

天弘财智周刊 Tianhong Caizhi weekly  
TIAN HONG ASSET MANAGEMENT CO.,LTD.

2009年8月17日

8月第3期 总第106期

## 内容简介:

### ■ 天弘旗下基金一周净值

### ■ 一周市场点评

### ■ 市场资讯

GPI 和 PPI 继续“双降”

### ■ 基金要闻

成就可以成就的人——《证券时报》对天弘基金总经理胡敏的专访

### ■ 天弘视点

造纸行业投资逻辑思考

### ■ 投资随笔

技术分析的根基——道氏理论

### ■ 投资者关注问题

什么是专户理财？

## ■ 天弘旗下基金一周净值

(单位：元)

基金名称		2009-8-10	2009-8-11	2009-8-12	2009-8-13	2009-8-14	周增长率
天弘精选	份额净值	0.6526	0.6516	0.6266	0.6334	0.6166	-5.20%
	累计净值	1.8686	1.8664	1.8103	1.8255	1.7879	
天弘永利 A	份额净值	1.0170	1.0163	1.0078	1.0090	1.0041	-1.31%
	累计净值	1.0865	1.0858	1.0773	1.0785	1.0736	
天弘永利 B	份额净值	1.0177	1.0169	1.0085	1.0097	1.0048	-1.30%
	累计净值	1.0928	1.0920	1.0836	1.0848	1.0799	
天弘永定	份额净值	1.1961	1.1939	1.1425	1.1487	1.1114	-6.24%
	累计净值	1.2661	1.2639	1.2125	1.2187	1.1814	

资料来源：天弘基金管理有限公司

注：周增长率=(本周末基金份额净值-上周末基金份额净值)/上周末基金份额净值\*100%

## ■ 一周市场点评

上周沪深 A 股市场出现深幅调整，成交量环比萎缩明显。沪深 300 在 3589.72 点开盘，收于 3344.46 点，跌 5.93%；成交额 6039 亿，缩量明显。

主要风格分类指数具体表现如下：上证综指跌 6.55%，深证成指跌 3.66%，上证 50 指数跌 6.49%，上证 180 指数跌 6.27%，中小板 100 指数跌 7.02%。从行业角度来看，各个板块出现普跌格局，地产板块相对抗跌。

上周亚太市场整体表现要强于欧美市场，具体表现如下：标准普尔 500 指数跌 0.63%，伦敦金融时报指数跌 0.37%，德国法兰克福 DAX 指数跌 2.75%，东京日经 225 指数涨 1.78%，韩国综合指数涨 0.98%，台湾加权指数涨 0.49%，新加坡海峡指数涨 3.22%，印度孟买 Sensex30 指数涨 1.66%，恒生指数涨 2.54%，恒生中国企业指数涨 2.48%。

## ■ 市场资讯

### CPI 和 PPI 继续“双降”

国家统计局 11 日公布的数据显示，7 月份我国居民消费价格（CPI）同比下降 1.8%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点；工业品出厂价格（PPI）同比下降 8.2%，降幅比上月扩大 0.4 个百分点。有关专家表示，预计四季度我国 CPI 将同比转正，目前物价仍处于下降通道，通胀风险降低。

## 基金要闻

### 成就可以成就的人——《证券时报》对天弘基金总经理胡敏专访

近来，天弘基金管理有限公司的市场形象得到了很大提升，各方面的反映都比较好，在市场近期波动的情况下，天弘公司能取得较理想业绩的背后有什么内在原因呢？为此，记者采访了天弘基金的总经理胡敏女士。

记者：公司近期以来业绩表现非常突出，主要原因有哪些？

胡敏：近一年以来，天弘基金通过对基金行业发展规律和特点的分析和研究，拟订了自己的发展战略规划，确定了公司的发展目标，制订了具体的发展路径和实施步骤。在公司投研、企业文化和人才培养等方面进行了系统的改进和推进，近期公司业绩表现优异，是公司整体能力提升的体现。

投研方面，在坚持“以研究为基础，以估值为准绳”投资理念的基础上，公司加强从宏观到行业到上市公司各个环节的研究，使团队的力量叠加成为有效的集合体，同时加大执行力度和对市场节奏的把握。不仅建立了完整的投资研究制度、投资决策流程和标准，还对制度和流程的执行情况进行了严格监督。通过这套运营体系，风险控制能力和投资机会的把握能力都得到提升，资产也得到更加合理的配置。

记者：天弘基金在人才的挖掘和培养上是如何安排的？

胡敏：天弘基金一直本着“以人为本，成就可以成就的人”的观念，吸引和培养优秀的人才。我们提出和实施了一套引进优秀人才的机制，在注重对人才前期考察的基础上，全面了解其工作的理念和文化诉求情况。我们希望来到天弘工作的是一批志同道合的优秀人才，只有有了相同的理念和文化才可以共同成就一番事业。

根据每位员工的不同特点，我们为其提供各种差异化的培养和锻炼方式，使大家都可以在自己擅长和熟悉的领域得到相应的培养和锻炼机会，挖掘他们的潜能，使大家在自己最合适的方向得到提升和发展。

记者：2009年天弘基金不仅在公司管理和投研上迈进一大步，同时在企业品牌形象上也有所突破，请您谈谈天弘基金新的品牌形象内涵？

胡敏：公司在明确发展战略规划的前提下，制定了品牌发展战略，在2009年下半年启动了新的企业形象识别系统，为公司发展注入了活力。天弘未来的品牌内涵定义为“仁”。这个品牌定位从外部看是责任，从内部看是仁爱。对企业来讲，“仁”就意味着对客户负责、对社会负责、对员工及股东负责。而作为一名企业的员工，仁就要与同事和睦相处，对公司充满仁爱之心，像对家人一样对待客户，像爱家一样爱自己的公司，用行动维护企业的形象和声誉。

记者：“见仁，见智，见未来！”是公司新的口号，对于这句话，您怎么理解？

胡敏：“见仁，见智，见未来！”不仅仅是一句口号，同时它体现了天弘在企业文化、管理模式、沟通模式、品牌形象，以及金融产品开设计等方面的战略变革。天弘将以“仁”为企业的核心价值观，作为一切决策思考的基本出发点，将以诚信责任、专业智慧、全心服务、创新进取的形象来获得客户的全面信任，让每一位客户充分感受到天弘人通过卓越的理财智慧而带来的未来财富生活的满意，带给每一个客户更加成熟、稳健、仁爱的品牌体验。

记者：在竞争激烈的基金业，天弘未来的发展目标是什么？

胡敏：天弘基金从开始建立到今天，经历了很多，到现在，我们选择的是一种有节奏，稳健成长的发展模式。踏踏实实做投资，对基金持有人诚信、负责是我们始终秉持的理念。在公司综合实力的积累中，抓住市场机会，进一步扩大公司实力。未来，天弘将有效结合长、中、短三个目标层面，进行均衡管理，实现稳步增长，通过 10 年左右的时间发展成为国内一流的资产管理机构。

公司未来十年的战略体现了我们对基金市场的认识，因为基金行业的发展是跳跃式的。在中国基金发展的十几年里，并不是以持续稳定的趋势发展的，而是有时发展迅速，有时发展平稳，有时也会出现挫折。我们对公司未来的发展充满信心，相信按照我们的战略发展规划，通过大家的共同努力，未来的天弘一定能成为国内一流的资产管理兼具品牌实力的基金公司。

## ■ 天弘视点

### 造纸行业投资逻辑思考

——天弘基金投资部

优势纸种的选择主要参考开工率：

对于造纸行业来讲，投资逻辑主要集中于优势纸种的选择：从大类上来讲纸产品分为 5 类，即铜版纸、白卡纸、新闻纸、箱板纸、文化纸。不同纸种在不同时期的表现均不相同，但整个行业同 GDP 的相关度比较高。

纸种的开工率显示其目前的供需程度，从当前来看，文化纸开工率约为 85%，铜版纸和白卡纸开工率接近 100%，箱板纸分地区不同开工率在 70%-80%，新闻纸开工率仅为 70%。

由于开工率越高，说明需求越旺盛，我们近期选择作为投资标的的优势纸种应为铜版纸和白卡纸。

成本变化情况决定行业景气度：

造纸公司的主要成本为原材料，这一项占总成本的 60%以上，不同纸种的原料完全不同，铜版纸和白卡纸以木浆为主要原材料，新闻纸和箱板纸的主要原材料为废纸浆，文化纸的原

料主要为木浆或草浆。由于我国对林木资源实施保护措施，同时废纸回收力度不足，因此主要原材料中木浆和废纸浆进口依存度较高，紧盯国际市场的原材料价格变化也是投资纸业股的重要参考。

国际造纸产业景气程度低于国内：

2009 年二季度财报显示，欧美纸业市场的整体需求仍然疲软，且欧洲市场较美国市场面临更大压力。美国国际纸业公司 2009 年二季度净利润同比和环比分别减少 40%和 47%，包装类业务经营利润增加，印刷纸业务经营利润减少 15%。欧洲斯道拉恩索、芬林纸业均税前亏损，公司表示将缩减产能。

从以上信息可以看出国际造纸产业目前还没有恢复至正常水平，造成国际木浆价格上涨缓慢，同时国内的铜版和白卡纸已经满产，因此以上纸种能够享受较低的原材料成本，同时拥有在国内市场的定价权，但是这一现象不会持续较长时间。随着金融危机的冲击逐步减轻，国际经济已经出现了复苏的迹象，因此我们预计国内造纸企业享受低价原材料的时间不会太长了。

近期投资逻辑：

短期纸种选择上建议选择铜版和白卡纸，同时紧盯这两个纸种国内新上生产线投产情况，预计 2010 年初白卡纸将有 40 万吨产能投产，铜版纸 2010 年中期将新增产能 120 万吨。把握以上优势纸种的最优投资时点，也是投资者应该注意的问题。

## ■ 投资随笔

### 技术分析的根本——道氏理论

——车轩

中国的大众投资者往往热衷于技术分析，技术分析的方法有很多种，但总体来说只是形式上的变化。如果研究技术分析方法的整个历史，就会发现其数量和种类就像一棵大树，不断地开花结果，变得越来越枝繁叶茂，但它们的发源地都是一个：道氏理论。

不知是谁首先将“The Dow Theory”翻译成“道氏理论”的，但将“Dow”翻译成“道”的确是非常高明。所谓“道”是无形而自然存在之法则。而道氏理论正是以自然法则为基础，探索股市中基本运动规律的理论。道氏理论其实就是牛市、熊市循环的理论，而在经济学上则表现为失败的复苏和失败的衰退的循环。

一项统计资料表明，当道氏理论给出明确的“牛市”确认信号时，投资者能够掌握“牛市”行情 61.8%的涨幅；相反如果给出“熊市”确认信号时，投资者也能够掌握 40.5%的跌幅，因此可以说道氏理论几乎可以保证每年 14%的长年复利。

为了探索市场的规律，道氏建立了道·琼斯股票指数体系，在这片土壤上，道氏总结出



这个理论的核心思想——三重运动原理。即：市场是由规律性很强但又深藏不露的基本运动、骗人并引起恐惧的次级运动以及表面诱人本质随机的日常波动这三种运动叠加而成的。

市场中可预测的部分就是基本运动，它的运动最有规律，通过道氏理论我们可以利用技术分析去把握基本运动的规律。基本运动之所以可以深藏起来，主要是市场中存在着次级运动，它的特点是经常制造出各类欺骗性质的气氛，导致投资者非理性的出逃或加入市场，并产生在幅度上仅次于基本运动的次级运动，实际上，投资者大多是在次级运动上亏损的。市场中最没有规律的是日常波动，它有极强的随机性，任何投资者情绪变化、政策微调甚至天气变化都可能导致日常波动，其具有不可预测性。

三重运动产生的原因是由于市场中的投资者分为三类：长期投资者、中期投机者和短期交易者。回看中国股市 06 年至 07 年的大牛市，股指的涨幅最高为 424.7%，我国大众投资者真正实现的投资收益能有多少？我们所付出的佣金、认购及赎回等交易费用又有多少？究其原因就是正确投资理念的不足，因为中国的资本市场还十分年轻，其发展过程也是中国由非市场经济转向市场经济的过程，正确的投资理念、科学成熟的分析方法也在不断积累、完善。从混沌甚至错误的市场中摸索出的道氏理论，不但可以掌握市场整体变化的情况，更为重要的是可以帮助投资者建立起正确的投资理念，从而帮助投资者从资本市场中收获长期稳定的收益。

最后，道氏理论的一个重要指导思想是不能脱离价值分析单纯谈论技术分析，“道氏理论”在设计上是一种提升知识的配备，并不是可以脱离经济基本条件与市场现况的一种全方位的严格技术理论。根据定义，“道氏理论”是一种技术理论，换言之，它是根据价格模式的研究，推测未来价格行为的一种方法。

## ■ 投资者关注问题

### 什么是专户理财？

专户理财是指基金公司以特定客户为资产委托人，通过非公开形式向资产委托人募集资金或者接受资产委托人的委托，由基金公司担任资产管理人，由商业银行担任资产托管人，为资产委托人的利益或者特定目的，管理、运用客户资产进行证券投资活动。

## 风险提示

本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下本刊物中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议。在任何情况下，我公司不就本刊物中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。本刊物版权归天弘基金公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本刊物内容进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“天弘基金管理有限公司”，且不得对本刊物中的任何内容进行有违原意的删节和修改。投资有风险，敬请谨慎选择。