



2009年2月23日 第7期

中海理财周刊

目录：

中海快讯	.....	2
基金表现	.....	2
基金经理手记	.....	3
理财师观点	.....	3
热点问答	.....	4
关注	.....	4
每周文摘	.....	5

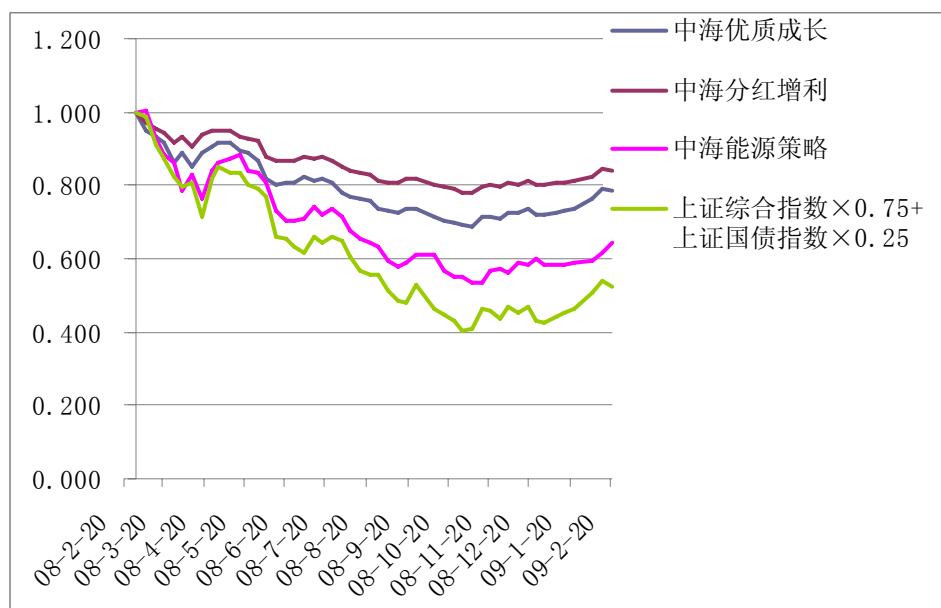
中海快讯

- 为满足广大投资者的理财需求,自2009年2月23日起,齐鲁证券开通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、中海稳健收益基金和中海蓝筹灵活配置基金的定期定额投资业务。

基金表现

公司旗下基金净值和回报率:

基金名称	当前净值	累计净值	最近一周回报率(%)	最近一月回报率(%)	最近一年回报率(%)
中海优质成长	0.5954	2.3795	-1.11	12.13	-33.47
中海分红增利	0.5875	1.9875	-0.62	14.01	-41.54
中海能源策略	0.6763	0.9863	-0.82	11.79	-39.54
中海稳健收益	1.077	1.107	0.00	0.19	
中海蓝筹灵活	1.0453	1.0453	-0.71	4.26	



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



基金经理手记

投研中心

上周上证综指在创出反弹新高 2402 点后，获利回吐，全周收报 2261.48 点，下跌 2.56%，沪深两市日均成交 2172 亿元，较上周萎缩近一成。美股道琼斯创本轮熊市的新低，报收 7249 点，全周下跌 6.17%，其中金融股领跌，花旗银行周五大跌了 22%。

从资金面看，预计 2 月新增贷款能保持在 5000 亿左右，虽较 1 月份的 1.6 万亿出现大幅缩减，但同比增速仍处高位。中国经济杠杆化程度一直较低，“加杠杆化”成为当前扩大内需的重要手段，另外新基金发行、社保资金加快入市、券商集合理财扩容、允许中小保险公司直接投资股票等举措都在给股市注入流动性。整体来看，经济体的资金面仍较充足。其次是政策面利好不断，过去三个月多项政策的密集出台成为推动市场上涨的重要力量，政策几乎涉及各个行业，各板块也呈现普涨态势。截至上周末，钢铁、汽车、纺织、船舶、机械装备、电子、轻工、石化的产业振兴规划都已原则通过，有色行业的振兴规划预计也将于近期通过。因此，随着政策相继出台，短期刺激效应也将逐步消散，政策对企业业绩的实质影响会因各行业受益政策的程度不同，不同区域市场受益不同而出现结构性分化。从成交量看，近期市场情绪浮躁，成交量连创天量，表现出投资者对后市看法分歧较大；中小盘股和低价股跑赢大盘，市场投机情绪浓重。股票型基金平均仓位 75% 左右，基金进一步推动指数上升的力量已有限。

对于下周的走势我们较为谨慎，因此在控制好仓位的同时，依旧青睐业绩增长确定的行业龙头，包括水泥、工程机械、通讯设备等行业。我们相信选择具有可持续性业绩增长的龙头企业才是战胜市场的核心要素。

理财师观点

营销中心：吴有生

信心VS黄金与货币

自从温总理在一月底参加达沃斯论坛向世界宣告“信心比黄金和货币更重要”之后，信心成为了大家讨论的热门词语。

在很多成功人士身上你都可以看到信心的影子，比如最近倍受非议的美国游泳运动员菲尔普斯，他带给我们的不仅仅是他在北京奥运会上创造的八金奇迹，更是来自他脸上所展现出来的那种信心，那种基于他对自己良好的训练和过硬的心理而来的信心。同样，投资者的信心要基于对市

场的充分了解，切不可只见一斑而不窥全豹。巴菲特曾经说过：“在别人贪婪的时候我们恐惧，在别人恐惧的时候我们贪婪。”那现在是否已到了别人恐惧而我们要有信心的时候呢？

让我们先来看看 2009 年的 A 股市场，年初以来 A 股市场经历了一次幅度高达 30% 的反弹，在这背后是宽松的货币政策和积极的财政政策的推动。1 月份国内银行的新增贷款已由去年 12 月的 7718 亿人民币跃升至 1.62 万亿人民币，各个行业的产业振兴计划也陆续出台。在其他国家都在为钱而担心时，我们国家则在为如何使用巨额的外汇储备来服务国内经济发展而发愁。但不利的因素同样存在，比如中国进出口数据却双双猛跌，1 月份出口同比下降 17.5%，为 10 多年来最大跌幅，是中国出口连续第三个月下降，进口跌幅也远比 12 月份 21.3% 的跌幅更为剧烈为 43.1%。

信心比黄金和货币更重要，温总理的信心就来源于对我国经济环境的深刻了解和对于我国经济促进政策的切实把握。近期的信息和数据表明，市场情绪出现复苏，这或许表明中国国内需求取得一定的回稳。在过去的一个月里，从温总理的“信心之旅”到胡主席的“友好合作之旅”都体现了我国正在通过积极的外交策略来缓解出口压力。另外，从宏观层面看，即将召开的人大政协会议预期会出台更加强有力的经济复苏计划。因此，对于国家成功应对此次危机，我们也要抱有信心。

热点问答

1、问：可否通过贵公司网上交易办理基金定期定投业务？

中海客服答：感谢您对中海基金的支持。目前我公司网上交易暂时不支持基金定期定投业务。但我们正在积极推动和开展该项网上交易业务，如今后开通，将在第一时间通过我公司网站向全体基金投资者告知。感谢您的持续关注。

2、问：08 年年度账单仍未收到，该怎么办？

中海客服答：08 年年度账单已于 1 月 29 日分批寄出，如果您现在仍未收到，请通过客服热线转人工坐席、在线客服、客服邮箱或语音留言等方式及时与我们取得联系，客服专员在核对寄送地址和寄送状态后，将尽快为您安排年度账单的补寄服务。如给您造成了不便，我们向您致以诚挚的歉意。

关注

市场评价及预期

我们认为，A股自去年11月中旬开始的反弹将经历三个阶段，相应的推动因素分别为：库存回补，订单复苏，毛利恢复。

中国的实体经济，在经历了去年下半年开始的“去库存”化调整后，目前不少行业已陆续进入库存回补的阶段。前瞻地看，未来一两个月内，在政府投资的拉动下，相关受益行业的订单有望出

现环比回升。

“去库存”化阶段的需求停滞，导致大批企业停工减产。随着库存水平的显著下降，以及大宗商品价格暴跌阶段告一段落，经销商回补库存的行为带动相关行业的生产有所恢复。依次布局于库存清理过程即将完成、存货即将见底的行业，这成为过去一段时间投资者参考的一条主线。

然而，回补库存所带来的需求恢复毕竟是暂时的。短暂的兴奋后，人们将开始担忧需求回升的可持续性。这意味着，证券市场的关注重点将从库存积累-消化-回补，逐步转向对订单（需求）能够真正复苏的期待。

随着开春以后财政投资项目的逐步下达，为这些项目供货的行业和企业将直接感受到订单的增加，继而，其上游行业也会间接受益。草根调研表明，去年底以来，银行发放的中长期信贷，大多流向了政府主导的工程项目。这些资金将在不远的将来转化为对企业的产品的新增需求。

遵循订单复苏的思路，我们看好铁路设备、输变电设备、通讯设备等行业。此外，银行信贷的放量，可以视为其订单（或者说是产量）的增长，我们继续维持对银行业的看好评级。

在市场焦点进行切换的间隙，由于老的激励因素已被充分预期，相关上市公司的估值也遭到一定程度的透支，而新的激励因素的前景还不明朗，投资者对其能否兑现尚存疑虑，这样，市场经历调整在所难免。（申万）

每周文摘

殷轶良：在沉痛的紧缩中不折不扣地调结构

国务院提出到2010年全国单位GDP能耗在2005年基础上下降20%，主要污染物排放总量减少10%。平心而论，实现第一个目标困难并不大，因为中国GDP增长速度远远高于能耗增长速度。实现后一个目标就没那么容易了。

目前我国单位GDP能耗相当于世界平均水平的3倍，污染排放量则是发达国家平均水平的十几倍。冶金、有色、电力、化工等8个高耗能行业的单位产品能耗比世界先进水平平均高40%以上。2006年全国单位GDP能耗首次下降，2007年全国化学需氧量、二氧化硫排放总量也首次双双下降。2008年万元GDP能耗同比下降4.21%。2008年前三季度，二氧化硫的排放量下降了4.2%，化学需氧排放量下降了2.7%。

不可否认中国的能源利用效率和回收再利用效率比较低、技术工艺比较落后，但中国吸纳了太多发达国家转移而来的高能耗、高排放、重污染的基础产业同样不可否认。

据国家统计局2008年11月发表的报告显示，目前中国工业产品产量居世界第一位的已有210种。2007年中国粗钢、水泥、煤炭、化学纤维等产量分别占全球总产量的36.4%、48%、41.1%、50%，焦

炭产量占世界总产量的60%，铜、铝、铅、锌的产量占世界总产量的30%以上，中国的温室气体排放总量和SO₂排放量也是世界第一。而且中国正处在工业化的中期阶段，重化工业还得继续发展。节能减排能取得这样的成果，实属不易。

但金融危机，也让节能减排增添了一些变数。中央为应对全球经济低迷的严峻局面，及时推出了4万亿元保增长计划。各地一些冶金、炼焦、造纸、化工、印染等高耗能、高排放、重污染项目闻风而动，欲搭“顺风车”；还有一些以前被否决的钢铁、电力和煤炭、食品、酿造、纺织等低附加值、低水平重复建设的项目也试图借机“复活”。据国家环境保护部有关官员透露，这些项目总投资高达460亿元。

2009年经济工作的重中之重当然是保增长。但地方政府的22万亿元保增长计划，更多是围绕保投资、保产能、保大型重点项目做文章。这些高投入项目最易见效果，最易增加GDP，最易见政绩。但同样也带来了高耗能、高排放。所以，节能减排形势依然十分严峻。

产业升级也是如此。一批大企业、大集团2008年相继沉没。这些行业龙头，看起来好像也是信贷收缩和全球金融危机的受害者，实质则是企业只注重扩张规模和产能，不注重扩张质量、产业升级、流程重组和流动性管理；其产品档次低、附加值低，还是走规模导向型老路。企业犹如一头羸弱的骆驼，风险越积越大，资金链越来越紧，任何风吹草动都有可能成为最后一根稻草。

有人认为，在当前局势下，不应该急于产业升级，而是要让劳动密集型、低端产品型的企业生存下来。但是，事实告诉我们，世界上从来就没有“无痛的紧缩”。你今天不主动整合产业升级，明天就得被产业升级所整合。

不搞节能减排，不搞产业升级，短期内确实能有效遏制中国经济快速下滑，但从长远看，中国企业就失去了可持续发展的时机。

中央一直呼吁企业节能减排、产业升级，又有多少企业主动进行了节能减排、产业升级？这次金融危机对中国经济大环境而言当然是坏事，但对中国企业节能减排、产业升级是件好事。市场这只“无形之手”促使企业节能减排、产业升级。

经济学家萨缪尔森统计，一国经济增长的2/3可以归于教育创新、规模效益、科技进步以及相关要素所导致的余留额。这就是我们通常理解的产业升级，而且这些创新往往出现在经济低迷或萧条期。经济低潮时在竞争中不创新就“死亡”的冷酷现实，迫使企业大练内功，为新一轮竞争抢得先机。正如英特尔总裁安德鲁·格雷夫所说的那样：危机将至，只有偏执狂才能生存。

保增长、扩内需是“治标”，是短期目标；调结构、促转型是“治本”，是长期目标，只有标本兼治，才能事半功倍。根据历史经验，笔者以为对地方政府而言，这三个要求是有主次先后的。

保增长的意义毋须多言，地方政府对此有足够的动力。促就业是与保增长联系在一起的。2009

年预计全国新增就业人口达2400万人。如果就业不足，不仅会给地方政府造成沉重的经济负担，更会影响整个社会的稳定和谐。地方政府当然也乐意扩内需，产品总得有市场消化。

笔者唯独担心的是调结构。调结构就要求企业进行自主创新、节能减排、产业升级。但这些非一朝一夕之功，不太容易出政绩。关闭一些落后工厂，还会在短时期内造成GDP下降、税收减少、失业增加，并不是地方政府的雀屏之选。

从中国改革开放的进程来看，每一项经济决策都非常全面、细致、统筹兼顾、考虑吸纳多方诉求多方利益，就是担心执行时“一刀切”、选择性执行；实施过程中往往是顾得了效率就难以兼顾公平，顾得了发展速度就难以兼顾发展质量，顾得了招商引资就难以兼顾环境保护。

笔者衷心希望，各地能全面地不折不扣地落实保增长、扩内需、调结构的要求，打破经济发展中的悖论。

（第一财经日报）

本期责任编辑：谢华、许慧真

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。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”，且不得对引用部门进行有悖原意的删节和修改。

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：021-50106786, 021-50106787

客服电话：021-38789788, 4008889788

客服邮箱：service@zhfund.com