

本期责任编辑：许慧真、沈冠萍



2010 年第 02 期

2010/01/11

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：短期震荡，中长期向上趋势
- 债市篇：策略选择：低久期+高息信用债

理财师观点

- 投资，向前看？向后看？

你问我答

Q：贵司认为 2010 年股市会呈现何种趋势？

Q：中海能源和中海成长在 09 年有过分红吗？

理财物语

- 不回头的农夫

旗下基金净值及回报率

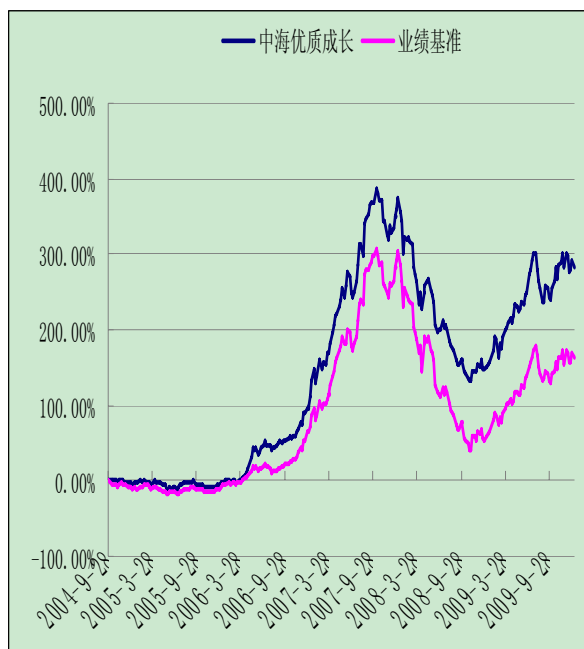
	当前 净值	累计 净值	回报率(%)		
			近一周	近一月	近一年
中海成长	0.7948	2.8758	-2.35	-3.27	52.91
中海分红	0.8020	2.2020	-1.86	-2.68	60.53
中海能源	0.9381	1.2481	-1.58	-1.78	58.72
中海收益	1.127	1.187	0.09	-1.23	5.97
中海蓝筹	1.0708	1.3308	-0.99	0.01	33.00
中海量化	1.036	1.036	-0.48	-1.24	-

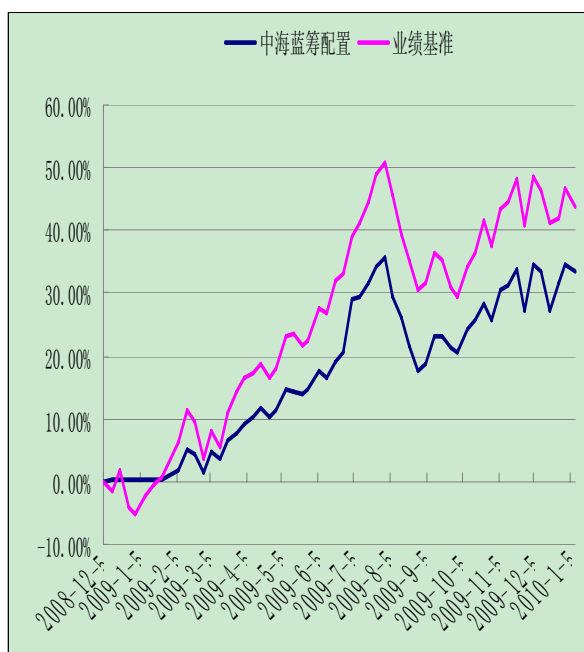
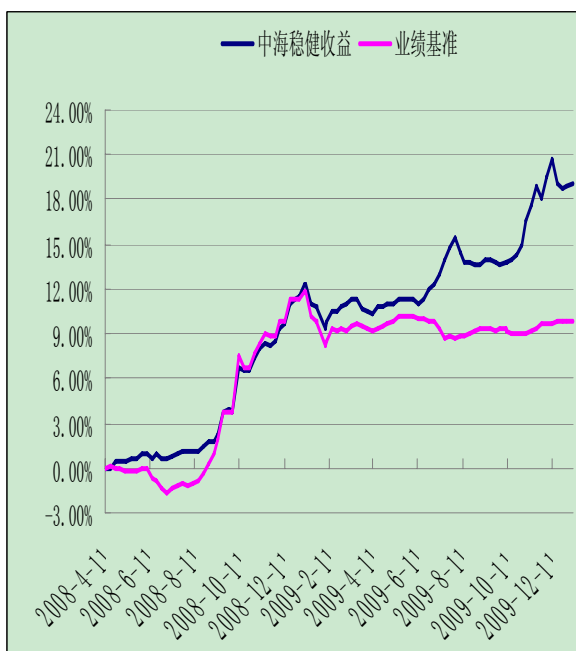
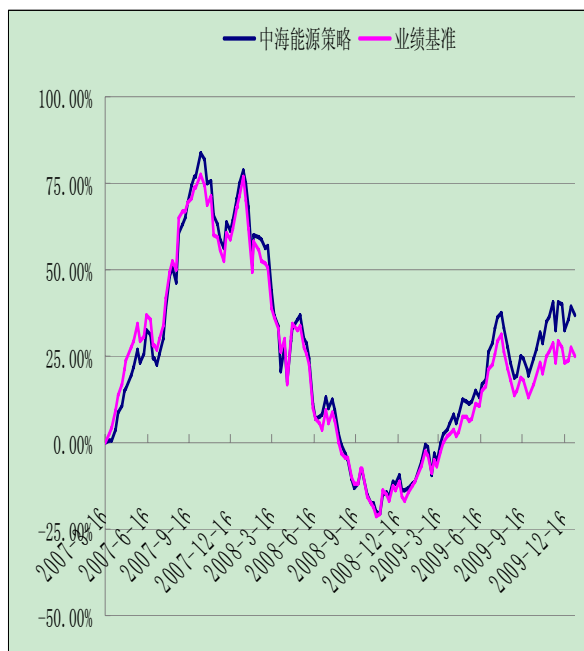
中海快讯 News Express

- “穿越迷雾看 10 年——中海基金 2010 年投资策略报告会”即将开始，中海基金将携手业内知名财经专家，为广大投资者解读 2010 年投资市场。广大投资者可登陆中海网站，报名即可参与。活动详情，敬请关注中海网站“活动专题”栏目。
- 为更好地了解投资者的基金投资行为、投资偏好和需求，即日起至 2010 年 1 月 20 日，中海基金于公司网站开展“个人基金投资者投资情况调查问卷”活动。参与即有机会赢取精美礼品一份。活动详情，见中海网站“中海资讯”栏目 <http://www.zhfund.com/ideacollection100105.aspx>。
- 自 2009 年 9 月 1 日至 2010 年 4 月 30 日，中海基金持续推出“共赴爱心之旅 走进蔚蓝家园”免寄纸质对账单“爱心大奖奖不停”暨“蔚蓝家园”捐资助学活动，参与更有机会赢取“世博爱心之旅”丰厚大奖：受邀参观上海世博会（世博会门票、往返交通及住宿费用由中海基金承担），并参与爱心助学活动！更多详情，敬请查看 <http://www.zhfund.com/compage/09/commonwealexpo/index.html>。

[\[Top\]](#)

基金表现 Funds' Performance





注：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

1.3684%（3 月期央票利率）

经历了近 5 个月的沉寂之后，央票发行利率终于再度上行。央行公告显示，人民银行于 1 月 7 日以价格招标方式发行了 2010 年第二期央行票据，并开展了正回购操作，其中 600 亿元 3 月期央票的参考收益率为 1.3684%，较前期上行 4.04 个基点；同时，300 亿元 91 天期正回购的中标利率为 1.36%，亦较前期上行 3 个基点。对于本次利率上行，分析人士认为，央行旨在保障央票发行量，以缓解资金对冲压力。（来源：中国证券报）

5.96%（2009 年社会用电量增速）

国家能源局 1 月 6 日发布的数字显示，2009 年全社会用电量 36430 亿千瓦时，同比增长 5.96%，增速比上年提高 0.47 个百分点。2009 年，全社会用电量呈现低迷起航、企稳向好、逐月回暖、加速增长的特点，并且发电设备利用小时降幅收窄，电力建设投资稳步增长，电源结构进一步优化。（来源：新华网）

127.7 和 130.6（2009 年四季度企业家信心和企业景气指数）

国家统计局 1 月 8 日在其网站发布企业家信心和全国企业景气调查结果显示，2009 年四季度企业家信心指数为 127.7，比上季度提高 7.6 点；全国企业景气指数为 130.6，比上季度提高 6.2 点。（来源：中国新闻网）

1.2 亿户（沪深两市 2009 年有效账户数）

统计数据显示，A 股市场 2009 年新增 A 股账户开户数达到 1728.59 万户，较 2008 年的 1430.44 万户增长 20.84%，不过仍显著低于 2007 年的 3759.48 万户。截至 12 月 31 日，沪深两市共有 A 股账户 1.378 亿户，B 股账户 246.10 万户；有效账户 1.2 亿户。（来源：广州日报）

股海一粟

继此前连续两周回升后，A 股市场在新年第一周重拾跌势。美联储暗示将退出刺激经济政策、传闻中国银行 3 月份实施巨额再融资、中国央行意外上调三个月期央行票据的利空消息先后打击大盘急跌，上证指数一度失守季线支撑。截至本周五，上证综指收市报 3196.00 点，全周下跌 2.48%；深证成指收市报 13267.44 点，全周下跌 3.16%。本周两市日均成交 2459 亿元，较上周 2144 亿元的水平放大一成半。

本周 A 股市场超过六成个股下跌。按照新财富行业分类，传播与文化、电子、有色金属行业本周均涨逾 2%，计算机、煤炭开采行业也有所上涨，但其余行业全线下跌，家电行业重挫近 7%，汽车和零部件、石油化工均跌逾 5%，银行、房地产、钢铁也跌幅居前。

债市瞭望

公开市场操作上，本周连续第十三周净回笼资金，节后的第一周回笼力度明显加大，本周净回笼 1370 亿。后三周到期资金分别为 2080 亿、2500 亿和 1460 亿，到期资金量比较大，带给央行较大的回笼压力。回购和央票的发行利率在连续 19 周持平之后，本周四出现了上调，本周共发行了 120 亿 1 年期央票，发行利率仍为 1.7605%，3 个月央票发行 600 亿，发行利率上调到 1.3684%，升 4.04bp。28 天正回购 750 亿，利率仍为 1.18%，91 天正回购 300 亿，利率上调 3bp 到 1.36%。资金面上，节前因机构跨节资金需求增大，质押式回购多为 7 天品种，该回购集中在本周到期，导致节后市场资金供给增加，而由于 7 天回购逐步到期，新的资金需求缓慢恢复，仍未达到节前水平，导致本周回购利率较节前出现明显下降。

周四央票利率出现上调，且由于通胀等因素，预计未来公开市场利率仍可能继续升高，央票二级市场受此消息影响，抛盘不断涌现，收益率也出现明显上行，短期金融债收益率也有所上升，国债则表现较为平稳。交易所方面，企债、公司债继续承接节前的反弹走势，高票息债交易活跃，而分离债走势偏弱。

[\[Top\]](#)

基金经理周记 Investment Manager's Journal

股市篇

短期震荡，中长期向上趋势

本周以来，沪综指在触碰 3300 点一线后再次选择震荡调整，让节前市场重燃的跨年度市场行情再次降温；而调整过程中，行业轮动呈现出一个明显特点：即前期涨幅过大的家电、汽车等消费品板块调整幅度较大，而有色、采掘、电子元器件等强周期性板块调整幅度较小。分析近期行业轮动的特点，我们认为，主要是两方面原因：1、前期家电、交运设备、食品饮料等行业涨幅较大，而采掘、金融、钢铁等行业涨幅较小，相对估值更低。2、PPI 与 CPI 之间的剪刀差快速回升，使得采掘、有色、钢铁等中上游行业明显受益。历史经验显示，在 1999 年以来的四次 PPI 与 CPI 剪刀差回升的过程中，相比其他行业，采掘、农林牧渔、化工、黑色金属等行业表现明显超越大盘的次数最多。3、采掘、有色等周期性行业的估值弹性明显优于防御性行业，因此更受益于一季度流动性的复苏。

展望后市，我们认为，尽管上述因素使得短期市场仍处于震荡调整，但并不改变市场的中长期震荡向上走

势。一方面，随着经济同比增速的加快，上市公司盈利预期将有望不断上调；另一方面，影响 12 月及近期市场震荡调整的主要因素在 1 月份都逐渐好转。政策面上，1 月政策环境总体较为稳定，春节和两会前政策维稳是主基调。流动性方面，尽管央行明确提出平衡信贷投放的要求，但是考虑到银行放贷的季节性效应，一季度新增信贷有望大幅度增加；CPI 的不断回升带来真实利率的下降，也将进一步刺激目前的存款活期化趋势，从而使得 1 月宏观流动性相对宽松。

债市篇

策略选择：低久期+高息信用债

本周 3 个月央票发行利率上行，这标志着新一轮央票利率上行周期的重启，未来几周央票发行利率仍可能持续上行，1 年期央票利率也可能突破目前 1.7605% 的水平达到 2% 左右。通胀的快速跳升和未来几周到期资金量较大是导致回购利率上升的重要因素。

央票利率重新进入上行周期，1 月份信贷如果大幅上升，这些都会增大债市风险。此时，对利率产品应当继续采取谨慎态度，保持短久期操作，高票息的公司债和打新是提高持有期收益率的不错的选择。

[\[Top\]](#)

理财师观点 Financial Planner's View

投资，向前看？向后看？

向上看，别向下看；向前看，别向后看——赫尔，德国诗人。

作为投资者，我们该向哪看。

向后看，我们可以看到股票市场内在的运行规律，以及外在各种因素如经济的影响作用；我们还可以看到上市公司过去的经营业绩、分红派息情况；还能看到我们的投资操作哪些是正确的，又有哪些是错误的。哲人说，不要在两次，如果我们不向后看，相信我们会在同一个地方跌倒不只两次，并且事实上许多投资者在“同一个地方”却反复跌倒过 N 次。正如利维摩尔所言：“华尔街永远不会改变，人的财力会改变，股票会改变，而华尔街不会改变，因为人性不会改变”。



济、政策对股票市
样，向后看，我们
同一个地方跌倒

向前看，是因为我们投资的都是未来，而不是过去。不论过去上市公司如何好，也不论过去我们的投资如何成功，未来上市公司好不好，将来我们的投资能否成功，这才是我们关注的关键。我们说炒股都是炒预期，

这句话还是有一定道理的。例如，新能源、新技术、物联网等都是未来经济发展的重要方向，又如融资融券与股指期货的获批，对现有市场的投资策略和运行规律都将产生较大影响，而如果再一味按照当下的经验，在未来的市场中或许会有所不利。

简言之，向前看与向后看可以看作是战略与战术的问题。向前看，这决定我们投资的方向及资产的配置等战略性问题；向后看，是为了支持我们向前看的准确与否，是一种战术问题。只有“温故”，我们才能“知新”。

[\[Top\]](#)

你问我答 Q&A

Q：贵司认为 2010 年股市会呈现何种趋势？

A： 我对今年股市的判断是“指数大幅波动，投资主题活跃”，将基本维持震荡格局。若短期内无急需资金用途，建议投资者以观望为主；若有闲置资金寻找投资机会，建议可以考虑定期定投方式，非常适合震荡市场下进行投资。

Q：中海能源和中海成长在 09 年有过分红吗？

A： 由于中海能源和中海成长截止 09 年 12 月 31 日单位净值没有超过面值一元以上，暂时不满足分红条件，所以在 09 年没有实施分红。在 2010 年，我司投研团队仍将坚持诚实守信、勤勉尽责的原则，努力把握投资机遇，尽可能为投资人创造满意业绩。感谢投资者一直以来对我司旗下基金的信任和支持。

[\[Top\]](#)

理财物语 Investment Philosophy

不回头的农夫

一个老农夫肩上挑着一根扁担信步而走，扁担上悬挂着一个盛满绿豆汤的壶。他不慎失足跌了一跤，壶掉落到地上摔得粉碎，这位农夫仍若无其事地继续往前走。

这时，有一个人急忙跑过来激动地对他说：“你不知道壶破了吗？”

“我知道，”农夫不慌不忙地回答道，“我听到它掉落了。”



“那么你怎么不转身，看看怎么办？”

“它已经破碎了，汤也流光了，你说我还能怎么样？”

如果把每一个阶段的成败得失全都扛在肩上，那今后的路你就没有办法去走了。所以，必须丢弃过去的一些旧的东西，跟过去说再见，重要的是，所有已发生的都是小事，需要关注的是未来。

投资也是如此，成功的投资既需要有正确的决策智慧，又要具备勇于承认错误和勇往直前的胸怀和气度。

[\[Top\]](#)

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。