

本期责任编辑：谢华、许慧真



2009年第30期

2009/08/03

本期目录

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

中海快讯

基金表现

周市回眸

- 一周关键字
- 股海一粟
- 债市瞭望

基金经理周记

- 股市篇：关注新股发行节奏
- 债市篇：短期市场或将平稳，资金走向是影响市场的重大因素

理财师观点

- 坚持还是减持

你问我答

Q：中海量化策略基金目前表现很好，我想追加投资，请问何时可以申购？

Q：我已持有的基金资产总值目前终于回到了本金之上，我是选择赎回还是继续持有？

理财物语

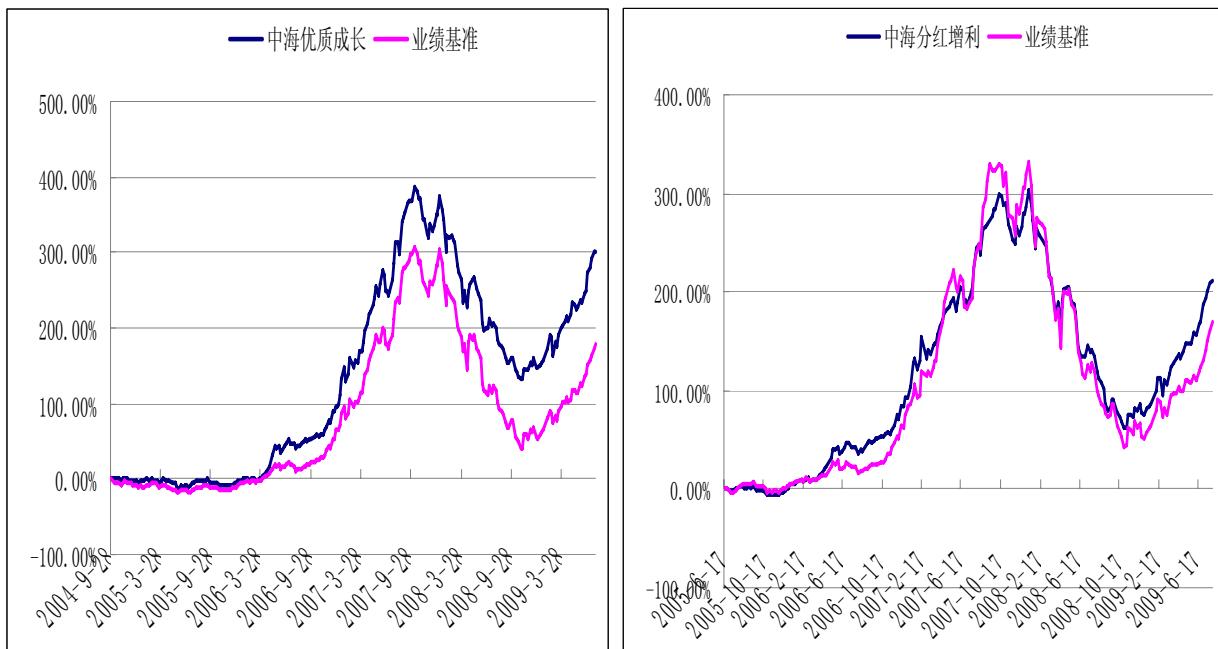
- 东施效颦

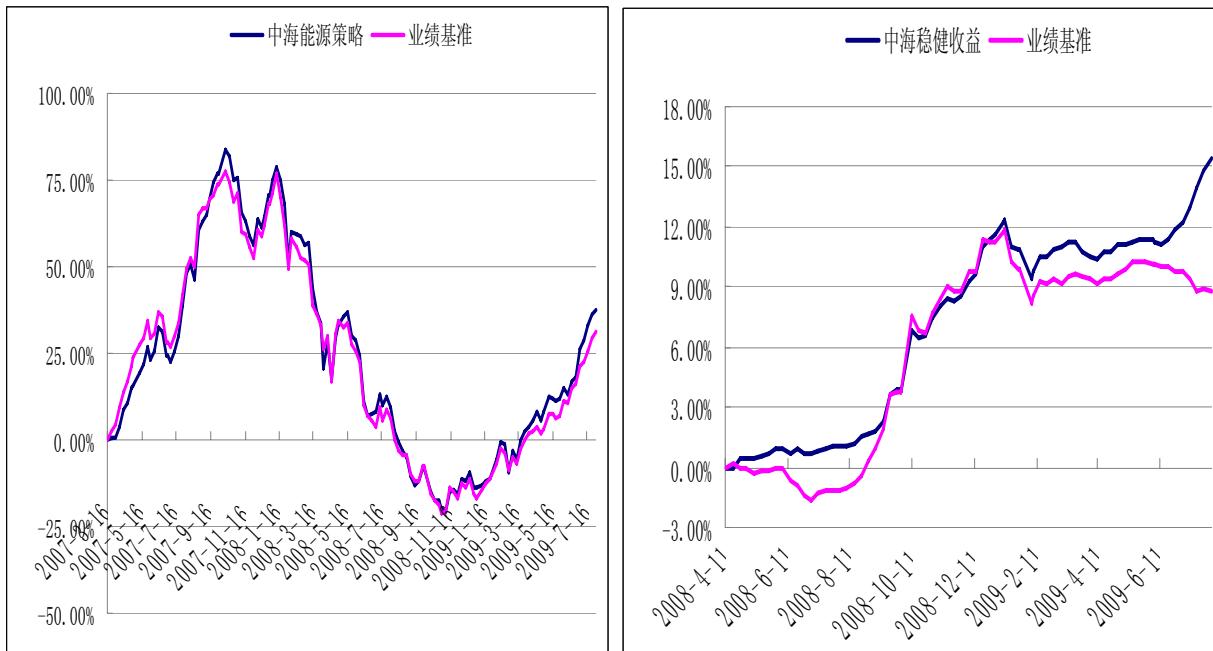
中海快讯 News Express

- 中海量化策略基金定于2009年8月3日起开始办理日常申购和赎回业务,同时开办与中海优质成长基金、中海分红增利基金、中海能源策略基金、中海稳健收益基金和中海蓝筹灵活配置基金之间的转换业务。
- 中海基金对在2009年8月3日至2010年3月31日(截至当日法定交易时间)期间通过中国工商银行个人网上银行申购旗下中海量化策略基金的个人投资者给予申购费率优惠。
- 为更好满足广大投资者的理财需求,自2009年8月3日起,中海基金开通旗下中海量化策略基金在中国工商银行的定期定额申购业务并参与中国工商银行基金定投费率优惠活动。
- 自2009年8月3日起,中海基金开通旗下中海量化策略基金在招商银行的定期定额申购业务和基金转换业务。
- 为满足广大投资者的投资需求,根据《中海稳健收益债券型证券投资基金基金合同》、《中海稳健收益债券型证券投资基金更新招募说明书》的规定,中海基金决定自2009年7月29日起恢复中海稳健收益基金的日常申购及转换转入业务。

[Top]

基金表现 Funds' Performance





注：中海蓝筹灵活配置基金、中海量化策略基金因成立时间不足一年故不在表中体现

[\[Top\]](#)

周市回眸 Weekly Review

一周关键字

11.2%（人均可支配收入增长）

据 6.5 万户城镇居民家庭抽样调查资料显示，上半年城镇居民人均可支配收入 8856 元，同比增长 9.8%；扣除价格因素，实际增长 11.2%。上半年城镇居民人均消费性支出 5979 元，同比增长 8.9%；扣除价格因素，实际增长 10.3%。（来源：中国统计局）

8500 亿元（8 月释放资金量）

尽管央行公开市场操作在 7 月份出现微调，但是回笼力度却低于市场预期，资金投放量反比上月增了 50%。8 月份公开市场到期释放资金量达到 7150 亿元，维持今年以来资金释放量的高位水平。再加上债券市场 8 月到期兑付量，则 8 月份释放出的资金量将达到 8500 亿元。在 8 月份到期释放的资金中，由短期操作带来的资金释放量占比较上月下降了 16 个百分点。这可能在预示，未来公开市场逐月到期释放资金规模将会有所收敛。（来源：上海证券报）

4377 亿元（历史成交天量）

7月29日，A股市场遭遇大幅调整，两市合计成交4377亿元，创出股市日成交历史天量，其中沪市单边成交突破了3000亿元。两市个股普跌，仅有不到100只A股上涨，62只个股收盘价达到10%跌幅限制。超级大盘股中国建筑同日于上交所挂牌交易，终盘报收6.53元，较发行价上涨56.22%。（来源：证券时报）

52000万股（光大证券拟发行股数）

经中国证监会核准，光大证券股份有限公司7月27日刊登首次公开发行股票的招股意向书，拟发行不超过52000万股。据公司刊登的招股书，光大证券本次A股发行采用网下向配售对象累计投标询价和网上资金申购定价相结合的方式，发行数量不超过52,000万股。其中，网下配售不超过15600万股，约占本次发行数量的30%；其余部分向网上发行，约为36400万股，约占本次发行数量的70%。募集资金将全部用于补充公司资本金。（来源：上海证券报）

股海一粟

本周A股市场连续第七周上涨，推动上证综指以月线七连阳之势再创近23个月以来的最大月涨幅。尽管本周监管机构开始收紧对银行信贷的管理，但依然充裕的流动性、以及亮丽的基本面继续引领市场升势。

截至本周五，上证综指收市报3412.06点，全周上涨1.17%，7月份累计上涨15.3%；深证成指收市报13670.72点，全周上涨1.03%，7月份累计上涨18.19%。本周两市日均成交3695亿元，较上周3315亿元的水平放大一成；本周过半个股下跌，钢铁、电力、银行、电信等领涨大市，但地产股和煤炭股大幅回落。

随着本周一中国建筑新股申购冻结的1.85万亿元资金的解冻，A股市场买盘力量大受提振，推动上证综指截至本周一在本轮反弹中累计升幅超过一倍；但其后中国银监会、工商建设两大国有银行先后公布了收紧信贷的举措，令市场情绪骤然转向，获利抛压恐慌性涌现，上证综指本周三创出今年以来的最大单日跌幅。

其中，中国银监会周一发布了《固定资产贷款管理暂行办法》，目的是确保银行信贷资金真正进入实体经济而不是流入股市及房地产市场。紧接着，财经网周二报道，继工商银行拟定今年新增贷款控制在1万亿元左右后，建设银行厘定全年贷款增量目标约为9000亿元；考虑到建行和工行上半年的新增贷款分别为7090亿元和8255亿元，此举意味着未来的贷款空间已被收窄。

不过，央行在周三晚间紧急重申将坚定不移地继续执行适度宽松的货币政策，其它包括上调印花税、上调存款准备金率等调控谣言也无果而终，加上大唐发电等上市公司公布亮丽的中期业绩、且市场预期将于下周公布的7月份宏观经济指标依然指向中国经济持续复苏的态势，包括基金等机构在内的逢低买盘开始迅速回流做多，上证综指在本周五再创近两个月以来的最大单日涨幅，并成功收复3400点大关。

从成交量看，巨量不是顶部，从平均价看，平均股价仅为6124点时的六成，从空间来看，牛市平均涨3倍目前仅涨1倍，所以3454点也不会是本轮行情的终点。

债市瞭望

公开市场操作:本周净回笼 520 亿,周二 1 年央票发行 150 亿,利率 1.6984%,上升 5bp,28 天正回购,150 亿,1.12%,升 3bp,周四 3 个月央票 450 亿,利率 1.2473%,升 4bp,91 天正回购暂停。下周到期资金 2460 亿。央行近期在公开市场操作上连续将利率提升,但在资金投放和回笼上更注重短期的和针对市场的调整,总体而言市场资金仍然比较宽松,利率水平仍然处在较低的水平。

本周交易所债券再度下跌,且成交量有所放大。长期国债仍然是国债品种中的下跌主力。而企业债、公司债以及分离债的下跌则与一级市场上新债发行增加以及部分资金抛债转战新股密切相关。银行间债市:与交易所的大幅下跌不同,本周银行间市场仍然表现比较稳定,一级市场并未给二级市场带来冲击,收益率的波动幅度较小,但从收益率曲线的形状来看,1-3 年国债、金融债收益率明显偏低,未来可能面临较大风险。

[\[Top\]](#)

基金经理周记 Investment Manager's Journal

股市篇

关注新股发行节奏

对于在本周出现的市场大幅下跌,有较多的猜测,或者觉得可能要出利空政策,或者觉得银根要快速收紧。我们认为,市场的下跌并不改变市场的趋势,但未来市场的上涨速度将明显放缓,放缓的原因来自于供求关系的改变。IPO 的重启代表股票供应的增加,而从过去的新股发行来看,发行的收益率远远超出了市场的预期,以中国建筑为例,网上的中签率达到了 2.8%,如果按照首日 70%的涨幅计算,单次的申购收益就达到了近 2%,而只是在资金冻结的短短几天即可获得那么高的无风险收益。按照目前的新股发行速度,以及考虑未来创业板的发行,预计全年的新股收益将达到一个非常高的水平。假设年化的新股收益有 10%,那么对应的指数就是 3700 点,收益如果有 20%,对应的指数就是 4000 点,也就是说在新股无风险收益的背景下,对应二级市场的投资者持股必须达到对应指数才能获得一致的收益,如果考虑风险溢价,可能需要更高的指数。从这个角度,市场的供求关系已经悄悄发生了较大的改变,未来指数要能够继续出现较快速度的上涨有很大的难度,但市场的趋势并不会改变,按照我们前期分析的核心逻辑,信贷和房地产是关键,这两个方面目前没有趋势性的改变,微调的结果改变的是速度,而不是方向。对于投资者而言,观察新股发行节奏是非常重要的,在无风险收益和二级市场能够合理安排,将能够获得更好的投资收益。

债市篇

短期市场或将平稳，资金走向是影响市场的重大因素

本周尽管银行间市场走势较为平稳，但交易所债券在明显资金流出的影响下是放量下跌，交易所一级市场上企债、公司债以及分离债的发行，对交易所债市造成了很大的影响，而资金抛债转而打新股的行为更是使交易所债市雪上加霜。

7月已经结束，宏观经济一些指标继续表明经济在复苏，综合PMI指数反季节回升，显示企业经营持续良好发展态势。其中新订单同比上升9.3个百分点，环比持平，出口订单同比上升5.4个百分点，环比升0.7个百分点，显示内外需求均极大回升。在经济逐步复苏的背景之下，上半年贷款大幅增加的情况不会再出现，7月贷款出现了明显的下降，这一情况可能在整个3季度都是如此，对债市而言，银行配置债券的压力加大，对未来债市而言是个利好因素。短期来看，权益类的品种仍然好于固定收益类的品种，除了新股和可转债之外，分离债因为含有权证，在一级市场上也是个值得参与的品种。

[\[Top\]](#)

理财师观点 Financial Planner's View

坚持还是减持

正当前一阶段人们都在预测此轮反弹的阶段性顶部时，上证指数不知不觉中连创反弹新高，从3000点关口一路上涨至3400点，反弹幅度超出市场普遍预期。7月31日沪指收盘报3412点，连阳，并且用不到九个月的时间完成了自2008年10月28日创出最低点1664点以来随着指数的上涨，市场关于是坚持还是减持的困惑也愈加明显。特别是在7月29日，沪深两市以4358亿的历史天量暴跌5%以上，更突显了市场在当前点位的分歧。



实现月K线七的指数翻番。

坚持的理由主要是基于以下原因：从6月和二季度的宏观数据来看，GDP二季度增速达7.9%，超出市场预期；发电量出现拐点，工业利润降幅减缓，M1增速创出历史新高，海外经济需求开始复苏等。这些因素表明经济复苏已是不争的事实，这也市场上涨的基石，也是坚持的理由。

减持的理由主要如下：指数的涨幅已经过度反应了经济复苏的前景，市场存在估值过高；流动性充裕的情况会在大小非减持、IPO扩容以及国际热钱流出的压力下而发生转变，更重要的是银监会对于违规资金入市的查处将使得这种转变加剧。如果说前一阶段的行情是由复苏和流动性推动，那么在市场对复苏已过度透支、流动性充裕的局面将发生转变的情况下，没有理由不减持。

笔者认为，长期而言，国内经济及企业盈利将恢复到正常水平，并且在今年存在超预期的可能；在未出现较强通胀情况下，宽松货币政策仍不会转向，而股市的赚钱效应会再次促使存款搬家，流动性仍将充裕。但不可否认的是，指数已经出现较大幅度增长，许多个股股价可以说存在泡沫，再加上短期政策的冲击，或许会让市场进行一些调整，但市场仍将维持震荡上行格局。因此，较合理的操作策略便是保持中高投资仓位，利用小部份仓位进行高抛低吸。或者使用更加简洁的操作策略—基金定投。

[\[Top\]](#)

你问我答 Q&A

Q：中海量化策略基金目前表现很好，我想追加投资，请问何时可以申购？

A：非常感谢您的关注和支持，中海量化策略基金即将于 2009 年 8 月 3 日打开日常申购、赎回和转换业务。届时，您可通过工行、农行、建行等各大代销银行、券商及我公司直销办理该基金的申购业务。另外，通过我司网上直销购买基金还可以享受手续费率的申购优惠。如有疑问，请拨打 4008889788 进行人工咨询，客服人员将竭诚为您服务。

Q：我已持有的基金资产总值目前终于回到了本金之上，我是选择赎回还是继续持有？

A：我们认为，经济已经进入复苏和回暖的阶段，相对上半年 A 股市场主要依靠充裕流动性助推估值修复，下半年市场将是更有业绩支撑的市场。未来走势仍将呈现震荡上行趋势，所以如果您不会在短期内急需资金的话，建议您坚持持有，以期获得合理的长期稳健收益。

[\[Top\]](#)

理财物语 Investment Philosophy

东施效颦

西施因心口痛而皱眉头，大家觉得西施这样更美。她家乡里有个丑陋的女为这样美丽，回去也捂住胸口并皱眉头。乡里的富人看见她（东施），坚决关



人东施看见了并认
上门而不外

出：穷人看见她（东施），带领妻子和儿子逃跑离开。东施只知道皱着眉头美，却不知道皱眉头为什么美。

在投资中，我们常会出现这种情况，就是看到别人的股票涨了，觉得别人的股票就是好、投资方法很高明，而自己的股票不好、投资方法也不对。于是乎，这次向这个“专家”学习，下次又向那个“高手”取经，可是每次都被市场这位伟大的老师无情的教育。要知道，投资的方法有很多，但不是每种方法都适合自己，只有在自己与市场之间经过一段时间的磨合后，你与市场之间才能产生某种默契，才能真正知道怎样的股票、怎样的投资方法是“美”的。

[\[Top\]](#)

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。