

## 目录

- 天弘视点.....1  
箱体整理进行时
- 市场聚焦.....2  
中证报社论：调结构 资本市场大有可为  
国际板无时间表 倾向直接发 A 股  
经济复苏势头猛 “三驾马车”更协调  
融资融券试点资格申请今递交
- 理财视界.....3  
大基金的“自上而下”与小基金的“自下而上”
- 旗下基金一周表现.....5

世界主要市场指数  
(2010年3月8日-12日)

亚太市场	收盘价	涨跌幅(%)
上证综指	3013.41	-0.58
深证成指	12169.11	-1.40
沪深 300	3233.13	-0.82
恒生指数	21209.74	2.03
日经 225	10751.26	3.69
台湾加权指数	7748.33	1.07
印度 SENSEX30 指数	17166.62	1.01

美洲市场	收盘价	涨跌幅(%)
道琼斯工业指数	10624.69	0.55
纳斯达克指数	2367.66	1.78
标普 500	1149.99	0.99

欧洲市场	收盘价	涨跌幅(%)
伦敦金融时报 100	5625.60	0.46
法国 CAC30 指数	3927.40	0.43
德国 DAX 指数	5945.11	1.15
俄罗斯 RTS 指数	1533.48	1.68

本期撰稿：刘佳章  
编辑：陈峥

## 天弘视点

### 箱体整理进行时

上周市场如我们预期重回箱体调整格局，两市股指均有下调，此时市场需要考验一些技术上的支撑位。

对于市场的投资环境而言，上周宏观经济数据的公布相信会有着较大的影响，我们关注的是 CPI 和 PPI 同比涨幅创下 16 个月来的新高，标志着当前市场又进入到“负利率”区间，从二月信贷投放 7001 亿元的数字来看，市场已经意识到信贷政策进入到实际偏紧期，而此次 CPI 和 PPI 的创出新高，有可能会加大市场关于管理层提前启动价格型工具进行调控的预期，市场有望进入数量型和价格型“双管齐下”的通胀调控格局之中。

同时本周投资者还需关注的是中美汇率之争，在美国总统奥巴马接连就汇率问题向中国施压之际，“两会”之后的温总理的关于“人民币汇率未被低估，担心美元币值不稳”的讲话，也验证美国前财长关于中美汇率博弈的一个小“判断”，即“让中国原地不动最好的方法就是向它施压。”

由此，对应二月份进出口增速数字的超预期，可以看出，从经济政策的取向上，短期我国对于汇率可能保持较为强势的态度，但由此带来的通胀压力以及对外出口则面临更大的考验，政策上也更有可能向这两方面倾斜。

因此不得不说我国宏观经济仍处于“变频周期”，国内外市场环境依然严峻，考虑到股指对于“银根”更为敏感，短期市场仍将维持箱体震荡格局的可能性较大。

## 市场聚焦

### ■ 中证报社论：调结构 资本市场大有可为

今年政府工作报告把加快转变经济发展方式、调整优化经济结构列为工作重点。作为市场经济高度发展的产物，资本市场对各种信息天然具有敏锐的“嗅觉”，充分发挥资本市场这一“无形的手”的作用，能更快速、更有效地配置资源。

(2010年3月8日中国证券报)

### ■ 国际板无时间表 倾向直接发 A 股

全国政协委员、上海证券交易所理事长耿亮8日在京表示，国际板的推出没有时间表，目前国际板至少有四方面规则在研究制定之中。

(2010年3月9日上海证券报)

### ■ 经济复苏势头猛 “三驾马车”更协调

我国2月份宏观经济和金融数据昨日出炉。数据显示，投资和消费仍保持快速增长，整体经济复苏势头强劲。2月CPI同比上涨2.7%，涨幅有所加快，但符合预期。

(2010年3月12日证券时报)

### ■ 融资融券试点资格申请今递交

中国证券报记者采访多家券商得知，证监会已于11日通知相关券商，在12日上午接受融资融券试点资格申请。有券商人士预计，首批融资融券试点名单将于下周揭晓。

(2010年3月12日中国证券报)

## 理财视界

### 大基金的“自上而下”与小基金的“自下而上”

很多基民投资者在看待自己所持有的基金净值表现时，往往都对基金的持仓水平和持股种类感兴趣，毕竟从净值贡献角度来说持仓水平和其持股的市场表现直接呈现正相关关系，说穿了就是基金的“择时”与“择股”能力问题。

但正如很多实证研究告诉我们，当一家基金规模达到足够大的时候，个股的选择对于整个资产配置贡献就变得微乎其微了，反倒是更取决于配置状态，而非是否在合适的时机买对了合适的股票。

从基民投资者角度来说，对上述两种似乎互有矛盾的说法哪种更正确呢？其实，笔者认为两个观点说的其实是不同规模基金应该选择什么样的投资策略的问题。

通常在投资体系的构建中，无外乎有两种，一个是“自上而下”的投资策略，通俗的说就是先判断宏观经济走向，然后选择具有成长性的行业，再在这个行业里选择最出色的个股；另一个是“自下而上”的投资策略，即对个股进行严谨的定性分析，然后再放到行业中进行比较研究，最后落实到宏观经济走向是否支持其买入理由和配置的比例。

两种投资策略本质上并无冲突之处，长期来看运用得当都能够取得绝好的收益，比如对于华夏大盘而言，市场分析人士多归结于“自下而上”投资策略的典型代表，而银华核心价值优选则是“自上而下”投资策略的典范。

但两种投资策略在投资过程中侧重点还是有所不同的，“自上而下”的方法擅长大周期的把握，在单边市中表现最后，但由于其不可能保证每一次都准确预测市场的起伏，市场如果缺乏结构性的投资机会或者说平衡震荡市中则会成为“自上而下”方法的瓶颈，换言之就是“自上而下”是一种“规模经济”的投资方法，缺点则是“船大难掉头”，因此更适合一些大盘基金来应用。

而“自下而上”的投资方法由于其更看重“择时”和“择股”的能力，因此更符合追求成长型的基金所采用，而由于其在投资中更关注个股，因此它更是一种“规模不经济”的投资策略，更多的受小盘基金所青睐，毕竟一只1亿规模的小盘基金与一只50亿规模的基金同样投资一只个股（假设股本只有5000万），由于投资比例的限制（比如全部买到其持仓上限，即10%），很显然小盘基金个股对于组合的贡献度要大于大盘基金。

因此，不同规模的基金要选择不同的投资策略，并且要随着市值规模的变化而加以动态调整，广大基民投资者也应该对所持有的基金进行分类，用一种方法来衡量不同基金的净值难免会出现“偏听则暗”的投资误区。

## 旗下基金一周表现

(单位: 元)

基金名称		2010-3-8	2010-3-9	2010-3-10	2010-3-11	2010-3-12	周增长率
天弘精选	份额净值	0.5804	0.5806	0.5771	0.5747	0.5687	-1.42%
	累计净值	1.7067	1.7071	1.6993	1.6939	1.6804	
天弘永利 A	份额净值	1.0105	1.0106	1.0104	1.0114	1.0115	0.22%
	累计净值	1.0833	1.0834	1.0832	1.0842	1.0843	
天弘永利 B	份额净值	1.0114	1.0116	1.0114	1.0124	1.0126	0.24%
	累计净值	1.0918	1.0920	1.0918	1.0928	1.0930	
天弘永定	份额净值	1.0637	1.0625	1.0517	1.0450	1.0311	-2.37%
	累计净值	1.2537	1.2525	1.2417	1.2350	1.2211	
周期策略	份额净值	0.9850	0.9850	0.9770	0.9670	0.9560	-1.75%
	累计净值	0.9850	0.9850	0.9770	0.9670	0.9560	

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。