

## 目录

- 天弘视点.....1  
    基本面派迎来时间窗口
  
- 市场聚焦.....2  
    已公布年报上市公司去年净利同比增逾两成  
    新三板 6 月前扩容 拟向个人投资者开放  
    投行要勤勉尽责提升保荐质量  
    继续深入实施知识创新工程  
    融资需求远超融券
  
- 理财视界.....3  
    如何看待当前的“通胀预期演义”
  
- 旗下基金一周表现.....7

世界主要市场指数  
(2010年3月29日-4月2日)

亚太市场	收盘价	涨跌幅(%)
上证综指	3157.96	3.21
深证成指	12767.86	4.31
沪深300	3407.35	4.04
恒生指数	21537.00	2.30
日经225	11286.09	2.63
台湾加权指数	8025.93	2.40
印度 SENSEX30 指数	17692.62	0.27

美洲市场	收盘价	涨跌幅(%)
道琼斯工业指数	10927.07	0.71
纳斯达克指数	2402.58	0.31
标普500	1178.10	0.99

欧洲市场	收盘价	涨跌幅(%)
伦敦金融时报100	5744.90	0.73
法国CAC30指数	4034.23	1.14
德国DAX指数	6235.56	1.89
俄罗斯RTS指数	1614.45	1.68

本期撰稿：刘佳章、刘冬  
编辑：陈峥

## 天弘视点

### 基本面派迎来时间窗口

上周市场震荡盘升，突破三年线重要压力位，使得市场进一步的上行空间被打开，市场做多热情被再次唤起，本周进入到四月份，正式进入上市公司一季报披露的时间窗口，因此对于市场基本面来说，进入了新一轮契机。

分析今年以来的震荡走势，可以说是货币学派和基本面派博弈的一个结果。

所谓货币学派，是其认为流动性是推动市场涨跌的重要原因，今年以来我国流动性政策的“名松暗紧”使得市场流动性增速出现一定的紧缩，因而认为市场有调整的必要性。

而所谓基本面派，是其认为市场的中长期上涨趋势主要受上市公司业绩增长来驱动，从今年的宏观经济形势和上市公司基本面改善情况来看，复苏以及企业的盈利回升已达成市场共识，在这种共识下，市场趋势有望呈现震荡上行态势。

而从投资者角度来看，事实上大部分机构投资者都是基本面派的忠实拥趸，而随着上市公司一季报披露的陆续进行，对于基本面派而言无疑是一轮新契机。

同时投资者还应该关注的有，在“清明”假期前后，舆论针对房地产的声音出现了新的较为严厉变化，因此流动性在实体经济、房地产市场以及股市间流动的平衡有望发生新的改变，投资者应密切关注房地产方面的相关动态，以及相应的货币学派对市场态度的变化。

## 市场聚焦

### ■ 已公布年报上市公司去年净利同比增逾两成

截至29日，沪深两市已有808家公司公布2009年年报，累计实现营业收入6.17万亿元，同比微降0.91%；实现净利润7068.6亿元，同比增长20.8%，每股收益（整体法）约为0.43元。

（2010年3月29日中国证券报）

### ■ 新三板6月前扩容 拟向个人投资者开放

据了解，在“建设全国统一监管的场外市场”的思路下，未来新三板市场的监管将由证券业协会上升至证监会层面，目前三板市场管理委员会已成立，由证监会相关领导担任主要负责人。

（2010年3月30日上海证券报）

### ■ 投行要勤勉尽责提升保荐质量

中国证券业协会近日在京召开证券公司投资银行业务研讨会。中国证监会主席助理朱从玖在听取专题发言后指出，目前是投资银行业难得的发展机遇期，投行机构要不断提升保荐质量，在勤勉尽责方面投入更多的力量。

（2010年3月31日证券时报）

### ■ 继续深入实施知识创新工程

国务院总理温家宝3月31日主持召开国务院常务会议，听取中国科学院关于实施知识创新工程进展情况的汇报，决定继续深入实施知识创新工程，着力解决关系国家长远发展的重大科技问题。

（2010年4月1日中国证券报）

### ■ 融资需求远超融券

沪深交易所4月1日公布，3月31日两市的融资融券交易总量为659.06万元，其中融资余额为649.56万元，融券余额为9.50万元，交易量比高达72:1，可见投资者融资做多的意愿远远大于融券做空。

（2010年4月2日上海证券报）

## 理财视界

### 如何看待当前的“通胀预期演义”

——刘冬

分析引起上调国内通胀水平的因素，包括有：

(1) 政府层面为确保经济增长无疑，把收缩政策的力度与进度放缓，一定程度上采取容忍全年通胀的促经济增长方式；如3月份信贷放款比之前预期多等。

(2) 猪粮比价接近5元，基本处于养猪盈亏平衡点(6-7元)之下，使生猪存栏量增速明显回落，会造成下一轮猪肉供需相对偏紧，至少说，后期猪肉价格不存在趋势性的下跌，反而会有较大的上涨动力。

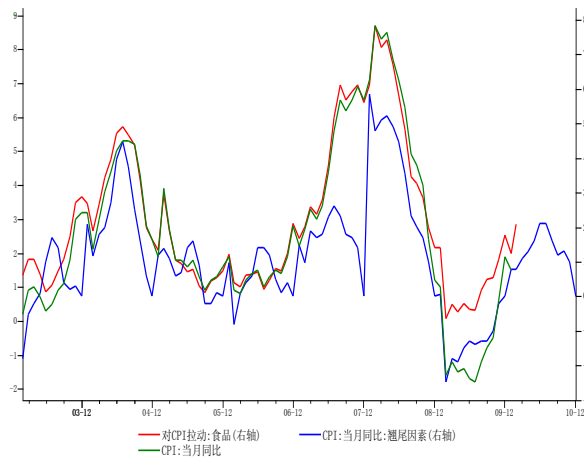
(3) 一般情况下，农作物价格变化滞后播种面积、产量增速变化1-2年，09年粮食、谷物与油料的播种面积增速与产量增速基本处于回落状态，这为2010-2011年的农产品价格走高提供了先决条件。

(4) 西南五省的播种面积约占全国18%（其中四川占6%），产量约占全国的15%（其中四川占6%-7%），目前严重干旱，春耕无法顺利进行，会影响到后期的农作物（秋粮）供给；同时，还会进一步加强食品价格上涨的预期因素。

(5) 今年上半年投资增速比较高（地产+区域），且政策收缩进程推后，由投资带动生产资料价格上升是大概率事件；同时，国际大宗商品价格处于回升通道，如国际天然气、国际煤价、原油等。

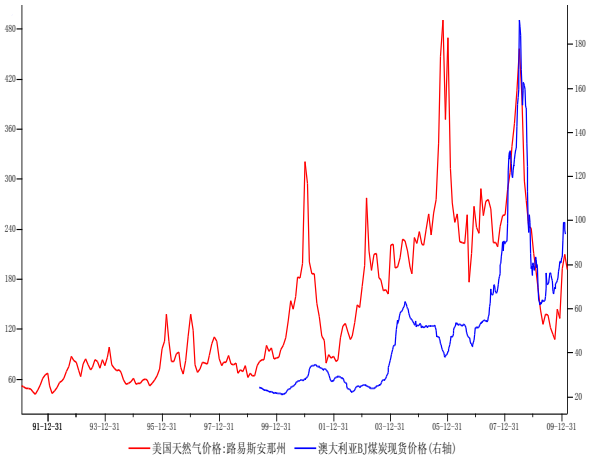
(6) 如果说去年油价迅速走高（天然气+煤价未涨），是由复苏预期强化的影响作用，那么现在国际天然气、国际煤价也在上涨，说明预期逐步在转化为真实的需求支撑。

图：CPI、翘尾因素与食品对CPI的拉动情况



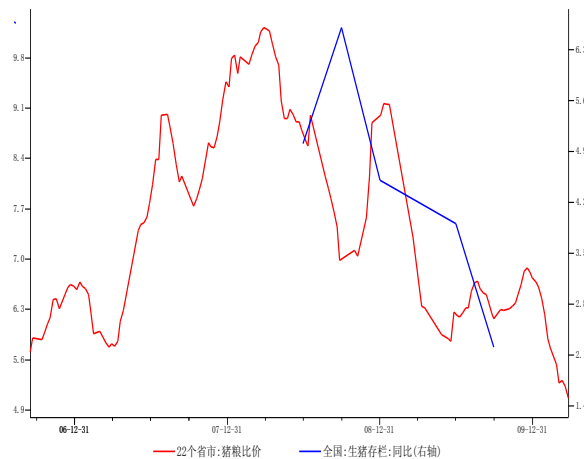
数据来源：WIND，天弘基金

图：国际煤价与天然气价格回升



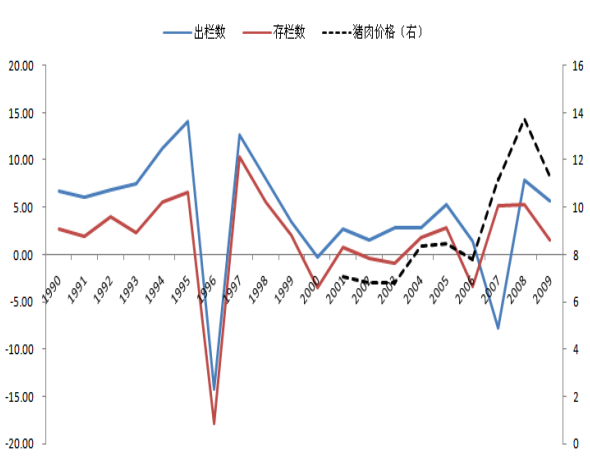
数据来源：WIND，天弘基金

图：猪粮比价与生猪存栏量增速



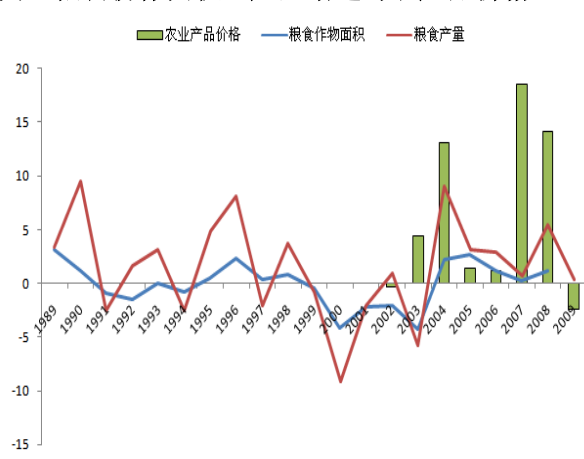
数据来源：WIND，天弘基金

图：生猪出栏数、存栏数增速与猪肉价格



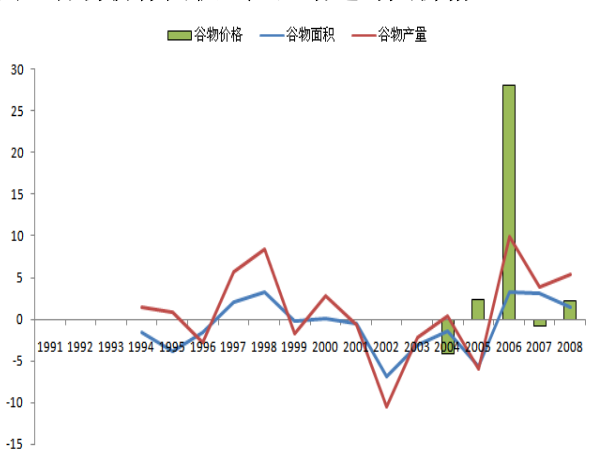
数据来源：WIND，天弘基金

图：粮食耕作面积、产量增速与农产品价格



数据来源：WIND，天弘基金

图：谷物耕作面积、产量增速与其价格



数据来源：WIND，天弘基金

2010年CPI+PPI估算情况:

现在有理由上调全年 CPI 至 4.5%，因为此次干旱较严重，且政策收缩进程放缓，一定程度上会强化后期的通胀预期，因此将 CPI 的幅度做了明显的上调。

**由此来看市场演进的格局是：**

**后期出现通胀的概率增大：**（1）由于外需复苏力度的不确定性，政府层面放缓了收缩政策的力度与进度，采取了促经济而容忍通胀的措施；（2）西南五省干旱较严重，会给今年秋粮的供给带来负面影响，为推高农产品价格提供了条件；（3）收缩政策放缓与旱情会加强后期的通胀预期。

**通胀上升与需求未完全展开并存的局面，使利润往上游行业集中：**（1）04 年之后，中国出口导向型经济越发明显，当前外需没有全面好转的情况下，整个经济的总需求实质上并没有完全展开，然而，单纯靠投资、宽松政策与旱灾等因素的推动，总体通胀因素已经开始上升；（2）由于总需求没有完全展开，使得投资主要是基建（地产+区域）类，而设备投资类相对较弱（与 04 年相比），则利润更倾向于往上游资源类行业转移，且前期报告已证明，PPI 超过 3%，总体企业利润增速放缓，上游行业相对受益。

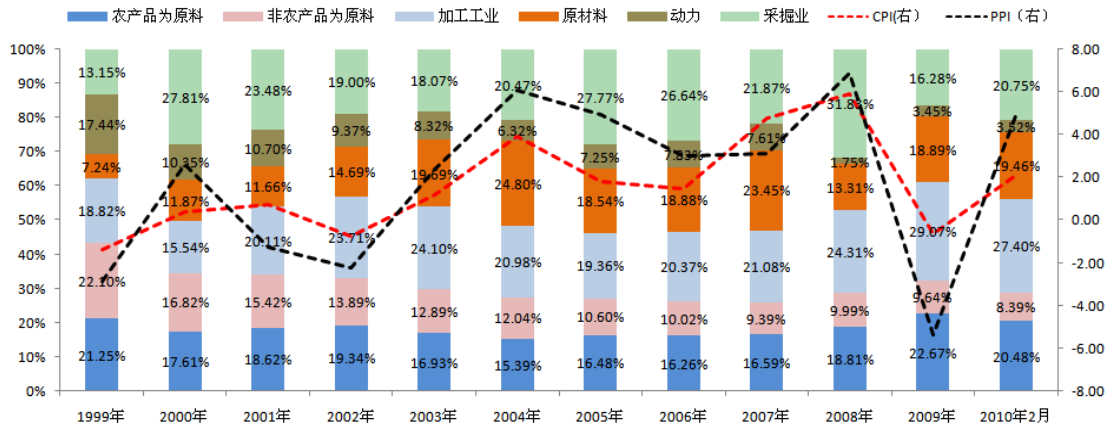
**收缩政策的预期依然存在，在通胀上升超预期后，收紧力度也许会更大：**（1）由于 1-2 月份增长与通胀水平上升明显，之前市场预期政策面在 3-4 月份收缩，然而，政府为使经济复苏更坚实，放缓了收缩进程与力度，但这并不代表后期没有收紧的预期，毕竟通胀水平上升是确定性事件；（2）由于历年 1-2 月数据均有所失真，政府层面更倾向于观察 3-4 月份数据做决策的基础，则调控的时间窗口就调到了 5-6 月份，考虑到后期通胀水平上升会超预期，因此，不排除后期收紧力度过大的可能性。

**阶段性利好：**（1）市场过度担心政策收紧力度和进程得到释放，政府层面采取了容忍一定的通胀水平，而促进经济增长更坚实的措施，暂时放缓了收缩进程；（2）真实通胀与通胀预期均在上升通道的前期，上游与资产类品种相对受益。

**总体谨慎：**（1）通胀上升超预期有可能带动过大的收紧措施；（2）成本上升快于需求展开的速度，后期总体企业利润增速有望放缓。

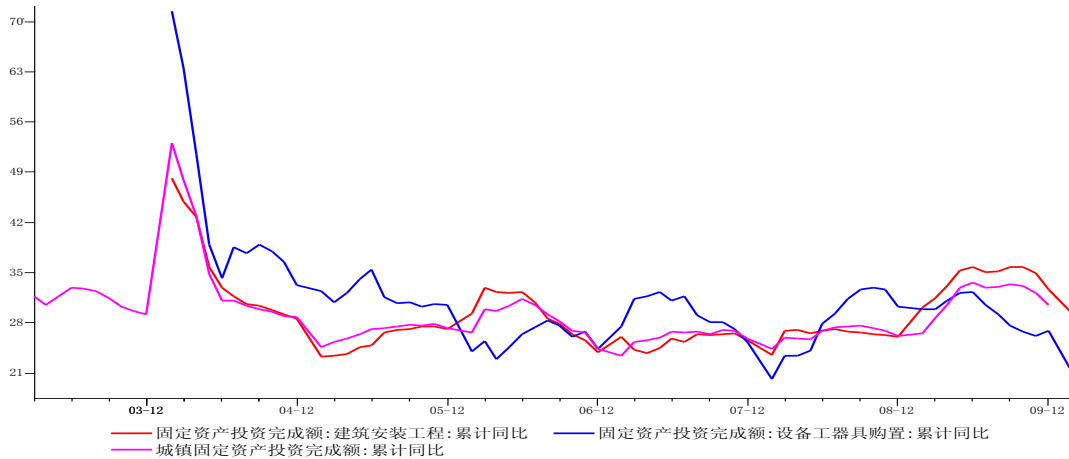


图：通胀因素与大类行业利润权重



数据来源：WIND，天弘基金

图：固定资产投资与建筑安装工程、设备工具购置投资增速



数据来源：WIND，天弘基金

## 旗下基金一周表现

(单位: 元)

基金名称		2010-3-29	2010-3-30	2010-3-31	2010-4-1	2010-4-2	周增长率
天弘精选 混合	份额净值	0.5879	0.5898	0.5901	0.5957	0.5954	2.25%
	累计净值	1.7235	1.7278	1.7284	1.7410	1.7403	
天弘永利 债券 A	份额净值	1.0153	1.0158	1.0197	1.0228	1.0227	0.72%
	累计净值	1.0881	1.0886	1.0925	1.0956	1.0955	
天弘永利 债券 B	份额净值	1.0166	1.0171	1.0209	1.0241	1.0240	0.73%
	累计净值	1.0970	1.0975	1.1013	1.1045	1.1044	
天弘永定价值 成长股票	份额净值	1.0737	1.0792	1.0789	1.0941	1.0998	3.70%
	累计净值	1.2637	1.2692	1.2689	1.2841	1.2898	
天弘周期 策略股票	份额净值	0.9930	0.9990	1.0060	1.0210	1.0220	3.34%
	累计净值	0.9930	0.9990	1.0060	1.0210	1.0220	

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。