

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

2009年11月16日

11月第3期 总第118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

10月继续回暖 经济企稳向好基础巩固

### ■ 基金要闻

刘新华:严厉打击“老鼠仓”等背信行为

### ■ 天弘视点

三大平衡下的主题性投资机会

### ■ 投资随笔

股市运行周期分析

### ■ 投资者关注问题

天弘周期策略股票型基金的投资策略是什么?

## ■ 天弘旗下基金一周净值

(单位:元)

基金名称		2009-11-9	2009-11-10	2009-11-11	2009-11-12	2009-11-13	周增长率
天弘精选	份额净值	0.6140	0.6178	0.6178	0.6218	0.6250	2.36%
	累计净值	1.7820	1.7906	1.7906	1.7995	1.8067	
天弘永利 A	份额净值	0.9901	0.9927	0.9919	0.9952	0.9974	0.87%
	累计净值	1.0596	1.0622	1.0614	1.0647	1.0669	
天弘永利 B	份额净值	0.9917	0.9943	0.9936	0.9968	0.9991	0.88%
	累计净值	1.0668	1.0694	1.0687	1.0719	1.0742	
天弘永定	份额净值	1.1910	1.1995	1.1976	1.2025	1.2100	2.34%
	累计净值	1.2610	1.2695	1.2676	1.2725	1.2800	

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

在经历此前一周后,股指上周呈现震荡整理走势,沪深300收于3518点,比上一交易周上涨1.03%,成交量5544亿,较前一交易周略有萎缩。

主要风格分类指数呈现不同程度的上涨,具体表现如下:上证综指上涨0.75%,深证成指上涨2.13%,上证50指数上涨0.46%,上证180指数上涨0.74%,中小板100指数上涨3.73%。从行业角度来看,家电、汽车、商业等消费板块表现活跃;而金融、地产、有色等行业和板块则表现落后。

上周欧美及亚洲主要市场大多上涨,具体表现如下:标准普尔500指数上涨2.26%,伦敦金融时报指数上涨2.99%,德国法兰克福DAX指数上涨3.62%,东京日经225指数下跌0.19%,韩国综合指数下跌0.03%,恒生指数上涨3.32%,恒生中国企业指数上涨3.42%,台湾加权指数上涨2.71%,新加坡海峡指数上涨2.60%。

## ■ 市场资讯

### 10月继续回暖 经济企稳向好基础巩固

国家统计局、海关总署和中国人民银行11月11日公布了10月主要经济金融数据。10月,居民消费价格水平(CPI)同比下降0.5%,降幅比上月收窄0.3个百分点;新增人民币贷款2530亿元,创下年内最低。

国家统计局公布，10月规模以上工业增加值同比增长16.1%，1-10月城镇固定资产投资同比增长33.1%，10月消费品零售总额增长16.2%，CPI和工业品出厂价格（PPI）分别同比下降0.5%和5.8%。国家统计局新闻发言人盛来运在发布会上指出，这表明我国经济企稳向好基础更加巩固，全年实现8%的经济增速的信心进一步增强。

## 基金要闻

### 刘新华:严厉打击“老鼠仓”等背信行为

证监会副主席刘新华15日表示，目前证监会共受理了191家创业板公司的发行申请。下一步证监会将强化对上市公司、证券公司、基金公司等市场主体的常规监管，依法严厉打击“老鼠仓”和各种形式的利益输送等违法行为和背信行为。

刘新华是在“北京国际金融论坛2009”上作这一表示的。他说，截至11月12日，沪深两市总市值达到23.05万亿元，流通市值达14.03万亿元；截至10月底，机构投资者持股市值占流通市值比重达69.13%。前10个月，期货市场成交达16.5亿手，成交额达99.7万亿元，分别比去年同期增长53.4%和65.8%。

## 天弘视点

### 三大平衡下的主题性投资机会

——天弘基金投资部

把握主题性投资机会，主要是把握好主题性投资机会的市场氛围和触发因素。

主题性投资机会需要具备的市场氛围有三：市场不存在系统性的下跌风险、市场缺乏明确的投资逻辑、市场具备较为充足的流动性。市场不存在系统性的下跌风险是首要条件，如果我们判断权重行业的利润驱动因素没有趋势性或者转折性的拐点，市场基本上就不存在系统性的下跌风险。市场上对任何一个权重行业都存在分歧也是一个比较好的条件，对行业理解的差异导致每一个行业都不存在极度乐观或悲观的情况。另外，无论是从银行信贷，还是从热钱流入，以及从本币升值及贸易顺差角度看，市场都具有较为充足的流动性。

另外，主题性投资机会的触发因素是引爆行情的重要导火索。在具备良好主题性投资机会的市场氛围的情况下，触发因素的判断异常重要。政策出台、会议召开、领导讲话等事件或者影响产业发展的因素都可能成为标志性的导火索。

未来的主题性投资机会将会紧紧围绕着“三个再平衡”展开。“三个再平衡”是区域发展再平衡、产业结构再平衡、世界经济再平衡。东中西部区域经济发展的不平衡，产业结构重化工业比重过大，中国经济依赖出口等经济发展矛盾是我国经济发展过程面临的中长期问题。调整产业结构，应对气候变化和能源问题，大力发展新型战略产业，是我国产业结构调

整的方向。从一个中长期的角度来看，我国会从产业政策、税收和财政政策等角度解决发展中的深层次矛盾。在当前条件下，由于奥巴马访华和哥本哈根会议召开临近，年底中央工作会议召开日期的到来，对我国明年的结构调整和政策支持方向，市场有了较高的期望，因此具备参与主题性投资机会的时机，现在的主题性投资机会可能会在新能源、新材料、生物制药、三网融合等方面产生。

## ■ 投资随笔

### 股市运行周期分析

——徐正国

宏观经济的运行符合周期规律，同样，股市也有其运行的周期特征。我们知道，股价由盈利和估值构成，股价等于每股净资产乘以市盈率，即  $P=EPS \times PE$ 。虽然盈利和估值都能推动股价运行，但是二者在同一时期起的作用并不是同样重要的，就如左脚和右脚需要一前一后交替迈出，人类才能自如行走。

企业盈利是跟随宏观经济的周期变化而呈现周期性变化的（但通常是滞后于宏观经济周期的），而估值则是市场对未来的预期，反应了参与者的信心。

在经济衰退阶段，经济增长下滑，就业状况日益恶化，企业盈利下滑，资本市场悲观情绪不断恶化，估值也大幅下滑，这个阶段往往伴随市场的大幅下跌，如 07 年股市在 6124 点见顶后，在盈利和估值的双重回落下上证指数一路下跌至 08 年的 1664 点才见底，沪深 300 指数的 PE 从最高的 43 倍下调到 12 倍，这个阶段的股市称为“绝望阶段”。

而在 4 万亿的经济刺激计划及宽松的货币政策的刺激下，中国的宏观经济于 08 年 4 季度见底回升，经济步入复苏阶段。这个阶段股市表现为大幅上涨，但是由于企业盈利是滞后指标，所以盈利增长并不显著，这个阶段市场上涨主要的推动因素是估值，表现最好的股票主要是周期性股票和主题性股票（如新能源），这个阶段一直持续到 09 年 8 月份的 3478 点，对应沪深 300 指数的 PE 由最低点的 12 倍上涨到 27 倍，由于这个阶段主要调整的是投资者逐渐乐观的预期，所以这个阶段称为“希望阶段”。

上证指数从 3478 点到目前，虽然宏观经济进入上行周期，此时企业盈利大幅好转，但市场估值已经回归到合理水平，无法继续扩展，而驱动股价的主要因素由估值切换为盈利，这个阶段表现最好的股票主要是盈利能够不断上调同时估值较为合理的股票，这个阶段行业间差异在缩小，个股选择更加重要，这个阶段称为“增长阶段”，目前 A 股仍然处于这个阶段。

宏观经济持续好转的背景下，经济体中的过剩产能不断被消化，产出缺口逐渐关闭，并出现实际经济增长速度持续高于潜在增长速度的状况，这个阶段乐观情绪不断积累，市场估值大幅上调，07 年的股市就是这种状况，当时沪深 300 指数的 PE 从年初的 20 倍附近大幅

上调到 43 倍。站在目前的时点，未来这个阶段在今后会不会出现取决于出口能不能持续恢复以及内需增长消化经济体中过剩产能的情况，我们拭目以待。

## ■ 投资者关注问题

### 天弘周期策略股票型基金的投资策略是什么？

天弘周期策略股票型基金以经济周期理论为指导，运用定性与定量相结合的方法分析经济发展所处的阶段（繁荣、衰退、萧条和复苏），并根据经济发展各个阶段中不同资产类别与不同行业预期表现的分析判断，进行策略性资产配置，在有效控制风险的前提下，精选优质上市公司股票构建投资组合，力求获取较高的超额收益。

## 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。