

本期责任编辑：谢华、许慧真



2009年第13期

(2009/04/06—2009/04/12)

中海基金管理有限公司

地址：上海市银城中路 68 号时代金融中心 29 楼

邮编：200120

电话：021-38429808

传真：021-68419525; 021-50106787

客服电话：400-888-9788

客服邮箱：service@zhfund.com

本期目录

中海快讯

周市回眸

- 本周关键字
- 股海一粟
- 债市瞭望

基金经理周记

- 股市篇：进入战略相持阶段
- 债市篇

海绵小子和洋洋博士专栏

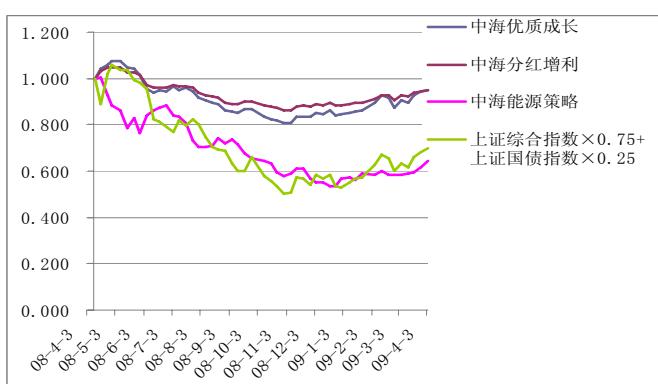
- 低估值时代话蓝筹

你问我答

Q：我是工行网银客户，请问申购贵公司基金有费率优惠吗？

理财物语

- 地狱里发现了石油



注：中海稳健收益基金、中海蓝筹灵活配置基金因成立时间不足一年故不在此表中体现

中海快讯 News Express

- 中海稳健收益债券基金（以下简称“本基金”）将实施自基金合同生效以来的第二次分红。经基金管理人中海基金计算并由基金托管人中国工商银行复核，截至 2009 年 3 月 31 日本基金可分配利润为 126,594,679.92 元，本基金向基金份额持有人按每 10 份基金份额派发红利 0.30 元。其中权益登记日、除息日：2009 年 4 月 10 日，红利发放日：2009 年 4 月 14 日。
- 中海基金“客户纽带活动”第一期自开展以来，获得了广大客户的热情反馈，在此对所有参与的客户表示感谢！根据活动规则，每周将在参与活动的客户中抽取五十名“幸运纽带奖”。3 月 23 日-28 日获奖名单已于中海基金网站公布，敬请留意。欢迎广大客户继续参与！

[\[Top\]](#)

周市回眸 Weekly Review

本周关键字

67992 户（基金单周开户数）

中登公司 3 月 31 日最新公布的数据显示，上周新增基金账户 67992 户，高于此前一周的 49425 户，环比增长近 4 成，单周开户数牛年以来首次突破 6 万户，直逼 7 万户。这一数据是自 2008 年 3 月底以来基金开户数最大的一周。（来源：新浪财经）

52.4%（三月份 PMI 值）

中国物流与采购联合会 2 日发布的数据显示，3 月全国制造业采购经理指数（PMI）为 52.4%，高于 2 月 3.4 个百分点。该指数从 2008 年 12 月起连续 4 个月回升，今年 3 月上升到标志经济收缩与扩张的临界点 50% 的上方。物流与采购联合会专家认为，3 月 PMI 数据表明我国扩内需、保增长的政策措施开始发挥积极作用，企业生产逐步恢复，制造业总体上呈现底部趋稳回升态势。（来源：中国网）

1.1 万亿美元（G20 提供资金数）

万众瞩目的二十国集团金融峰会 4 月 2 日在伦敦落幕，与会领导人就国际货币基金组织（IMF）增资和加强金融监管等全球携手应对金融经济危机议题达成多项共识。二十国集团领导人同意为 IMF 和世界银行等多边金融机构提供总额 1.1 万亿美元资金，其中国际货币基金组织资金规模将扩大至现在的 3 倍，由 2500 亿美

元增加到 7500 亿美元，以帮助陷入困境的国家。与此同时，IMF 将增发 2500 亿美元特别提款权分配给各成员，以增强流动性，并向发展中穷国倾斜。（来源：和讯网）

股海一粟

一个多月前的 2 月 17 日，大盘虽然在盘中冲破了 2400 点，但由于权重股的集体疲弱，2402 点成了昙花一现。

但这一次，煤炭、石油石化以及金融、地产等蓝筹板块的轮番走强，4 月 1 日，上证综指盘中上摸 2422.63 点，一举创下本轮反弹新高。4 月 3 日，沪指在银行股助推下再接再厉，盘中创出 2456 点反弹新高。不过，尾盘的跳水最终令大盘微跌 0.23%，报收 2419.78 点。全周上涨了 1.93%。

尽管各界对于宏观经济仍存忧虑，但资本市场迭创新高的正面回应，行情在犹豫中上升。股指站稳 2400 点整数关口的同时，向 2485 点年线发起进攻。显然这对市场而言心理作用是巨大的，因此周五上证指数在年线关前不禁再次踌躇，出现盘整行情。

现在，2400 点以上市场关注的是年线 2500 点压力，不过年线的压力其实仅仅存在于市场的感觉中。2008 年 7 月到 8 月奥运会前形成一个 4 周的平台整理，空间在 2600~2900 点，成交 2 万亿，而 2400 到 2600 点之间仅有不到 4000 亿成交，所以实质性的压力是在 2600 点以上，而年线 2500 点区域，其实没有多少套牢盘的压力。

4 月进入了一季度报表披露期，如果经济形势不好，市场总是被预亏预减的公司报表所困扰，那么显然向上拓展的空间就很有限了。就指数的空间来说，在 2300 到 2400 之间累计成交了 1 万亿，所以这个区域应该还是比较安全的，所以我们认为下档支持在 2300 点，上档阻力在 2600 点。

债市瞭望

公开市场操作：本周净投放 230 亿，下周到期 1950 亿。3 个月央票发行利率 0.965%，28 天正回购利率 0.9%，与前期持平。央行一改以往一季度大幅回笼资金的规律，一季度净投放资金 1100 亿。

资金面依然宽裕：隔夜回购利率稳定，7 天回购利率低位震荡，成交量放大两成。下周到期资金量 1950 亿，预计公开市场操作上仍然会维持净投放。整个二季度到期资金有 15810 亿，市场资金充裕的格局仍将维持。

银行间国债、金融债本周后半周放量下跌，收益率已经接近今年以来的高位。5 年国债招标利率 2.29%，但二级市场对此反应平静，周四周五银行间债券放量下跌，最终导致截止本周五利率产品较上周五收益率水平全面上升，其中 5-10 年金融债收益率普遍有 7-10 个点的升幅，2 年央票收益率在周五快速上升 8bp 到 1.64%。国债相对抗跌，收益率上升幅度较小。下周国债发行方面还会有 30 年国债以及 350 亿 1 年内贴现券的发行，对债市都会构成一定的压力。浮息债双边报价显示：未来一年内降息预期为零。

从沪分离债和公司债指数的本周走势可以看出，公司债继上周下跌后，本周小幅反弹，主要是受新上市的公司债表现良好拉动，而分离债则依然弱势难改。从对二级市场上活跃度高的几只分离债的分析来看，其收益率在 08 年 10 月创出的低位附近徘徊，短期内对宏观经济的乐观估计、资金面的宽松以及投资机构对较高收益率的需求都有可能成为使其收益率进一步下降的推动因素，不利因素则是目前其收益率已处于前期低点附近且股市近期走强，这些都会成为收益率再度下降的阻力。

[\[Top\]](#)

基金经理周记 Investment Manager's Journal

股市篇

进入战略相持阶段

在目前的位置投资者的分歧再次增大，如果能够把目光放得更远，那么很多问题都可以迎刃而解。首先，战略是看多还是看空哪？这个问题很容易回答，看多。目前可以确认的是 2008 年四季度就是一个低点，随后经济是一个逐步回暖的过程，值得注意的是经济的回暖和企业一样，有一个去库存化，开工率上升，再次有库存，再去库存化的过程，但有一点可以确定就是每次的低点都是逐步上升。我们看先行指标中的发电量、PMI 可以更明显的发现这一点。所以股市也将随同经济螺旋式的上升。其次，在战略上看多以后，战术的选择成为了另一个问题。既然战略看多，那选择合适的时机买入是一个重要选择，可以关注的一个简单指标就是估值。2008、2009 年上市公司业绩的下降是一个大概率事件，因此将抑制股市快速上涨的幅度，毕竟每次公布业绩，对投资者信心短期都是一个负面影响。如果从估值的角度，15-18 倍是一个相对安全的动态 PE，20-25 倍是一个相对较高的 PE，投资者并没有必要过于乐观和悲观，也没有必要过于趋势性的操作，在今年耐心是非常重要的。我们再谈一个经济层面的话题，实际上回顾去年下半年的经济和股市，基本上在经济阶段最悲观的时候是一个战术买点，而在最乐观的时候是一个战术卖点，其核心原理是经济的趋势是一个缓慢的过程，在政府的推动下，经济越差，扶持政策将越好，而反之，政策可能处于等待中，我们在房地产市场也明显看到了这一点。

债市篇

2 号公布的 PMI 为 52.4，高于上月 3.4 个百分点，该指数已经连续 4 个月回升。3 月新增贷款仍然大幅增加，不过，新增贷款结构继续变差，票据贴现占比继续维持在较高水平。预计 3 月 CPI 降幅可能有所好转，但一季度 GDP 可能会回落到 6.5%以下。经济数据喜忧参半，宽松的货币政策进一步推动宏观经济在短期内逐步好转，但长期来看经济的恢复仍然有待时日。

下周有周三的 30 年长期国债的招标发行，还有 350 亿 3 个月和 9 个月的国债发行，公开市场上到期资金量 1950 亿，预计公开市场操作上仍然会维持净投放。整个二季度到期资金有 15810 亿，市场资金充裕的格局仍将延续维持。

本周银行间债券继续下跌，周三的 5 年期国债招标利率在 2.29%，低于二级市场上的收益率水平，但二级市场上并没有对此做出反应，国债本周前四天收益率比较平稳，周五则出现了小幅的上升，金融债收益率则整体出现上升，尤其是本周后两天，上升的幅度较大。在 10 年期金融债中几个发债主体之间也出现了分化，国开行的金融债，渐渐失去了市场的关注，收益率要比农发和进出口行金融债偏高 2-3 个点。政府刺激经济政策未来效果将逐步体现，短期内出现的乐观数据都将导致银行间债市的弱势持续一段时间。市场对浮息债的报价则显示出对未来的降息预期为零。交易所方面，公司债在上周下跌之后本周都是逐步走稳的走势，而分离债则是弱势整理，短期内对宏观经济的乐观估计、资金面的宽松以及投资机构对较高收益率的需求都有可能成为使其收益率进一步下降的推动因素，不利因素则是目前其收益率已处于前期低点附近且股市近期走强，这些都会成为收益率再度下降的阻力。消息面上保监会即将放行保险公司投资地方债和无担保债，对信用产品而言是偏利好的消息。

[Top]

海绵小子和洋洋博士专栏 Freshman's Column

低估值时代话蓝筹

海绵小子：投资新新人。对理财知识虽一窍不通，但有海绵一般的求知欲，所以是可塑之材

洋洋博士：基金界的权威。精通各类金融理财，渊博的知识面好似海洋，所以人送雅号“洋洋博士”

海绵小子：我经常听人谈论某某“牛基”特别擅长挖掘“黑马股”，收益了不得，那中海蓝筹基金主要投资于蓝筹类的股票。是不是说蓝筹股比黑马股还厉害？

洋洋博士：股市里的确经常会冒出一些黑马股，业绩和股价在短期内都能获得爆发式的增长，但如果想抓住这些黑马，必须建立在真实可靠的信息来源基础上，否则盲目“捕风捉影”将会承担很大的风险。我国股市的信息披露制度还很不成熟，作为受托理财的专业机构投资者，基金应更多地关注信息披露较为充分，具有持续、确定业绩增长能力的优质蓝筹公司，更何况，由于蓝筹股在股市中占据着重要地位，如果一只基金能够在大盘蓝筹股的博弈上获得超额收益，其业绩能够超越大部分同行，相反，如果仅靠挖掘黑马股，其业绩即使可能在短期排在行业前列，也很难保证持续性。

海绵小子：我明白了，蓝筹公司更具有长期稳定的投资价值。但股市近期维持在两千多点震荡，现在可以投资蓝

筹股或蓝筹基金吗？

洋洋博士：股市在经历了一年多的深幅调整后，风险已经得到了比较充分的释放，许多优质蓝筹股的估值已经趋于合理，至少从中长期来说，目前应该是投资蓝筹较为安全的时点，未来具有较大的增值空间。况且，国家一系列强有力的经济刺激措施的积极效果已经逐步显现（信贷投放迅猛、企业采购指数回升等），市场对经济的信心已经开始逐步回复。

另外，蓝筹公司抵御经济周期波动的能力远远强于普通公司，甚至在由于经济放缓所带来的行业整合中，这些行业龙头公司由于有更多的政策和资源支持，反而能够借机提高市场占有率，获得更大的发展空间。

因此，即使股市全面回暖尚需时日，但蓝筹股的结构性投资机会已经非常明显。

海绵小子：明白了。谢谢博士！

[\[Top\]](#)

你问我答 Q&A

Q：我是工行网银客户，请问申购贵公司基金有费率优惠吗？

A：感谢您的支持，我公司旗下基金自 2009 年 4 月 1 日至 2010 年 3 月 31 日期间，参与工商银行网上银行申购费率优惠活动。通过工行个人网上银行购买我公司旗下中海优质、中海分红、中海能源、中海蓝筹基金，原申购费率高于 0.6% 的，均享受八折费率优惠。

[\[Top\]](#)

理财物语 Investment Philosophy

地狱里发现了石油

一位石油勘探者准备进入天堂的时候，圣·彼得拦住了他，并告诉他“虽然你生前的善行足以让你有资格升入天堂，但天堂里分配给石油业者满了，我无法把你安插进去。”这位石油勘探者听完，想了一会后对圣·彼得提出了一个请求：“能否让我进去跟那些住在天堂的人们讲一句话？”在得到同意后，这位石油勘探者就对着天堂里的人大喊：“地狱里发现石油了！”话音刚落，天堂里所有的石油业者都蜂拥奔向地狱。圣·彼得看到这种情况非常吃惊，并请这



一个非常糟糕的消息：
居住的地方已经爆
个请求：“能否

位石油勘探者进入天堂居住。但这位石油勘探者迟疑了一会说：“不了，我想我还是跟那些人一起到地狱去碰碰运气吧，没准真有石油呢”。

这是投资大师格雷厄姆在评价盲从投资行为时讲的一个故事，很形象地描绘了目前市场上流行的听消息并跟风的行为。投资是一种通过认真分析，有指望保本并能有一个满意收益的行为。不满足这些条件的行为就叫投机。投资不是消费，大家都“扎堆”而去的地方未必是好地方；投资也不能跟风盲动，一定要找到适合自己的投资方式。投资理财产品也是一样，在投资之前，一定要先了解该产品的基本情况，学习相关知识，切忌盲目跟风。

[\[Top\]](#)

免责声明：本周刊中的信息均来源于已经公开的资料，中海基金对信息的准确性、完整性和及时性不作任何保证，也不保证中海基金基于上述信息做出的建议在未来不发生修正。本周刊所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本周刊当日的判断，本周刊所载的基金的净值等数据可能会不时波动。本周刊所载的资料、工具、意见及推测只供参考使用，并非作为或被视为出售基金的要约；在任何情况下，中海基金不对本周刊的使用人基于本周刊观点和信息进行的投资所引致的任何损益承担任何责任。中海基金可能已经或即将对本周刊涉及的相关证券进行交易。中海基金的关联机构或个人可能在本周刊发布前已经使用或了解其中的信息。本周刊版权归中海基金管理有限公司所有。如引用、刊发，需征得中海基金管理有限公司同意，并注明出处为“中海基金管理有限公司”或“中海基金”，且不得对引用部分进行有悖原意的删节和修改。本周刊中所使用的商标和服务标记归中海基金管理有限公司所有。