

本期责任编辑：沈冠萍、许慧真



2009 年第 34 期

2009/08/31

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：区间震荡仍将持续
- 债市篇：政策稳定加资金较宽裕促债市短期内继续保持平稳

理财师观点

- 不差钱？很差钱？

你问我答

Q：“中海 e 家” 网上交易为广大投资者提供了更优化的投资方式，它的优势包括哪些？

Q：投资者可通过几种方式免寄纸质对账单，订制电子对账单？

理财物语

- 猴子的故事

旗下基金净值及回报率

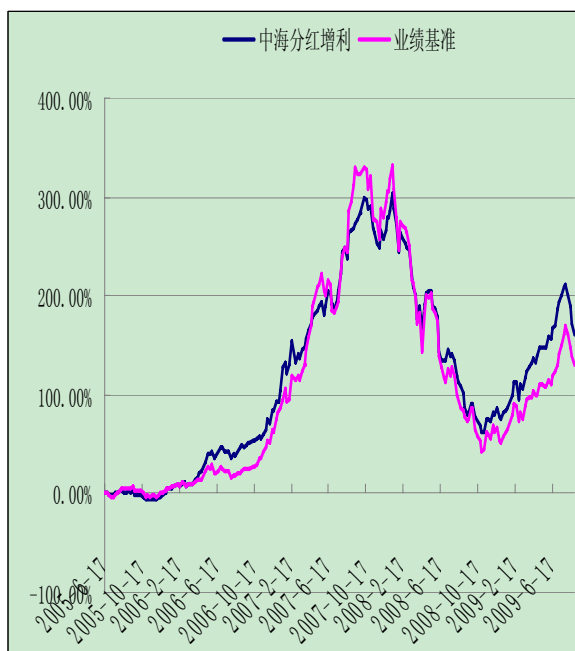
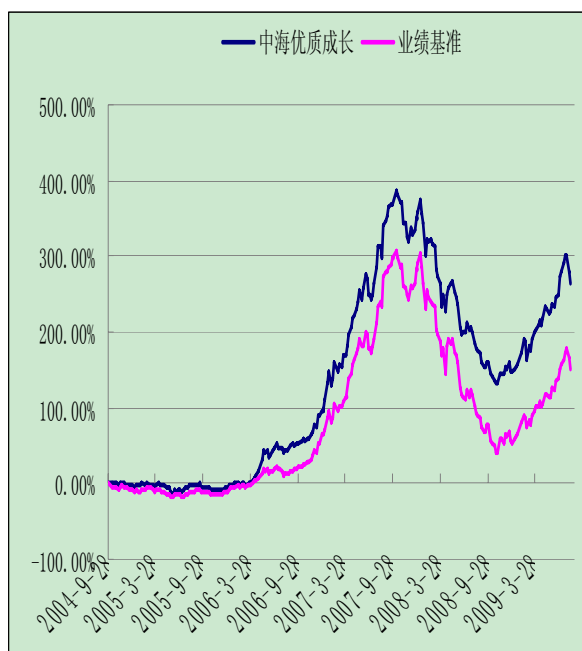
	当前 净值	累计 净值	回报率(%)		
			近一周	近一月	近一年
中海成长	0.6983	2.6356	-4.80	-12.63	25.38
中海分红	0.7238	2.1238	-4.40	-12.50	31.77
中海能源	0.8132	1.1232	-3.67	-10.06	26.42
中海收益	1.076	1.136	-0.10	-1.01	11.82
中海蓝筹	0.9442	1.2042	-3.28	-10.18	-
中海量化	0.913	0.913	-3.39	-14.99	-

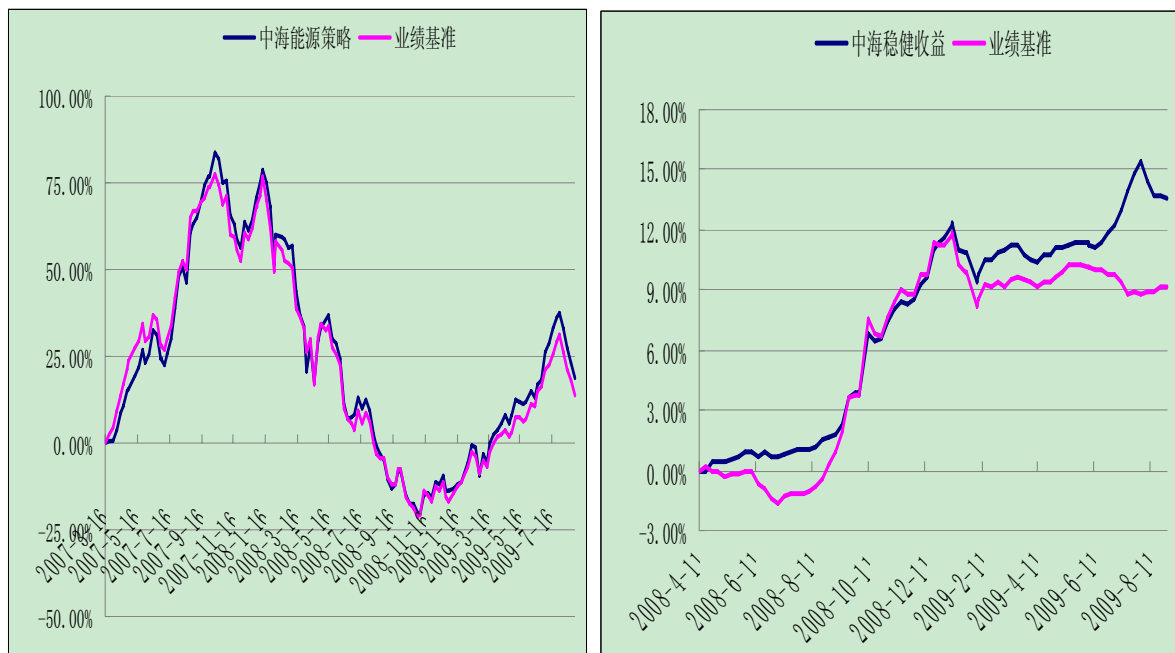
中海快讯 News Express

- 2009 年 8 月 27 日，中海基金旗下中海优质成长基金、中海分红增利基金、中海能源策略基金、中海稳健收益基金及中海蓝筹灵活配置基金于《中国证券报》、《上海证券报》和《证券时报》刊登 2009 年半年度报告。

[\[Top\]](#)

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

1. 28 万亿（9 月将解冻资金）

9 月份, 市场将迎来今年最大一轮资金释放高峰, 预计解冻的流动性将达到 1.28 万亿元, 较 8 月份猛增 50%。在 1.28 万亿元中, 公开市场仍是资金释放的主要渠道。9 月, 公开市场到期释放资金量累计为 1.07 万亿元, 比 8 月份增加了 3500 亿, 为年内最高到期量。此外, 债券 到期兑付逾 2000 亿元。央行票据集中到期是 9 月公开市场到期量大增的主要原因。9 月, 到期央行票据量高达 7770 亿元, 比 8 月份增加了 60%。从资金释放的节奏上来看, 9 月份前三周释放的资金量最大, 均在 2600 亿元之上。其中, 第三周最高, 达 2850 亿元。（来源：上海证券报）

25. 37 万亿元（7 月底股市总市值）

经过 18 年(以沪深交易所成立计)快速发展, 我国资本市场已初步实现与国民经济地位和“当量”的匹配。据统计, 截至今年 7 月底, 沪深股市总市值 23.57 万亿元, 流通市值 11.67 万亿元, 全球排名第三, 与我国 GDP 国际排名相同; 107 家证券公司总资产 2.02 万亿元, 净资本 3322 亿元, 管理客户资产 9.66 万亿元; 61 家基金

管理公司共管理 502 只基金, 基金总份额 2.29 万亿份, 基金净值 2.55 万亿元; 股票投资者开户数近 1.33 亿户, 基金投资账户超过 1.78 亿户。(来源: 上海证券报)

953 亿元 (9 月解禁市值)

即将到来的 9 月, A 股市场的限售股解禁量将迎来年内的低谷, 解禁规模仅为 70 亿股, 环比下降 7 成。按最新收盘价计算, 9 月份的解禁市值约为 953 亿元, 占两市流通市值比例仅为 0.9%, 且其中多达八成股票为“大非”持有。因此, 在信贷环比下降、新股发行节奏加快的情况下, 下个月限售股解禁并不会给二级市场增加大的供给压力。不过, A 股市场在 10 月份将迎来今年限售股解禁的最大高峰, 单月解禁数量高达 3323 亿股, 较 9 月份环比激增 46 倍, 占 2009 年全年总规模的 47%。其中工商银行 2360 亿股首发原股东限售股将于 10 月 27 日上市流通, 占 10 月解禁规模的七成。(来源: 上海证券报)

3.1% (欧元区 6 月工业订单环比)

欧盟统计局公布的数据显示, 欧元区 16 国今年 6 月份工业订单环比上涨 3.1%, 为 19 个月来最大环比涨幅, 同比则下降 25.1%。如果将波动性较大的船舶、铁路和航空设备订单排除在外, 欧元区 6 月份工业订单环比上涨了 1.9%, 同比下降了 26.7%。与今年 5 月份相比, 欧元区资本货物订单涨幅最大, 为 5.6%; 非耐用消费品订单则增长了 3.1%; 但中间产品订单和耐用消费品订单分别下降了 0.9% 和 3.5%。数据还显示, 欧盟 27 国 6 月份的工业订单环比下降了 0.4%, 同比下降了 24%。(来源: 经济日报)

股海一粟

本周 A 股市场周线连续收出第四根阴线, 显示调整动能仍在逐步释放。因浦发和万科先后公布再融资预案, 中国北车和中冶科工 IPO 闯关成功, 市场对流动性的忧虑打压股指再度跌近 2800 关, 不过逢低技术买盘促使周中市场反弹, 但国家“调结构”方针的出台, 或致使部分资源类和新能源类个股面临压力, 市场再度承压下行。

截至本周五, 上证综指收市报 2860.69 点, 全周下跌 3.38%; 深证成指收市报 11892.02 点, 全周下跌 3.72%。本周两市日均成交 2271.16 亿元, 较上周 1993 亿元的水平放大近一成四; 本周接近八成个股下跌, 除医药股仍逆势走强以外, 其余行业指数全线走低, 建筑、地产、金融、金属等领跌大市。

周一, 因国际原油期货价格劲升突破 74 美元, 带动大宗商品期货全线上扬, 资源类个股表现出色, 激励两市股指连续第三个交易日收高。不过市场同时担心国内成品油价格本周会因此而再度上调。

在浦发的非公开增发周一获批后, 市场对资金面的忧虑骤然升温。《中国证券报》同日称, 近期部分商业银行信贷出现“急刹车”, 开始只收不贷, 这一做法负面影响不可低估, 不利于巩固经济复苏势头。有消

息称，审计署也将于下月审计银行信贷资金的投向，分析人士称，前段时间的暴跌或与违规资金撤资有关。上述消息打击两市股指周二一度深幅下挫，不过尾盘前出现大量逢低买盘，推动股指缩减跌幅。

地产股方面传来的也并非利好，国土资源部表示，在确保拉动内需项目和民生项目用地的情况下，下半年要加强土地的批后监管，防止趁机搭车圈地。市场开始传言万科将增发募资百亿。

虽然温家宝周一再度表态将保持政策延续性，保持适当充裕的流动性，但近期有关银行将收紧银根的传闻不绝于耳，市场对资金面的担忧始终挥之不去。中金周二指出，中国政府有意压缩新增贷款，而实体经济的信贷需求不断上升，故投资于资本市场的票据融资 7 月份出现首次下降，且这一针对资本市场流动性收紧的趋势有望持续。

央行周二在其发布的 2008 年报中表示，央行将根据国内外经济金融形势变化，结合宏观调控需要，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷平稳适度增长，满足经济发展对银行信贷的合理要求，并要求银行均衡合理放款。此项表态对安抚市场对流动性紧缩的忧虑，起到了一定的作用。

虽然周三发改委并没有如市场预期那样出台上调成品油的举措，显示国家对调价时机开始灵活掌握。但市场传言国航、南航和东航上调货运燃油附加费，从每公斤 0.2 元升至 0.3 元，涨幅达到 50%，激励当日航空股集体大涨。不过随后国航董秘黄斌在当日下午明确表示“目前为止没有得到有关货运的燃油附加费的任何消息”。

券商股周三造好，涨幅多数超过 3%。今年 1-7 月，我国证券公司累计实现净利润 578 亿元，已超过证券公司去年全年 482 亿元的水平。

不过周四万科推出 112 亿元的增发方案，再度激起市场忧虑情绪。大盘蓝筹股连续发布筹资预案，使得市场开始怀疑这轮依靠资金推动的行情还能走多远。周五沪综指大跌近 3%，部分资金选择离场观望。本周后两天两市净流出资金超过 250 亿元。

国务院在周三召开的常务工作会议上，研究部署抑制钢铁、水泥、多晶硅和风电等行业产能过剩和重复建设，引导产业健康发展。政策方向开始从“保增长”向“调结构”过渡。

随着中国经济见底复苏的趋势日益显著，管理层已经开始从结构上考虑对经济刺激政策做出调整，更多采取有保有压的方式。尽管长期来看对中国经济及股市是有利的，但是阵痛的过程亦不可避免。

银行股是带动本周股市下行的主要因素。由于多家银行的核心资本充足率均低于 08 年水平，按照银监会的要求，融资补充核心资本成了大势所趋。继浦发和招行相继公布再融资预案后，中行被传也将考虑融资，按其 08 年底的水平计算，其补充资金要不少于 400 亿元。因此，银行股的再融资的进展或将对下周股市产生进一步的影响。

债市瞭望

公开市场操作:本周净回笼 400 亿,下周到期资金 2820 亿。8 月到期 7150 亿,回笼 7030 亿,本月净投放 120 亿,而 7 月是净投放 1050 亿;9 月到期 9620 亿。回购和央票的发行利率本周继续持平。

银行间债市:本周三发行了 20 年期固定利率国债,虽然市场资金较为充裕,但经济复苏预期使得 20 年国债最终中标利率达到 4%,略高于此前市场的预期。本周公开市场操作利率继续持平,加上 8 月贷款预计继续减少等利好消息,银行间市场继续保持稳定。本周交易所国债与股市的跷跷板效应十分明显,总体来说本周交易所国债仍然取得了不错的涨幅,不过企业债仍然表现不佳,且成交量较上周明显缩小。本周公司债表现仍然不理想,不过在下跌之后往往也预示着机会的出现。与公司债对比,本周无担保的分离债表现不错,绝对收益率较高和相对稀缺性是其吸引市场关注的主要原因。

[\[Top\]](#)

基金经理周记 Investment Manager's Journal

股市篇

区间震荡仍将持续

市场在经历前期急速下跌后,本周走出弱势整理的走势。指标股持续疲弱,对股指压力较大,中小股票则保持活跃,交运设备、医药生物、餐饮旅游、电子元器件、农业食品、信息传媒等涨幅居前,化工、有色、采掘、地产金融等权重板块依然落后大势。

市场的调整来自近期一系列政策导向所反映出监管层对于股价和经济政策态度的微妙变化,预计股市经历阵痛的过程将持续。尽管近期投资者情绪负面股市波动较大,但是证监会对于大盘股的发行进程没有丝毫的停滞,北车、中冶科工等 IPO 过会均顺利通过,而且近期监管层对于市场违规行为的调查处罚力度亦明显加强,这跟以往的“维稳”思路截然不同。经济政策上,近期出台的国务院“抑制部分行业产能过剩和重复建设”的指导意见、央行重申今年 17% 的 M2 增长目标、银监会对银行信贷政策的严格监管等均反映了管理层态度的微妙变化。之前为了拉动中国经济采取了极度扩张的财政货币政策的手段,是非常规性的,带来的中国经济复苏的可持续性市场最担心的问题。随着中国经济见底复苏的趋势日益显著,管理层已经开始从结构上考虑对经济刺激政策做出调整,更多采取有保有压的方式。尽管长期来看对中国经济及股市是有利的,但是阵痛的过程亦不可避免。

当然，我们也看到一些正面的因素，一是短期资金供给有所缓解。近期管理层密集的批复新基金，以及“一对多”基金专户的开闸，都给市场带来了潜在的资金供给预期，在 8 月下旬将集中有一批基金结束募集期，这将给市场带来一定的资金支持。同时保险资金的重新流入对市场也起到了稳定的作用；二是市场的估值压力在短期快速调整后，得到了较为充分的释放。

经历剧烈震荡后的市场将更趋理性，市场起稳需要等待短期内货币政策、流动性的扰动信号的消退，同时也需要经济复苏数据进一步增强的支持，而在此之前，市场区间震荡的特征仍将较为明显。

债市篇

政策稳定加资金较宽裕促债市短期内继续保持平稳

工业和信息化部 8 月 26 日发布了《2009 年中国工业经济运行夏季报告》，其中有几个问题值得关注，一是提到民间投资依然动力不足，二是部分行业产能过剩问题依然存在，三是工业经济仍未步入正常轨道，下行压力依然较大。由此可以预期，近期政策将保持不变，货币政策将仍然是以微调为主，重在调整经济结构。8 月贷款预计低于 3000 亿，银行互相持有次级债将不计入附属资本，从而影响到贷款的发放，这些对债市而言都是偏利好的信息。

回到债券市场上来看，资金面应该不会出现太大的波动，至少央行没有大幅回笼资金的意愿，而对经济复苏的谨慎态度也有助于债市在短期内继续保持平稳。

[\[Top\]](#)

理财师观点 Financial Planner's View

不差钱？很差钱？

随着经济复苏进程的不断深入，沪深两市大盘也不断走高，正当广大投资者憧憬大盘或许能够冲击 4000 点时，沪深两市大盘却出现了一波快速的大幅下跌，跌幅之大，速度之快，让人始料未及。截止 8 月 28 日，上证指数为 2860 点，较本轮反弹高点 3478 点跌去了 21%。

大幅的下跌同时还引起了一场关于市场到底差不差钱的争论。一种观点认为，前期的大幅上涨除了是由于宏观经济好转的原因外，还有一部份是由于市场上充裕的流动性所致。而随着经济逐步恢复到正常水平，货币政策也将回到正常水平；前 7 个月共新增贷款 7.73 万亿元，但 7 月新增贷款已从 6 月份的 1.53 万亿大幅下降至 3559 亿元，落差巨大；再加上挥之不去的通胀预期、越来越多的“大小非”解禁以及市场的扩容，以往那种不差钱的行情将很难再现。



而持相反意见的观点则认为经济复苏尽管不断推进，但国内国外的不确定性因素仍然很多，全球经济仍存在

反复的可能。因此，在经济没有完全确认复苏的情况下，宽松的货币政策仍将维持；在经济没有完全复苏的情况下，通胀仍只是预期，而不是现实，至少目前的CPI仍为负数；市场通过扩容发挥资源配置功能，使得资源向更加优秀的上市公司倾斜，市场也更加健康；今年以来的上涨行情，使得“存款搬家”的现象再次出现，再加上外汇占款的不断增加，市场仍不差钱。

上述两种观点事实上都有一定的道理，或者说差钱与不差钱只是一个程度问题，并且是一个动态变化的过程。再加上人的心理因素影响后，市场对差不差钱的预期反应会更加激烈。因此，不能将市场的下跌完全归咎于差钱，毕竟影响市场下跌的因素很多，而流动性只是其中之一。

[\[Top\]](#)

你问我答 Q&A

Q：“中海e家” 网上交易为广大投资者提供了更优化的投资方式，它的优势包括哪些？

A： 1、便捷省心，您可不受时间和空间的限制，享受7*24小时的基金直销服务。
2、申购基金更优惠，申购费率最低4折起。
3、多银行卡支付通道，支持农行卡、兴业卡、招行卡、建行卡、中信卡、浦发卡开户。
4、交易安全有保障，采用VeriSign全球服务器证书确保您个人信息完整性和保密性。

Q：投资者可通过几种方式免寄纸质对账单，订制电子对账单？

A： 1、在线订制：登录中海网站“基金查询”系统，选择“资讯服务定制-电子对账单”。
2、电话订制：拨打中海客服热线转人工坐席，提供您完整有效的EMAIL地址。
3、回执订制：收到我司纸质对账单，剪下并填写账单背面的定制回执，传真/邮件至我公司。

[\[Top\]](#)

理财物语 Investment Philosophy

猴子的故事

在亚洲，有一种捉猴子的陷阱，猎人把椰子挖空，然后用绳子绑起来，椰子上留了一个小洞，洞里放了一些食物，洞口大小恰好只能让猴



来，接在树上或固定在地上，猴子空着手伸进去，而无

法握着拳头伸出来，于是猴子闻香而来，将它的手伸进去抓食物，理所当然地，紧握的拳头便缩不出洞口，当猎人来时，猴子惊慌失措，更是逃不掉。

实际上，猴子并不是被外界的力量捉住的，它们是被自己的贪欲所俘虏，它只需将手放开就能缩回来。

内心的贪欲使我们一直受缚、放不下，我们唯一要做的，只是将我们的双手张开，放下无谓的执着，就能逍遥自在了。

投资亦然。理财的目的是为了更好地生活，如果脱离了目标，只是想抓紧不断膨胀的贪欲，最后可能什么也得不到。

[\[Top\]](#)

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。