

目录

- 天弘视点.....1
沪指 3000 点区间有望构成第一道防线
- 市场聚焦.....2
已发布业绩预告公司中近七成向好
去年封基可分红总额有望达 158 亿
基金去年四季度大赚 3000 多亿
- 理财视界.....3
融资融券渐进，130/30 基金或成创新品种
- 旗下基金一周表现.....5

世界主要市场指数
(2010年1月25日-29日)

亚太市场	收盘价	涨跌幅(%)
上证综指	2989.29	-4.45
深证成指	12137.20	-3.64
沪深300	3204.16	-4.81
恒生指数	20121.99	-2.92
日经225	10198.04	-3.71
台湾加权指数	7640.44	-3.63
印度SENSEX30指数	16357.96	-2.98

美洲市场	收盘价	涨跌幅(%)
道琼斯工业指数	10067.33	-1.04
纳斯达克指数	2147.35	-2.63
标普500	1091.76	-3.90

欧洲市场	收盘价	涨跌幅(%)
伦敦金融时报100	5188.50	-2.16
法国CAC30指数	3739.46	-2.13
德国DAX指数	5608.79	-1.52
俄罗斯RTS指数	1473.81	-1.05

天弘视点

沪指3000点区间有望构成第一道防线

上周沪深两市在连续技术超跌后,开始出现企稳态势,从形态上来看,隐约反映出多方有意构筑第一道防线的意图。而这条围绕沪指3000点区间所构筑的多方防线能否被市场确立,从宏观形势的大局来看,奥巴马激进的银行改革、国内宏观调控的加速以及希腊违约风险构成了当前市场的主要风险,从最新的事态变化来看,伯南克的低票连任,一方面预示着美国适当宽松的货币政策仍有望延续,另一方面,也预示着伯南克的货币政策会更加中立。如果考虑到在涉及A股利好的融资融券推出进一步的明朗,较之前两周的宏观局势,短期来看,似乎已出现转好的迹象。

从市场心理来看,随着1月份行情的结束,“一月效应”能否成为影响市场走势的一个心理难题,毕竟2005年以来,A股市场的“一月效应”均被验证,因此此次1月份的调整行情是否会预示着2010年A股市场走的会比较辛苦,心理层面短期会偏负面。

从市场估值来看,伴随沪深两市半年线的被跌穿,市场估值水平已是大幅回落,而基于春节假期的临近和年报的开始披露,时间上A股市场估值获得业绩支撑的也在加速,从这个角度来看,“以空间换时间”的市场调整格局在沪指3000点附近似乎已经接近尾声,后期出现“以时间换空间”的调整态势的可能性也被大幅提升。

整体上看,虽然从绝对估值的角度来看,市场还有一些下跌的空间,但沪指3000点区间附近构筑起一道防线的时机和条件已然开始成熟,基于个股调整幅度的加深,短期市场迅速企稳的可能性在加大,个股行情依然有望成为市场活跃的主线,投资者可适时调整好仓位,谋定而后动。

本期撰稿: 刘佳章、陈峥
编辑: 陈峥
联系人: 陈峥
电话: 010-83571919

市场聚焦

■ 已发布业绩预告公司中近七成向好

Wind 资讯统计显示，截至 1 月 27 日，沪深两市共 904 家公司发布了 2009 年度业绩预告，占上市公司总数 1770 家的 51%。其中，共有 621 家上市公司业绩预增、续盈、扭亏为盈以及略增，分别为 303 家、71 家、131 家和 116 家，占已发布业绩预告的 68.7%。同期，有 277 家上市公司发布了业绩预减或亏损公告，其中，预减 76 家、续亏 56 家、首亏 100 家以及略减 45 家。另有 6 家公司表示业绩还不确定。

以行业分类，房地产开发、机械、生物医药、券商等行业预喜的公司占多数，而石油、铁路运输、日用品等行业业绩预计向坏的公司占多数。其中，业绩预计向好（预增和预盈）的公司中，包括房地产开发 45 家，占比 8.32%，机械开发行业 42 家，占比 8.17%。

■ 去年封基可分红总额有望达 158 亿

截至 2009 年四季度末，大约有 22 只封闭式基金具备分红能力，而在剔除之前的分红后，2009 年分红总额有望达到 158.45 亿元。单从这一点来看，封闭式基金 2009 年的可分配“红包”真的很丰厚。作个简单比较，2008 年 32 只封闭式基金中仅有 9 只分红，分红总额仅为 30 亿元。据好买基金研究中心分析统计，除了已经分红的基金汉兴、基金汉盛外，22 只具备分红潜力的基金中仍有 20 只产品值得期待。其中，基金裕阳以每份 0.669 元的可分配金额，排在上述 20 只基金的首位，紧随其后的是基金安顺，每份可分配金额达到 0.595 元，而基金兴华的可分配金额也有 0.531 元。此外，基金安信、基金普惠、基金景宏、基金天元、基金景福、基金通乾、基金科瑞的可分配金额也相对靠前，几乎每份均在 0.3 元以上。而在 1 月中旬公布分红的基金汉兴和基金汉盛，公告每份派发红利 0.303 元、0.3 元，“红包”排名也比较靠前。

■ 基金去年四季度大赚 3000 多亿

60 家基金公司旗下 594 只基金四季报上周全部披露完毕，基金去年四季度大赚 3000 多亿元。据统计，594 只基金去年四季度利润为 3252.67 亿元，而基金在四季度加仓的态度惊人一致。截至去年四季度末，基金的股票仓位已逼近历史高位。以股票资产市值占基金净资产的比重计算，全部 406 只偏股型基金的平均仓位为 83.41%。分析人士表示，基金集体保持高仓位说明他们对今年市场比较看好。但是基金仓位这么高，也意味着老基金的资金将“捉襟见肘”，市场流动性将受到影响，难以推动股指继续上扬，只能寄希望于不断成立的新基金向大盘“输血”。

理财视界

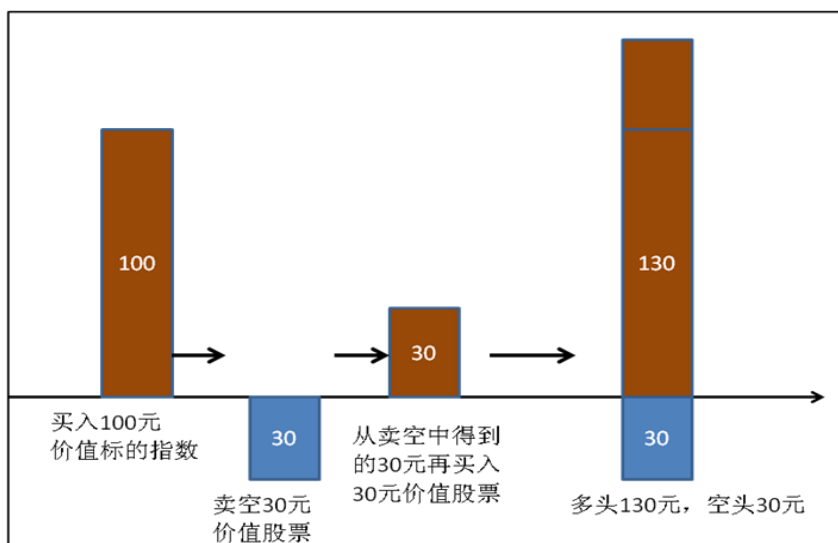
融资融券渐进，130/30 基金或成创新品种

随着融资融券、股指期货的推出，基金公司在设计新产品时有了更大的空间，而 130/30 策略投资理念简单，风险收益特征突出，有希望成为分级基金产品后又一创新型基金。

以 130/30 为代表的 1X0/X0 主动扩展性 (Active Extension Funds) 基金是在近几年国际金融市场，特别是公募基金中新兴起的基金品种。以往，此策略在对冲基金中使用非常普遍，但由于政策限制，130/30 策略在公募基金中并不常见。近 5 年来，随着政策的放宽，以 130/30 策略为投资策略的公募基金增长十分迅速。截止 2007 年年底，美国 130/30 策略基金管理的总资产已经超过了 500 亿美元，Inforvest 在 2008 年第一季度的调查表明采用类似策略的基金已经达到了 750 亿美元。据《养老金与投资》杂志统计，预计到 2012 年，采用 130/30 投资策略的基金规模会达到美国主动型大市值基金的 25% 以上。

130/30 基金的投资策略其实非常简单。举个例子来说，如果说一个 130/30 基金的总资产为 100 元，就把全部 100 元投资于某一标的指数的一揽子证券，建立多头。然后，通过融券融入相当于原有净值 30% (即 30 元价值证券) 的证券，并抛空建立空头，再通过抛空所得的 30 元再买入 30 元价值的证券，建立多头。建立后，130/30 的总头寸为 130% 的多头和 30% 的空头，这也是名字的来历。对于投资者来说，净头寸为 100% 多头， β 值约为 1，因此运用此策略的基金还是属于一个指数增强型基金。图 1 是 130/30 基金运作模式示意图。

图 1、130/30 基金运作模式示意图



根据国外实例的观察，130/30 基金有以下两个最大的优点。1) 与传统被动指数型基金相比，产生主动的 α 收益，有战胜指数的潜在能力；2) 通过卖空机制增强风险管理。传统

的共同基金投资策略单一，没有做空机制，只能单边做多，而 130/30 基金则可以部分做空，在应对单边下行的市场时会更加主动些。

当然，130/30基金对基金管理人提出了更大的挑战。很多传统基金管理人缺乏卖空股票的经验。与做多股票相比，做空股票对于股票选择与时机选择都有很大的差异。而且在交易中也有各种以往不曾出现的问题，例如融券成本、券源不足以及融券回补时的流动性等状况。

如何选择多头、空头股票并设置权重是基金战胜指数的关键因素。大都 130/30 基金都使用数量化选股与分析师评级相结合的方式。以 S&P500 130/30 策略指数为例，策略包括一套称为 Standard & Poor's Stock Appreciation Ranking System (STARS) 系统，通过客观与主观相结合的方式，对 500 只股票进行评级，并在每一季度更新评级一次。然后根据评级高低依次排序，对评级最高的 30 只股票在原有基础上（即其在原 S&P500 指数的权重）上增加 1% 权重，而对评级最低的 30 只股票在原有权重上减小 1%，总共增加 30% 的多头和 30% 的空头。由于每只股票在原有指数中的权重都大于 0，因此从绝对权重看，空头部分的权重一定小于 30%，一般在 20~25% 之间。这种设计的好处是能够在一定程度内降低需要抛空股票的比例。而将多空头的股票限制在标的指数成分股内使得基金的业绩表现不至于偏离指数太大，当然同时也限制了基金潜在收益。

从 1997 年到 2007 年期间的收益风险比较，S&P500 130/30 策略指数收益率高于 S&P500 指数，而风险小于 S&P500 指数，如表 1 所示。

表 1、1997 年至 2007 年间 130/30 策略指数与 S&P500 指数风险收益比较

	3 年收益率	3 年收益率标准 偏差	5 年收益率	5 年收益率标准 偏差
S&P500 指数	-5.43%	19.68%	1.02%	15.95%
S&P500 130/30 策略指数	-4.50%	18.66%	1.90%	15.15%

数据来源：Standard&Poor's、天弘基金

文献中也包括其他一些经典选股模型的 130/30 策略收益分析。从 2007 年 Armafelt 使用 Fama-French 三因素模型的测试来看，在 1927 年到 2007 年间，指数复合年化收益率为 10.2%，而 130/30 策略的复合年化收益率为 16.4%。其中 1997 年至 2007 年间指数年化收益率为 9.4%，而 130/30 策略的年化收益率为 20.0%。

当然，以上的例子都是通过历史数据来模拟 130/30 策略的风险收益特征，但使用 130/30 策略的公募基金成立时间还不长，因此缺乏长期业绩的跟踪。

旗下基金一周表现

(单位: 元)

基金名称		2010-1-25	2010-1-26	2010-1-27	2010-1-28	2010-1-29	周增长率
天弘精选	份额净值	0.5800	0.5677	0.5620	0.5662	0.5701	-3.06%
	累计净值	1.7058	1.6782	1.6654	1.6748	1.6836	
天弘永利 A	份额净值	1.0064	1.0070	1.0064	1.0049	1.0046	-0.25%
	累计净值	1.0792	1.0798	1.0792	1.0777	1.0774	
天弘永利 B	份额净值	1.0069	1.0075	1.0070	1.0054	1.0052	-0.24%
	累计净值	1.0873	1.0879	1.0874	1.0858	1.0856	
天弘永定	份额净值	1.0647	1.0369	1.0269	1.0331	1.0443	-2.85%
	累计净值	1.2547	1.2269	1.2169	1.2231	1.2343	
周期策略	份额净值	0.9590	0.9390	0.9320	0.9400	0.9500	-2.56%
	累计净值	0.9590	0.9390	0.9320	0.9400	0.9500	

资料来源: 天弘基金

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%

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。