”也可能再次发挥威力！

可转债市场投资价值凸显 选择范围广

4月23日 证券时报

可转债投资机遇进入机构投资者关注视野中。近期东吴基金发行东吴中证可转换债券指数分级基金，所跟踪的标的指数为中证可转换债券指数。

该基金拟任基金经理杨庆定表示，中证转债指数具备攻守兼备的特点，基金建仓将完全复制中证转债指数，此指数过去9年平均上涨幅度超过沪深300指数，从历史经验上来可以为投资者带来比较持续稳定的回报。目前市场中一些可转换债券的正股相较于港股有比较大的折价率，目前建仓标的在估值上有较大优势。

杨庆定认为，“沪港通”的出台大大有利于刺激蓝筹股价值回归，目前一些蓝筹股破净的现状并不能维持太久。此前一些大盘蓝筹股相较于港股存在折价情况，原因在于国内资本市场环境较为封闭，主板股票流动性较差，由于外汇管制和投资额度管理，之前国外资金投资国内需要通过QFII通道，交易成本很大，因此股票定价上存在严重低估的现象。

“不过目前而言，国内现在很多蓝筹股通过分红等方式股息率较高，相当于准债券的一种收益，这对境外的买入并持有风格的长线资金具有吸引力，因此一旦相关限制制度发生变革，这种折价情况会逐渐改善。”杨庆定表示。

从投资价值角度来看，国内蓝筹股也存在估值修复的需求。杨庆定表示，国外股市中一些质地优良的股票破净往往是在金融危机或重大利空冲击才会发生，虽然目前国内经济基本面较为疲软，各类经济数据也不理想，但是放眼整个国际资本市场，7%以上的GDP增速仍然是较高的增长率，况且宏观经济整体在政府把握下平稳运行，“硬着陆”的概率很低，因此国内质地优良的蓝筹股破净并不是一个正常状态。

除了股性机会较好以外，债性也是投资可转债一个重要考虑因素。杨庆定认为，可转债本身带有期权性质，是上涨有力下跌有度的一类细分市场投资标的，例如今年年初中行转债在阶段性低点95.85元之后吸引大量资金，当时纯债收益率在5.5%左右，作为一只3A信用评级的债券，在剩余两年期限时收益率与债券市场整体收益率持平，在这样的收益率水平下还附加看涨期权，因此即使正股下跌可转债价格也不再下跌，可以说可转债具有很好防御性。

杨庆定表示，过去10年10年期国债收益率平均值为3.6%附近，今年年初10年期国债收益率在4.6%左右，处在一个利率中枢较高水平，截至上周国内10年期国债收益率在4.2%左右，因此债券收益率下行概率较大，未来债券市场仍然不乏一些机会。

据了解，该产品A份额的约定年收益率为“一年期银行定期存款年利率（税后）+3.0%”，以当前一年期银行定期存款年利率3%计算，可转债A的首期约定年化收益率为6%，在分级基金中处于较高水平；可转债B份额的初始杠杆为3.33倍，可对基金母份额的收益进行有效放大，投资可转债B以获取超越标的指数表现的杠杆收益。

近些年来可转债市场发展迅速，杨庆定指出，近些年可转换债券市场规模越来越大，未来银行、保险、医药等企业都会发行可转换债券，可选择范围也会越来越广，金融市场细分市场的发展是未来不可忽视的一个投资领域。

政策面、基本面双支撑 转债机会可期

4月21日 上海证券报

从国企改革主题到最近的沪港通新政获批，今年以来资本市场热点频出。在东吴可转债基金拟任基金经理杨庆定看来，上述政策利好大盘及相关转债股；而从基本面角度，经过前期调整，可转债估值也已接近2011年9月底，在正股、估值、价格均处于低位的三重支撑下，转债机会值得期待。

政策东风频吹

目前，国企改革风起云涌，相关可转债投资热情也被迅速点燃。数据显示，截至3月底，石化转债自今年以来涨幅达6.7%。此外，3月份隧道股份受国企改革概念带动，其正股上涨13.93%而致使隧道转债上涨7.55%。

不仅如此，4月10日，证监会公告沪港股票市场交易互联互通机制试点（以下简称沪港通）机制正式获批，并且将在未来6个月内正式推出沪港通业务。

杨庆定表示，A股整体上相较于港股市场长期折价，沪港通的试水有望打通两地市场的壁垒，有助于缩小两地价差，A股溢价低的股票会受到政策刺激出现上涨。

在杨庆定看来，政策东风频吹，将有助于提升大盘蓝筹及相关可转债股。

“由于可投资的A股主要为沪市大盘蓝筹股、A+H股、目前沪市大盘蓝筹股处于估值低位，尤其是现在许多跌破净资产的金融股，对境外资金有很大的吸引力。”杨庆定表示。

基本面多重支撑

除了政策面有东风可借，杨庆定认为，可转债市场目前的基本面情况也令其后市值得期待。

“去年12月以来，可转债市场开始有所低估，所以目前可转债估值整体处于底部区域。”杨庆定说。

Wind数据统计，截至3月31日收盘，27只上市可转债中有11只转股溢价率低于10%。这意味着当正股市场上升时，可转债市场将获得更大的弹性；而正股市场下跌时，可转债市场的抗跌性也会更强。

杨庆定认为，经过前期调整，可转债估值也已接近2011年9月底，在正股、估值、价格均处于低位的三重支撑下，转债机会值得期待。

从债市整体情况看“作为债市冷暖标杆的10年国债收益率见顶，这是一轮债市熊市见底牛市即将开启的信号。”杨庆定表示：“目前10年按国债收益率仍然处于顶部区域，中长期的债券配置窗口正在打开。”

可转债“分级”新玩法

需要指出的是，尽管转债市场面临潜在机遇，然而其价值构成较为复杂，附加条款众多，普通投资者直接投资的门槛较高。

目前，东吴中证可转债指数分级基金正在发行，这也是目前市场上较为稀缺的品种。杨庆定介绍说，该基金跟踪标的为中证可转债指数，过去9年该指数平均收益率达到15.43%，跑赢沪深300指数和中证全债指数。

从产品设计上来看，东吴中证可转债指数分级基金的三类份额可分别满足不同风险收益偏好投资者的不同需求。其中母基金份额风险收益预期高于货币基金，低于混合基金和股票基金；东吴可转债A的约定收益率为“一年期银行定期存款年利率（税后）+3.0%”，具有预期低风险、预期收益相对稳定的特征；而东吴可转债B将获得剩余收益，带有适当杠杆，表现出预期风险高、预期收益高的特征。

“整体上讲，下跌有度、上攻有力是这只产品的特点。”杨庆定表示。

可转债产品值得长期看好

4月22日 大众证券报

近日，沪港通靴子落地，大盘蓝筹迎来利好，领涨抗跌的可转债投资也再度引起市场关注。Wind数据统计，截至4月14日，二季度以来上证综指上涨4.83%，中证转债指数累计涨幅也高达2.87%。

在此背景下，正在平安银行等渠道发行的东吴可转债基金可谓生逢其时。该基金拟任基金经理杨庆定近日在接受记者采访时表示，可转债是介于股市和债市之间的一种“1/2权益类产品”，兼具债性与期权性双重属性，具有“下跌有度，上涨有力”的显著优势，是值得投资者长期看好的细分市场。

可转债下跌有度、上涨有力

今年以来，经济改革层层深入，宏观经济数据低于预期。A股市场多空交织，大盘指数上下两难。在杨庆定看来，一季度GDP跌破7.5%是大概率事件，但放眼全球市场，保持7%以上的GDP增幅实属不易。而在保就业、稳增长政策支撑下，国内经济发展速度也难以跌破底线，在这样的宏观经济背景下，“下跌有度、上涨有力”的可转债投资就成为一种不错的投资标的。

杨庆定表示，东吴基金选择可转债这一细分市场，主要是希望通过“傻瓜式”的指数化投资策略，为投资者带来持续而稳健的长期收益。据Wind数据统计，截至2013年年底，过去9年东吴可转债所跟踪的中证转债指数累计

收益率高达 138.89%，优于同期沪深 300 指数和中证全债指数表现；同样在这 9 年中，中证转债指数平均收益率达到 15.43%，同期沪深 300 指数和中证全债指数年化收益率分别为 14.78%、4.82%。

杨庆定表示，可转债的投资价值在于其作为一种含权债券，一方面具备了普通股票所不具备的债券底价以及“强制赎回”等条款支撑，具有较高的安全性；另一方面得益于其内生的期权属性，可以分享正股上涨的收益，又能投资者带来长期投资回报，因而具备了“下跌有度，上涨有力”的显著优势。

东吴可转债或逢建仓良机

1 月中下旬以来，受益于宽松资金面支撑，债市投资走出一波小牛市。在央行连续数周正回购操作之后，投资者对二季度的流动性判断趋于谨慎，对后期债市的走势判断也出现分歧。对此，东吴基金杨庆定表示，从长期来看，作为债市冷暖交替标杆的 10 年期国债收益率仍处于顶部区域，其下行概率较大。而经过去年 6 月以来的深度调整，中长期的债券配置窗口或已打开。加上近期爆发的一系列信用事件，机构对非标资产的认知度也有所提高。此外，3 月 PMI 创数年来同期新低，预示经济疲软，宏观面也利好债市。

具体到可转债投资，杨庆定则表现得更加有信心——正股、估值和价格均处于历史低位，可转债机会值得坚定看好，东吴可转债也将迎来不错的建仓良机。首先相较于 H 股，A 股中的中行、工行、平安和重工等正股都有比较大的折价率，沪港通也有利于提升其 A 股股价。其次从股性来看，此类大盘转债的估值都处于合理区间，利于新基金建仓。再者，就债性而言，目前多数可转债的到期收益率都处于高点，即使正股下行，其到期收益率也不会再跌，且附加一定的看涨期权，称得上是“有保障的衍生品”，所以具有不错的安全性。杨庆定同时指出，未来发行可转债的企业类型会越来越多，东吴可转债的投资标的也会越来越丰富，因而值得投资者长期关注。

东吴杨庆定：可转债投资“下跌有度、上涨有力”

4 月 18 日 中国证券报

日渐壮大的分级基金阵营，又将迎来一支新生力量：以中证转债指数为跟踪标的的分级基金——东吴可转债分级基金正式在平安银行等渠道发行。该基金的拟任基金经理杨庆定向记者表示，可转债是一种含权债券，同时具备普通股票所不具备的债性和普通债券所不具备的股性，在股市下跌时，由于受到可转债天然的债底支撑，一般不会跌破其债券价值部分；在股票市场上涨时，又由于内生的期权属性，可分享正股股票上涨的收益。因此，可转债这种弱市债性保值、强市股性增值的特点，可以形容为“下跌有度、上涨有力”。

杨庆定认为，由于正股、估值和价格均处于历史低位，可转债机会值得坚定看好，东吴可转债也将迎来不错的建仓良机。杨庆定还表示，东吴基金选择可转债这一细分市场，主要是希望通过“傻瓜式”的指数化投资策略，为投资者带来持续而稳健的长期收益。据统计，截至 2013 年年底，过去 9 年东吴可转债所跟踪的中证转债指数累计收益率高达 138.89%，优于同期沪深 300 指数和中证全债指数表现。



常见问题

Q: 基金成立条件是怎样的？

自基金份额发售之日起3个月内，在基金募集份额总额不少于2亿份，基金募集金额不少于2亿元，并且基金份额持有人的人数不少于200人的条件下，基金方可成立。

Q: 基金募集失败怎么办？

不能满足基金成立条件，基金管理人应以其固有财产承担因募集行为而产生的债务和费用，在基金募集期届满后30日内退还投资人已缴纳的认购款项，并按基金产品合同中约定的利率计算利息。

Q: 代销与直销网上交易费率一样吗？

通过代销机构的网上申购属于代销申购，以代销机构设置的费率为准，代销网点申购费率是否有优惠活动请咨询网点客户服务人员，东吴基金管理有限公司网站上的交易系统直销申购手续费率现在最低至0.6%，不同银行卡享受的优惠幅度不同，详情请登陆东吴基金网站查看产品费率介绍。