

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

2009年9月28日

10月第1期 总第112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

工信部：8月工业经济继续回升

■ 基金要闻

证监会允许基金投资创业板

■ 天弘视点

关于房地产投资的五个问题

■ 投资随笔

是出口复苏还是投资拉动，徘徊中我们更关注确定性

■ 投资者关注问题

什么是创业板市场？

■ 天弘旗下基金一周净值

(单位:元)

基金名称		2009-9-21	2009-9-22	2009-9-23	2009-9-24	2009-9-25	周增长率
天弘精选	份额净值	0.5741	0.5649	0.5544	0.5576	0.5530	-3.79%
	累计净值	1.6925	1.6719	1.6484	1.6555	1.6452	
天弘永利 A	份额净值	0.9836	0.9823	0.9810	0.9801	0.9795	-0.32%
	累计净值	1.0531	1.0518	1.0505	1.0496	1.0490	
天弘永利 B	份额净值	0.9847	0.9834	0.9821	0.9812	0.9806	-0.32%
	累计净值	1.0598	1.0585	1.0572	1.0563	1.0557	
天弘永定	份额净值	1.0960	1.0816	1.0535	1.0529	1.0482	-3.30%
	累计净值	1.1660	1.1516	1.1235	1.1229	1.1182	

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 股市场继续出现回调,成交量环比大幅萎缩。沪深 300 在 3163.51 点开盘,收于 3058.53 点,跌 4.41%;成交额 4379 亿。

主要风格分类指数具体表现如下:上证综指跌 4.18%,深证成指跌 4.95%,上证 50 指数跌 3.06%,上证 180 指数跌 4.17%,中小板 100 指数跌 4.14%。从行业角度来看,家电板块逆势上涨;有色金属、电子元器件、钢铁及煤炭等权重板块跌幅较多。

上周外围市场出现普跌行情,具体表现如下:标准普尔 500 指数跌 2.24%,伦敦金融时报指数跌 1.75%,德国法兰克福 DAX 指数跌 2.15%,东京日经 225 指数跌 1.01%,韩国综合指数跌 0.48%,新加坡海峡指数涨 0.56%,印度孟买 Sensex30 指数跌 0.29%,台湾加权指数跌 2.41%,恒生指数跌 2.77%,恒生中国企业指数跌 4.42%。

■ 市场资讯

工信部:8月工业经济继续回升

工信部 25 日发布的 8 月工业经济运行情况分析认为,8 月工业经济运行延续了二季度以来企稳回升态势,呈现出生产增长加快、产品价格回升、效益状况好转的运行特点。工业出口形势依然严峻,工业品出口交货值降幅再次扩大。

数据显示,8 月份,全国规模以上工业增加值同比增长 12.3%,比上月加快 1.5 个百分点,

是去年 9 月份发生国际金融危机以来增长最快的一个月, 工业生产增速连续三个月保持两位数水平。1-8 月, 工业增加值同比增长 8.1%, 比上半年加快 1.1 个百分点, 比去年同期增幅回落 7.6 个百分点。

基金要闻

证监会允许基金投资创业板

证监会基金部 9 月 22 日答复基金公司, 创业板作为一个新的证券品种, 基金可以参与投资, 但具体的基金能否投资创业板, 要看合同约定的约定。

证监会有关部门负责人告诉记者, 每只基金能否参与投资创业板, 要看合同约定的约定, 关键是要保护持有人利益, 投资风格不能随便改变。不仅基金公司要对此进行研判, 托管人也要履行监督职责。

天弘视点

关于房地产投资的五个问题

——天弘基金投资部

一、房地产股票的先行指标是什么

房地产板块最重要、最直接的先行指标是房价和住宅成交量, 其中, 房价的影响比成交量更大。这也意味着, 如果投资者看涨房价, 可以买房, 也可以买地产股。前者的投资优势在于可以利用贷款放大杠杆, 如果首付 2 成的话, 花 20 万即可以进行 100 万的投资, 房价上涨两成达到 120 万的话, 投资收益率即可达 100%。

而地产股的最重要优势则是在于投资上的灵活性强, 不同公司的股票之间具有轮动性, 也就是说, 有的股票先涨, 有的股票后涨; 有的涨得多些, 有的涨得少些。如果对房地产公司研究得很透彻, 则比较理想的投资结果是不断选乘快马, 复利效应所导致的投资收益肯定会大于投资房产。但选对股票对投资者的要求比较高, 这种投资方式一般适合比较专业的投资机构采用。

二、房价为什么涨

从 07 年至今, 全国房价出现了比较剧烈的两轮上涨, 但后面的原因并不相同。07 年房价的上涨, 主要是由于巨额的贸易顺差所推动。而由于产能过剩, 实体经济缺乏明显的投资机会, 贸易顺差在进入国内以后形成的流动性普遍流入了资产市场, 所以我国在 06-07 年出现了资产价格的普遍上涨 (包括股市、楼市、邮市等等)。

而 09 年初以来房价的突然上涨, 则是由于国家需要启动内需拉动宏观经济, 因而造成商业银行的主动放贷。在住宅市场的层面上, 表现为首付较低、贷款利率下调, 因此刺激了

房价的新一轮上涨。

到 09 年 9 月左右，由于国家已经开始进行微调，房价上涨幅度趋缓。管理层最希望看到的是住宅成交量保持高位而房价平稳的局面，因此会通过各种调控政策来促使这一局面的出现。

三、地产股怎么轮动

从 08 年底到现在，随着房地产市场的不断演变，地产股也出现了比较明显的轮动。我们看到，由于机构投资者对地产市场的回暖普遍持怀疑态度，这个时候追求的还是确定性，因此第一波开始上涨的股票是基本面良好、销售良好、预收帐款高的公司；接下来，住宅成交量开始放大的时候，拥有比较多可售资源的公司开始成为第二波上涨的股票，因为这个时候，这样的公司可以抢占更多的市场，保证未来业绩；第三波，当房价开始明显上涨时，项目价格上调潜力大、有大量土地储备的公司开始成为主流，因为这样的公司具有非常高的资产价值，即使短期内业绩无法释放，也成为机构所追逐的热点。第四波，由于房价上涨过快，国家开始进行微调，房地产市场的预期再次不明朗化，这个时候，地产板块难以跑赢大市，而相对有优势的公司则是在半年到一年之内既有能力又有意愿大量推盘的公司，因为这样才能让投资者在混沌的市场状况中看清公司业绩。

四、怎么评价地产公司的基本面

我们怎么评判地产公司的优劣呢？说到底，在股东的层面上来看，评判地产公司最重要的指标还是 ROE。以股票分析师的立场，我更倾向于将地产公司看作投资商而不是开发商。为什么这样说呢？如果视为开发商，意味着地产公司最重要的工作是修房子；如果视为投资商，则地产公司最重要的工作显然是底价购入土地，高价销售房子。因此，对投资时机的判断和把握才是一家上市地产企业最重要的竞争力体现。如果把 ROE 拆开看，我们可以知道，因为 ROE 的因素有利润率、周转率和杠杆。对其中每一点的强调，都会造就不同流派的地产公司，好比华山派气宗剑宗之分。例如，强调高毛利的公司，要么有拿地的优势，要么拉长土地持有期，要么修建可以售高价房子；强调周转率的公司，则注重工程管理，力争缩短拿地到销售回款的周期；而杠杆比较高的公司，则可能在牛市中飞速扩展，在熊市中轰然倒塌。

五、怎么对地产股估值

市场上比较常用的地产股估值方法还是 PE 和 RNAV。特别需要和投资者沟通的是，由于地产股是典型的周期型股票，所以我们在趋势形成的时候无法单纯按以上的估值方法给予定价。长期来看，20 倍 PE 是地产股估值的历史均值，而 RNAV 则是代表了一个地产公司的资产价值，简单的说，如果股东把这个公司出售以后所能获取的净值。

估值是我们对一家公司价值的定位，要能最终计算得出 PE 和 RNAV，我们需要的数据量非常之大，除了要阅读公司所有的定期公告之外，还要对上市公司进行调研、通过公开渠道

索取，兼之在计算上有一定的难度，恐怕能将估值测算清楚还得由基金公司或者证券公司这样的机构投资者进行操作。

■ 投资随笔

是出口复苏还是投资拉动，徘徊中我们更关注确定性

——章恒

上周美联储发布声明指出经济活动已开始加速，金融市场状况有所改善；欧元区的统计数据也显示其制造业正在连续回升，德法消费者信心也持续上升；这让我们对全球经济的复苏充满了信心。但伴随着全球经济复苏的同时，我们也看到了贸易保护主义的抬头，如过去一个月内所发生的“中美轮胎特保案”、“无缝钢管倾销案”等等事件，都让投资者开始对出口复苏的进程表示担忧。

房地产投资是当前投资增长的主要因素。但在经历了上半年房地产价格的快速上升并创出新高后，我们认为短期内房地产价格高速增长期已经过去了，甚至担心在未来四季度可能会出现价格回调、销量环比下降的情景。

总的来说，国内经济复苏趋势明显，信贷政策向中小企业转移，民间投资增速逐步加快，这些都有利于股市的长期向好。而短期，市场缺乏热点板块支持，出口与投资的前景也均有待进一步的明确，因此我们在短期内更倾向于关注行业基本面确定性高的板块，如电力设备、通信设备、软件、医药生物、食品饮料等。

■ 投资者关注问题

什么是创业板市场？

创业板市场，顾名思义，着眼于创业，是为了适应自主创新企业及其他成长型创业企业发展需要而设立的市场。各国对此的称呼不一，有的叫成长板，有的叫新市场，有的叫证券交易商报价系统，比如美国的纳斯达克、英国的 AIM 等。与主板市场只接纳成熟的、已形成足够规模的企业上市不同，创业板以自主创新企业及其他成长型创业企业为服务对象，具有上市门槛低，信息披露监管严格等特点，它的成长性和市场风险均要高于主板。

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。