



基金周报

2019年7月15日

总第710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：下一阶段市场方向与配置方向（下）

东吴动态

- 东吴基金刘瑞：短期下探空间有限

常见问题

- 开户当天可以申购吗？
- 认购利息如何计算？
- 如何开通电子对账单？



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	2019-07-08		2019-07-09		2019-07-10		2019-07-12		2019-07-12	
	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	1.1750	1.1750	1.1730	1.1730	1.1720	1.1720	1.1990	1.1990	1.1990	1.1990
东吴鼎元双债 A	0.9390	0.9390	0.9390	0.9390	0.9390	0.9390	0.9380	0.9380	0.9380	0.9380
东吴鼎元双债 C	0.9340	0.9340	0.9340	0.9340	0.9350	0.9350	0.9330	0.9330	0.9330	0.9330
东吴新趋势	0.5150	0.5150	0.5160	0.5160	0.5160	0.5160	0.5160	0.5160	0.5160	0.5160
东吴移动互联 A	0.8930	0.8930	0.8950	0.8950	0.8950	0.8950	0.8960	0.8960	0.8960	0.8960
东吴移动互联 C	0.8840	0.8840	0.8860	0.8860	0.8860	0.8860	0.8870	0.8870	0.8870	0.8870
东吴国企改革	0.8870	0.8870	0.8870	0.8870	0.8850	0.8850	0.8870	0.8870	0.8870	0.8870
东吴安盈量化	0.8900	0.8900	0.8870	0.8870	0.8900	0.8900	0.8930	0.8930	0.8930	0.8930
东吴安鑫量化	1.0040	1.1230	1.0040	1.1230	1.0030	1.1220	1.0070	1.1260	1.0070	1.1260
东吴智慧医疗	0.8230	0.8230	0.8240	0.8240	0.8230	0.8230	0.8230	0.8230	0.8230	0.8230
东吴优益 A	1.0111	1.0111	1.0113	1.0113	1.0112	1.0112	1.0114	1.0114	1.0114	1.0114
东吴优益 C	1.0052	1.0052	1.0054	1.0054	1.0053	1.0053	1.0055	1.0055	1.0055	1.0055
东吴双三角 A	0.8590	0.8590	0.8601	0.8601	0.8591	0.8591	0.8604	0.8604	0.8604	0.8604
东吴双三角 C	0.8506	0.8506	0.8516	0.8516	0.8506	0.8506	0.8519	0.8519	0.8519	0.8519
东吴悦秀纯债 A	1.0338	1.0638	1.0341	1.0641	1.0340	1.0640	1.0348	1.0648	1.0348	1.0648
东吴悦秀纯债 C	1.0328	1.0628	1.0331	1.0631	1.0331	1.0631	1.0338	1.0638	1.0338	1.0638
东吴可转债	1.0210	0.8910	1.0200	0.8900	1.0200	0.8900	1.0240	0.8940	1.0240	0.8940
东吴沪深 300A	1.1467	1.1467	1.1448	1.1448	1.1434	1.1434	1.1524	1.1524	1.1524	1.1524
东吴鼎利 (LOF)	0.9180	1.2140	0.9180	1.2140	0.9180	1.2140	0.9190	1.2150	0.9190	1.2150
东吴嘉禾优势	0.7568	2.4768	0.7582	2.4782	0.7572	2.4772	0.7560	2.4760	0.7560	2.4760
东吴双动力	0.5861	1.6489	0.5871	1.6499	0.5866	1.6494	0.5877	1.6505	0.5877	1.6505
东吴行业轮动	0.5829	0.6629	0.5826	0.6626	0.5852	0.6652	0.5875	0.6675	0.5875	0.6675
东吴进取策略	1.0104	1.5304	1.0125	1.5325	1.0104	1.5304	1.0128	1.5328	1.0128	1.5328
东吴新经济	0.8530	1.2430	0.8490	1.2390	0.8520	1.2420	0.8530	1.2430	0.8530	1.2430
东吴安享量化	0.9990	1.5790	0.9980	1.5780	0.9950	1.5750	1.0040	1.5840	1.0040	1.5840
东吴新产业	1.8730	1.8730	1.8680	1.8680	1.8670	1.8670	1.9160	1.9160	1.9160	1.9160
东吴多策略	0.9699	1.7329	0.9683	1.7313	0.9673	1.7303	0.9756	1.7386	0.9756	1.7386
东吴优信 A	1.0429	1.0549	1.0439	1.0559	1.0449	1.0569	1.0441	1.0561	1.0441	1.0561
东吴优信 C	1.0034	1.0154	1.0043	1.0163	1.0052	1.0172	1.0044	1.0164	1.0044	1.0164
东吴增利 A	1.1420	1.4820	1.1420	1.4820	1.1420	1.4820	1.1430	1.4830	1.1430	1.4830
东吴增利 C	1.1320	1.4420	1.1330	1.4430	1.1330	1.4430	1.1330	1.4430	1.1330	1.4430
东吴配置优化	1.0393	1.2633	1.0367	1.2607	1.0357	1.2597	1.0391	1.2631	1.0391	1.2631
东吴中证新兴	1.0050	1.0050	1.0060	1.0060	1.0050	1.0050	1.0070	1.0070	1.0070	1.0070

基金数据

基金名称	2019-07-08		2019-07-09		2019-07-10		2019-07-11		2019-07-12	
	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	0.5381	1.985	0.5337	1.967	0.5352	1.97	0.546	1.974	0.5303	1.973
东吴货币 B	0.6045	2.226	0.6042	2.214	0.6053	2.221	0.6134	2.226	0.5969	2.225
东吴增鑫宝 A	0.5167	2.022	0.6184	1.977	0.5723	1.983	0.5181	1.977	0.5196	1.983
东吴增鑫宝 B	0.5826	2.268	0.6753	2.217	0.6381	2.223	0.5841	2.218	0.5853	2.223

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	-0.75	4.62	1.27	25.55	-6.91	7.15	27.01	19.90
东吴鼎元双债 A	0.11	1.41	0.21	-4.38	-8.93	-10.24	-4.19	-6.20
东吴新趋势	-0.39	3.41	0.78	23.15	-7.86	-26.50	24.64	-48.40
东吴移动互联网 A	-0.44	4.19	1.47	14.58	-17.80	-18.55	16.06	-10.40
东吴国企改革	-0.34	2.90	-2.31	6.35	1.26	-11.92	7.13	-11.30
东吴安盈量化	-2.30	1.48	-3.25	15.37	0.68	-11.85	17.65	-10.70
东吴安鑫量化	-0.79	2.13	2.76	14.69	11.03	7.01	13.66	12.79
东吴智慧医疗	-1.56	5.11	0.73	22.11	-9.86	-7.94	21.93	-17.70
东吴优益 A	0.04	0.50	1.07	2.07	3.53	0.00	2.37	1.14
东吴双三角 A	-2.27	2.54	-9.51	12.99	2.09	0.00	13.99	-13.96
东吴悦秀纯债 A	0.07	0.78	1.47	1.12	5.07	0.00	1.65	6.56
东吴可转债	-0.39	1.09	-3.94	8.70	8.60	1.01	12.04	-21.17
东吴沪深 300A	-1.71	3.17	-3.73	21.39	6.49	-4.29	24.34	15.24
东吴鼎利 (LOF)	0.22	1.32	0.33	-6.22	-8.65	-12.23	-5.55	-8.10
东吴嘉禾优势	-2.54	2.43	-4.67	15.76	2.13	-11.31	17.37	203.50
东吴双动力	-2.46	2.71	-8.23	17.10	-13.38	-21.63	18.42	32.22
东吴行业轮动	-1.09	5.63	0.34	26.86	-8.96	-24.22	28.70	-37.37
东吴进取策略	-1.59	2.87	-1.90	18.97	11.96	2.52	21.18	57.10
东吴新经济	-2.07	3.65	-2.18	16.85	0.71	-8.08	19.80	18.21
东吴安享量化	-1.86	3.40	-5.99	13.83	0.70	2.02	16.61	65.30
东吴新产业	-0.16	6.27	7.10	40.57	22.35	19.01	44.28	91.60
东吴多策略	-1.76	4.59	-3.92	17.54	4.84	7.49	20.52	81.75
东吴优信 A	-0.06	1.91	0.96	-2.98	-9.98	-7.14	-2.93	5.65
东吴增利 A	0.09	0.62	0.79	1.51	4.48	8.86	2.05	54.22
东吴配置优化	-0.77	-0.13	0.92	23.42	-7.67	-3.94	24.64	4.76
东吴中证新兴	-2.61	3.18	-9.12	13.91	-6.93	-14.52	16.15	0.70

数据来源: wind

东吴视点

○ 基金经理手记

下一阶段市场方向与配置方向（上）

刘 瑞

A股经历了上半年前四个月的较大幅度反弹后回调了近两个月的时间，期间创业板回撤幅度较大约为20%左右。随后，习大大和川普通电话的消息催化市场小幅反弹了两周，幅度约为10%，之后用了不到一周就基本又回撤到6月中旬的低点。

近期交流中发现不少投资者都表示对市场方向和配置方向比较迷茫。下面我们希望简明扼要通过两个问题解决如上问题：

- ✓ 当前市场处于什么位置，后市如何判断？
- ✓ 核心资产交易是否拥挤？

当前市场处于什么位置，后市如何判断？

随着互联网技术的发展，信息媒介愈发高效，多年前只有经济学家关心的问题现在变成了百姓茶余饭后拉家常的话题，“贸易战、去杠杆、房产税、经济转型、人口问题”等等。我们认为将再正常不过的周期性问题和中长期结构性问题混淆在一起是有失偏颇的，从单一视角、基于短视时间维度、以线性思维出发评价改革转型和结构性升级以及全球竞争格局对投资决策是无益的。人类的记忆通常较短，如果能够从大历史观出发，立体地站在以往的关键时点上去体会和思考，那么对于我们今天所处的情景及未来的判断就会减少一些悲观而多一分积极。

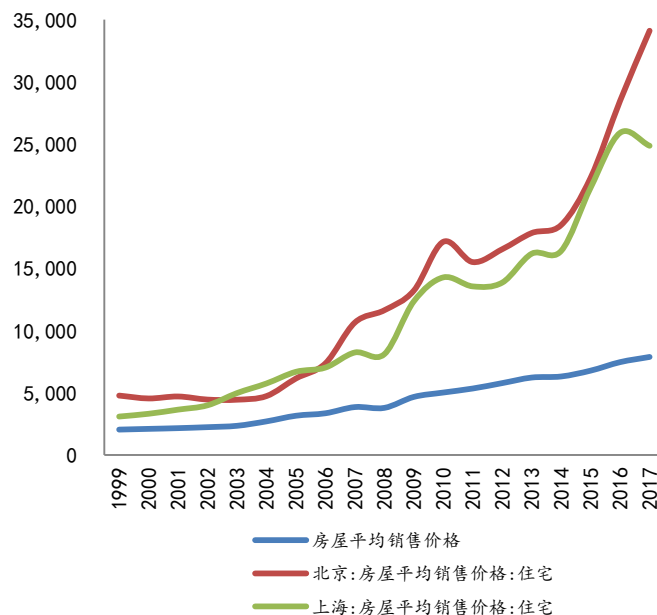
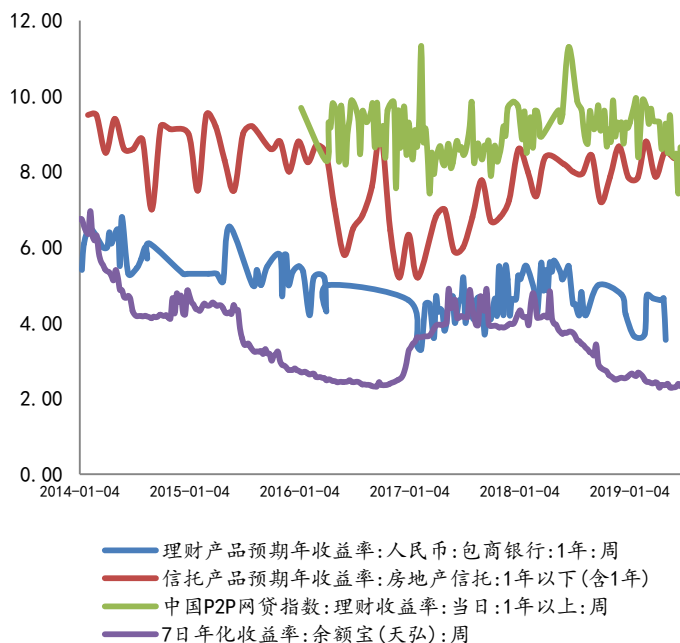
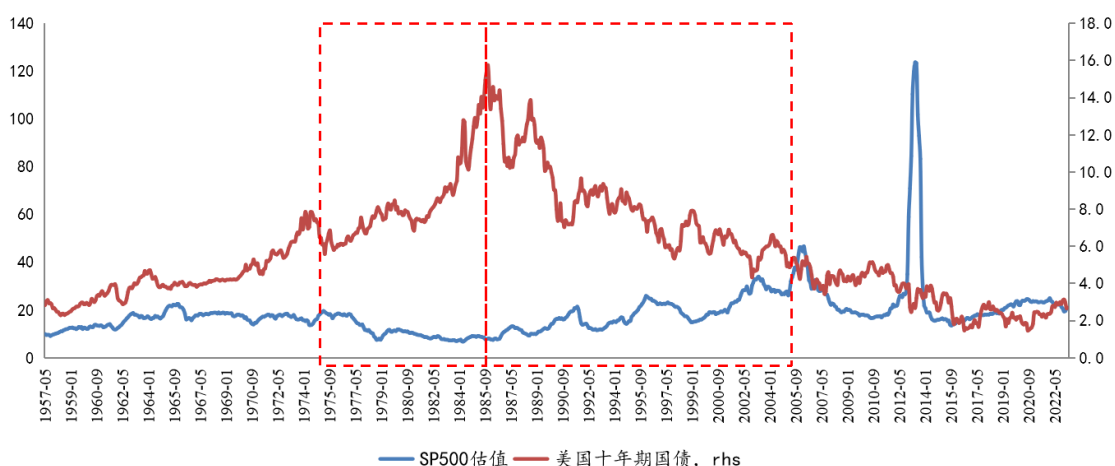
用心去体会中国过去四十年改革开放过程中所经历的磨练和取得的进步后，我们丝毫不怀疑中国继续深化改革、加大开放促进创新提升质量和效率的决心和能力，基于巨大的单一需求市场优势以及开放自由的市场化环境，我们发现越来越多最一流的、充满干劲的新一代创业者们正在突出重围，新旧动能切换正在加速，这着实令人兴奋。

在当下时点我们仍然认为决定未来3-5年A股中长期收益率的因素是估值。犹如每个人的审美标准不同，对于同一个估值水平不同投资者的认知也不同。我们认为以上证50为代表的价值蓝筹指数当前的估值水平实际上低于2014年初的水平，即，上证50当前10x左右的估值水平实际上低于2014年初7x左右的估值水平。

投资的核心本质是机会成本的比较，在风险溢价水平较稳定的情况下，无风险收益率决定了权益资产的中长期收益率水平。在过去二十年中，中国的无风险收益率体系较海外相比复杂一些。美国的无风险收益率可以参考十年期美债收益率，而对于国内而言，之于不同资金体量、久期要求的投资者可以选择收益率远高于十年期国债的各类资产，例如信托、P2P、余额宝、银行理财、房产等。

然而，近几年我们看到随着刚兑的打破，过去国内高得不甚合理的无风险收益率正在长期、大幅度、快速地下降，这对于系统性提升权益资产中长期估值中枢十分有益：

- 1、信托产品：打破刚兑破冰，长期看信托公司依靠自身资金无法提供足够大量的刚性兑付产品
- 2、P2P：刚兑已被打破，投资者被教育不会再将其视为无风险收益投资
- 3、余额宝、银行理财产品：收益率在去杠杆&无风险收益率下降双驱动下迅速下降，从几年前的6-7%降至当前的3%以下
- 4、商品房：过去二十年最稳定、收益最高的资产，全国平均年均收益率近8%，一线城市年均收益率近12%，长期被看作无风险高收益资产，未来其长期稳定无风险高收益刚兑将被打破

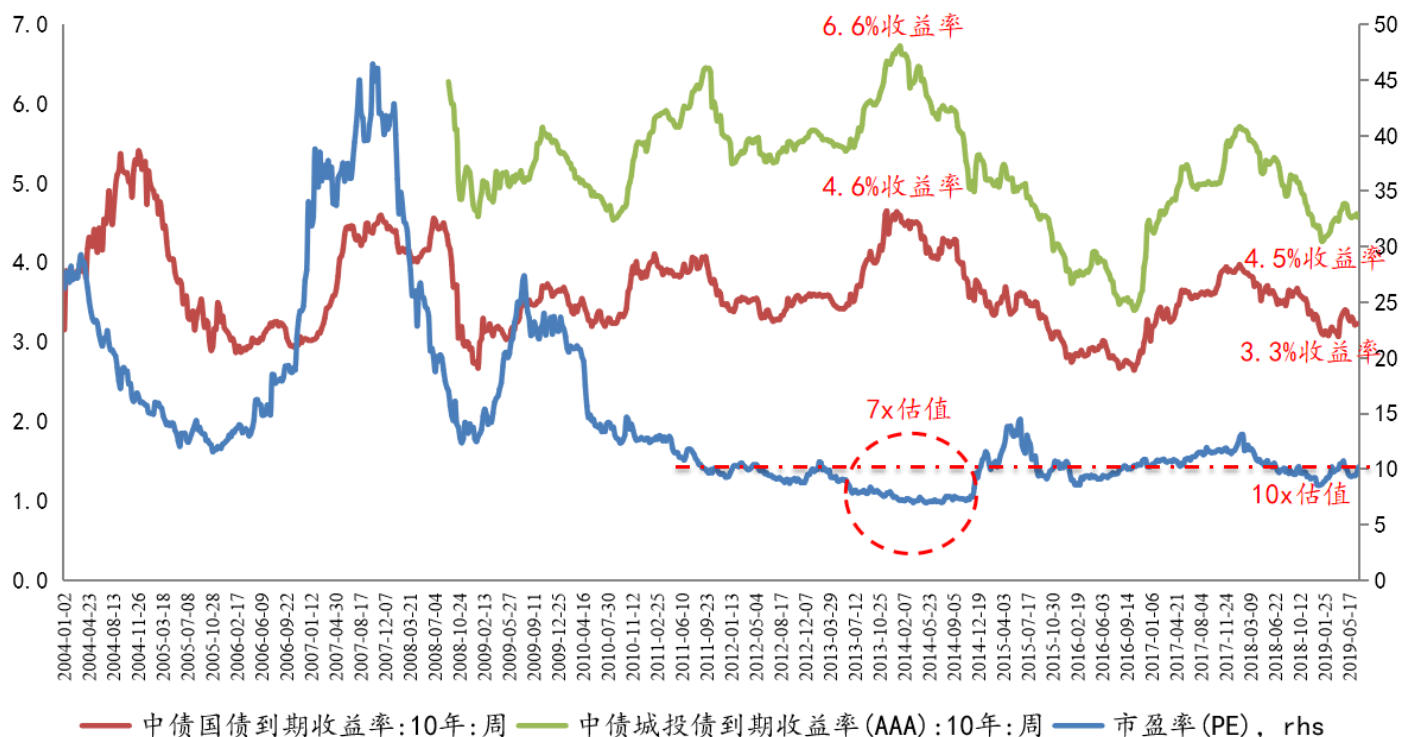


过去主流的“无风险收益”资产一方面刚兑打破成为风险资产，另一方面收益率大幅下滑。在此背景下，我们需要去动态评判A股的性价比高低。为了探讨这个问题，我们采用风险溢价这个角度看问题。基于数据研究，我们发现当前10x的上证50估值相对于十年期城投债收益率、城商行一年期理财收益率、余额宝7日年化收益率、一线城市房价年涨幅的溢价水平相对于2014年年初7x的时候

分别提升了2%、3%、5%和6%，换句通俗的话说就是，当前10x的上证50相比2014年7x的时候反而更具性价比。

理解了这一点，从我们的角度而言，就不会有类似“当前不是历史最低估值水平，在极端情况下会有近30%跌幅的风险”这样的担忧。反之，我们坚定认为，纵使短期或许有波动，但A股以上证50为代表的价值蓝筹宽基指数是全球范围来看罕见的、难得的、会给投资者带来中长期确定性无风险收益的投资品。

	2014年	2019年	权益ERP (2014-2019)，房价假设未来cagr=6%
十年期城投债	6.6%	4.50%	-2.1%
城商行一年期理财收益率	6.80%	3.60%	-3.2%
余额宝7日年化收益率	7.00%	2.40%	-4.6%
一线城市房价年涨幅	12%	N.A.	-6.0%
上证50收益率	14.3%	10.0%	



东吴动态

东吴基金刘瑞：短期下探空间有限 当前时点坚决看多

《上海证券报》

在经过一季度的强势反弹之后，市场开启了震荡调整模式，尤其是5月份以来市场剧烈调整。对于后续走势，东吴新产业精选基金经理刘瑞认为，拉长时间看，估值是驱动权益投资回报的唯一核心因素。从全球各类资产看，A股当前仍是最便宜的资产，长期看其预期收益率仍较高，短期下探空间有限，当前时点应坚决看多。

股票投资的本质是做生意

加盟东吴基金之前，刘瑞在陆宝投资、嘉实基金等机构工作过，从去年3月8日开始担任东吴新产业精选基金基金经理，该基金今年前4个月的总回报为39.61%。

在宽幅震荡中能够取得超越市场的回报，得益于刘瑞对投资有着深入的思考。

在刘瑞看来，股票投资的本质是做生意。买入上市公司的部分股权，本质上是想通过上市公司的生意来赚钱。但在二级市场中，由于投资者的羊群效应，股票价格只有较短时间里在公司价值附近，大多数时候偏离价值中枢。极端情况下市场更是处于自组织临界状态，此时即使是极小的外界刺激也会使市场非线性大幅波动，其幅度和发生频率遵循幂律定律。

刘瑞认为，要想获得长期较高的回报，需通过逆向决策获取更高的贝塔（beta）收益，同时依靠深入的产业和个股研究跟踪，挖掘出能够长期保持较高稳定成长的公司获得阿尔法（alpha）收益。

在刘瑞看来，受制于个人和团队的认知局限性，投资业绩随市场涨跌波动是正常的，永久性损失才是真正的风险。对于长期投资者来说，关键是要有足够多的专业知识，避免“踩雷”。

过去几年来，A股市场大幅波动。在刘瑞看来，投资市场是一个非常复杂的生态系统，但拉长时间看，估值是驱动权益投资回报的唯一核心因素。刘瑞认为，投资需要在很长时间内耐得住寂寞、抵制住诱惑：“最难练就的是等待机会时耐心的功夫、赢的时候坐稳的功夫和输的时候资金管理的功夫，修炼这三个功夫是一辈子的事情。”

A股是最便宜的资产

站在当前时点，刘瑞认为应坚定看多，因为从全球各类资产看，A股是最便宜的资产，这意味着长期看其预期收益率比较高。刘瑞认为，中国拥有6%的全球经济体量占比、近30%的全球经济增长贡

献，而 A 股却仅获得全球主要指数不到 1% 的份额，如此畸形的结构在未来数年将驱动大量海外长期资金持续加大对 A 股的配置力度，A 股市场生态将随之发生根本性改变。

从估值情况看，刘瑞认为 A 股当前处于结构性低估状态，未来估值中枢有望持续抬升，有望实现长期慢牛，短期内市场下探空间有限。“当前时点，我们将在钟摆从左侧极值点开始向右摆动之时，坚定持有战略性仓位，尽量不做择时，降低换手。”

对于行业及个股的选择，刘瑞认为要尽量在空间较大、整体增速较快的行业中挖掘个股，去把握有竞争力的结构性成长机会。如近十年来白酒产销量基本没有增长，然而高端白酒产销量在此背景下以两位数增长，同时价格也以两位数增速提升。再比如汽车零部件行业，近年来行业整体增速只有个位数，2018 年在整车销量下滑的背景下更是不景气，然而 LED 车灯的行业龙头业绩增速维持在 20% 以上，投资回报率也在不断抬升。

具体到个股选择，刘瑞表示，首先通过上市公司公告、新闻、研究报告、调研、内外部推荐、市场数据特征扫描等线索进行筛选，然后进行行业分析、定性分析、业务分析、竞争优势分析、估值分析、财务分析和公司治理分析等。在估值较合适的情况下，重点关注三个方面：一是公司所处行业的竞争格局情况；二是企业的盈利模式是否具有壁垒以及是否具有确定的可持续性；三是管理层是否具备较高的资本配置能力。

具体到行业，刘瑞表示长期看好保险、高端白酒、光伏、零售药店和汽车零部件中的结构性成长机会。

常见问题

问:开户当天可以申购吗?

答:开户当天会提供一个临时基金账号,您可使用临时基金账号在开户当日办理申购业务。临时基金账号只限开户当天使用。T+2 个工作日确认开户及申购,如开户确认失败,则申购一同确认为失败。

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书中约定的利率计算,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。