

# 中海理财周刊

## 目录:

中海快讯	.....	2
媒体报道	.....	2
基金表现	.....	4
基金经理手记	.....	5
理财师观点	.....	5
热点问答	.....	6
关注	.....	6
每周文摘	.....	8

## 中海快讯

- 中海旗下第四只基金产品——中海稳健收益债券基金自 3 月 10 日起公开向社会募集，进行近一个月的发售工作后，于 4 月 3 日顺利结束募集。
- 为满足广大投资者的理财需求，自 2008 年 4 月 3 日起，中海旗下中海优质成长基金、中海分红增利基金和中海能源策略基金开通在建设银行的基金转换及定期定额业务。
- 自 2008 年 4 月 1 日起，中海旗下中海优质成长基金、中海分红增利基金和中海能源策略基金参与中国工商银行网上银行举办的基金申购费率优惠活动。2008.4.1—2009.3.31 活动期间，通过工商银行网上银行申购上述基金的个人投资者享受前端申购费率 8 折优惠。
- 2008.3.26—2008.4.3 期间，中海基金推出“抓‘余’夺宝大行动”游戏活动。活动期间，每日将在顺利通过游戏的投资者中抽取 10 名幸运奖，精美礼品将于 4 月 3 日—10 日寄出，具体请留意中海基金网站通知。感谢广大投资者的热情参与！

## 媒体报道

### 债券基金——震荡市中“独善其身”之道

2008 年 4 月 1 日

在 A 股市场近期震荡令投资者“找不到北”时，债券基金一级发行市场频频传出新债券基金发行量动辄达到数十亿元之巨的好消息，显示出稳健型理财产品越来越受到风险承受能力较低者的关注。

与此同时，不少已经发行完毕的新债券基金也将进入建仓期。值得一提的是，在一级市场 IPO 停顿一段时间后，4 月初新股发行将重新启动，意味着具备“打新股”功能的债券基金又将有“用武之地”。

根据业内分析，从绝对收益看，债券基金收益固然不及股票基金，但其近 3 年表现一直稳中有升，尤其是在股市大跌时往往能做到“独善其身”，具有较强的抗风险性。如在 2005 年股市单边下跌时，股票型基金平均下跌 2%，债券型基金平均收益却高达 6.7%。而在从 2007 年四季度开始的这轮股市巨幅震荡调整行情中，债券基金更是以稳健表现赢得了投资者的广泛认可。截至 3 月 19 日，沪指自去年年末以来跌幅近 30%，100 多只股票型基金净值全线下跌，平均“缩水”16.11%。而债券基金却再次发挥“避险抗震”的优势，半数以上收益为正，同期平均净值仅微幅下跌 0.6%。

事实上，债券基金之所以被投资者更多关注，与其所具备的“打新股”功能密切相关。中海基金固定收益部对 2007 年新股发行网上中签率和上市首日涨幅进行统计分析得出，2007 年新股发行的

简单平均网上中签率为 0.30%，上市首日（收盘价计算）加权平均涨幅为 128.31%。按照全年参与 35 次新股申购，并按照平均 0.30% 中签率及平均 128.31% 上市首日涨幅计算，2007 年参与新股申购的收益率达到 14.39%。2007 年债券型基金总体收益率为 23.69%，而参与新股申购的债券型基金总体要高于普通债券型基金。

相比其他立足于“打新股”的理财产品而言，债券基金在新股申购中有明显优势。如近期发行的中海稳健收益债券基金等新债券基金，将以不低于 80% 的基金资产投资于高信用等级的债券品种，风险水平远低于股票型基金，预期收益又高于普通债券型基金和货币市场基金。而且，基金免收认购/申购费，赎回费也相对较低，因此投资成本较低。广发基金认为，债券基金投资新股可兼顾网上申购和网下配售。据统计，2007 年新股发行的网上申购中签率平均为 0.308%，而网下配售的平均比例则达到 0.745%，是网上申购的 2.4 倍左右。

值得注意的是，由于具备强大的行业及公司研究实力，债券基金的基金经理可以充分利用基金公司自身股票研究团队的大专业能力，对发行新股的上市公司基本面进行深入分析，合理把握参与申购的股票选择、新股上市以后的出售时机以及是否参与网下配售等关键环节，这样可实现新股申购预期收益的最大化。

不过，对于债券基金的收益，不少业内人士还是提醒投资者需要抱以理性态度。中海基金相关人士在接受《第一财经日报》采访时表示，债券基金首先是一种资产配置和保值的工具，投资者需要根据自身需求进行筛选。相对股票型基金，债券基金的差异化程度不高，但不同债券基金在能否直接参与股票二级市场、能否参与新股申购、能否参与可转债，投资单一债券品种限制条款等方面仍然有不少区别。因此，投资者在做投资决策时需要仔细研究这些品种的投资方向、投资比例以及投资策略等。

（第一财经日报 谢潞锦）

## 投资债基关注三大事项

2008 年 4 月 2 日

2008 年以来，债券基金扎堆发行，目前市场新发和转型的债券基金总数达到 10 余只，债券基金也首次超越股票型基金，成为近期最受投资者关注的热点，这在中国基金业 10 年的成长历程中颇为鲜见。中海基金有关人士提醒广大投资者，投资债券基金有三大注意事项。

首先，正确认识债券基金的收益。债券基金首先是一种资产配置和保值的工具，在目前股市震荡、债券回暖的环境下，对风险承受能力较差的投资者（如中老年投资者）而言，稳健的债券基金是这类投资人的“必备品”，也是保值增值的有效手段。而且对风险偏好较高、风险承受能力较强的

投资者而言，基于 2008 年市场面临着众多不确定性，通过配置一定比例的债券基金有利于降低整个资产组合的风险。

其次，根据自身需求进行筛选。相对股票型基金，债券基金的差异化程度不高，但不同债券基金在能否直接参与股票二级市场、能否参与新股申购、能否参与可转债，投资单一债券品种限制条款等方面仍然有不少区别。如 3 月 10 日发行的中海稳健收益债券基金，将以不低于 80% 的基金资产投资于高信用等级的债券品种，风险水平远低于股票型基金，预期收益又高于普通债券型基金和货币市场基金。该基金还有一个优势在于免收认购/申购费，赎回费最高仅为 0.15%，投资成本较低。因此，不同的债券基金由于投资标的或比例的不尽相同，所承担的风险收益也不一样。

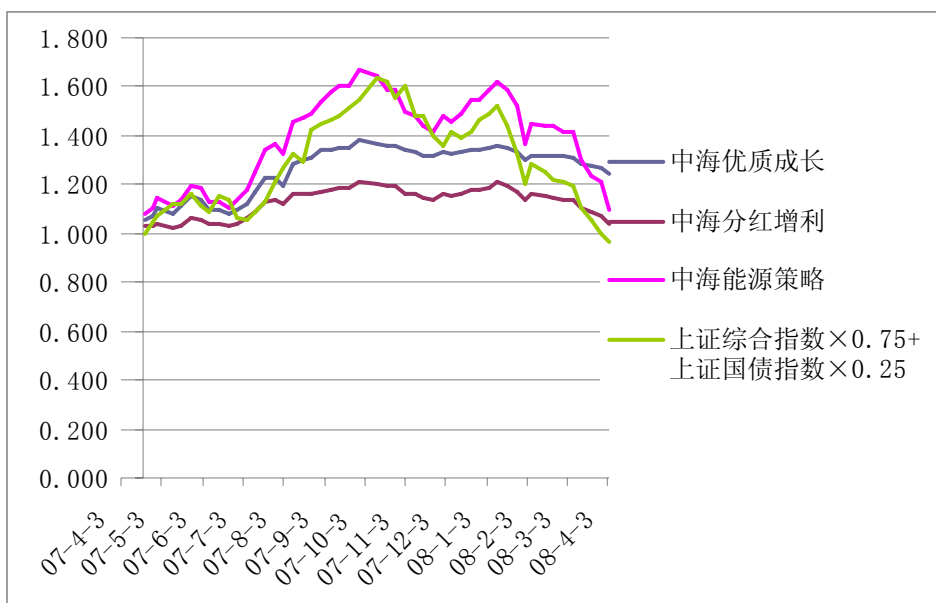
最后，充分重视债券基金的“打新”策略。中海基金固定收益部对 2007 年新股发行网上中签率和上市首日涨幅进行统计分析显示，2007 年参与新股申购的收益率达到 14.39%。如果进行更为紧凑的新股申购计划，以及对中国石油、中国神华、建设银行等超级大盘股发行的协调安排，参与新股申购的整体收益率会更高。2007 年债券型基金总体收益率为 23.69%，而参与新股申购的债券型基金总体要高于普通债券型基金。对比新股申购的预期收益率水平和当前债券市场的利率水平（三年期央票、国债的收益率水平在 4%~4.5% 左右），新股申购仍是 2008 年债券型基金控制风险下提高收益的重要手段。

（上海证券报 施俊）

## 基金表现

公司旗下基金净值和回报率:

基金名称	当前净值	累计净值	最近一周回报率(%)	最近一月回报率(%)	最近一年回报率(%)
中海优质成长	0.6965	2.6237	-8.15	-15.07	-16.42
中海分红增利	0.7668	2.1668	-8.07	-15.87	-17.22
中海能源策略	1.1339	1.2139	-9.59	-19.07	-16.05



## 基金经理手记

### 投研中心：王雄辉

市场连续第八周下跌，投资者普遍受到重大损失，信心亦有动摇；在这个时候，需要提醒一句，不要太悲观。经济增速的确在放缓，但它毕竟在增长，悲观者预期的“明年经济负增长”并没有太多的客观理由；市场先生的反应总是过度的，或许这一次，他又过度悲观了。已然饱受前期暴跌之苦的投资者，现在要坚定持股信心，反弹肯定会来的，甚至出现的，不仅仅是反弹。

来看看给我们带来无限困扰的美国股市，在过去的一周，道指上涨 3.2%，其距离去年 10 月历史最高点的跌幅仅 11.7%，幅度远远小于中国股市；上周五即使出台了比预期差的就业数据，市场依然强劲，说明投资者正在上调对未来的预期。经济，不管是美国的还是中国的，可能并没有我们原来预想的那样差。

以更乐观积极的心态迎接二季度，重点寻找 08 年业绩增长确定，前期跌幅较大公司。

## 理财师观点

### 营销中心：吴有生

#### 把握市场下跌带来的机会

从去年年底以来，市场环境发生了较大变化，国际方面受美国次级债危机的影响，全球经济增长的不确定加大；国内方面宏观紧缩的政策基调则进一步加大了国内经济波动的风险，经济增速放缓，而CPI却高居不下，受这些因素影响，近期市场已经出现了超过40%的调整。尽管目前市场不确

定性尚没有完全消除，但形势正在逐步好转，美国经济减速已经成为市场的普遍预期；国内方面管理层也已及时对政策导向进行了适度调整，从紧的货币政策下半年或许有所放松。经历过市场的震荡洗礼和投资者教育后，基民投资渐趋理性，较以往“追涨杀跌”的投资习惯已经有了很大的改变。目前沪深300指数07-09年的市盈率分别下降到30、22和18.5倍，这一估值水平应该已经回到合理估值区间，很多股票经过深幅回调已经具有了比较显著的投资价值。

基金作为一种长期投资产品，短期的市场震荡不仅不是危机，更是一种机会，因为震荡市才能更加凸现基金管理人真正的管理优势，投资者可以继续关注具有良好成长性及抗跌性的优质基金，这类基金不会因为证券市场的震荡调整而受到较大的影响。另外，具有新股申购概念的债券型基金，应当列入投资者的投资计划，比如中海稳健收益债券型基金。尽管证券市场出现了持续震荡，但新股申购仍然是一种风险相对较小的投资手段，而具有新股申购概念的债券型基金产品，可望能够获得较好的投资收益，是震荡市投资者的理想选择。因此，对于投资者来讲，伴随市场下跌的是不断释放的风险和不断积聚的机会。

## 热点问答

### 1、什么情况下基金交易无法撤单？

**客服专员答：**基金在以下情况下的交易不能撤单：

- (1) 根据基金合同规定，基金认购期内的交易无法撤单。
- (2) 当日申请在当日 15 点以前可以撤单，15 点以后不能撤单。
- (3) 已经确认成交的交易无法撤单。

### 2、近期股市调整幅度很大，股票型基金资产亏损严重，是否还适合继续投资？

**客服专员答：**任何市场环境都是适合投资的，关键在于如何在不同的市场环境下寻找出适合投资的品种来获得超额的收益。目前，市场短期行情尚不明朗，不确定因素错综复杂，市场震荡非常剧烈，投资股票型基金的确承受较大风险与压力，但做为长期投资的理财产品，某一特定净值的波动并不能代表基金的整体运作状态。而在市场波动加大的情况下，建议投资者可关注包括债券型基金在内的投资品种，适当配置此类低风险产品，合理调整资产组合，以增强账户资产的抗风险能力。

## 关注

### 市场评价及预期

1. 市场接近底部，但是真正的反弹可能尚未到来。我们维持春季策略报告的观点，最坏的预期就在眼前，而预期比事实先行。导致二季度市场继续探底的因素包括：a. 季度工业企业利润增长

的实际数据比想象中还要坏；b. 季度上市公司盈利中制造业利润（全部A股中剔除金融股）增速可能低于10%；c. 3月CPI与2月CPI持平，甚至略高，通胀预期更甚；d. 日本财务年度结束后，陆续有日本金融机构公布超预期次债损失。另外，未来1-2个月还有待观察的事实是：a, 3、4月份CPI能否证明物价将缓慢下行；b, 3、4月份出口数据表明中国出口增速是否显著下滑；c, 1季度上市公司盈利能否达到预期的33%；d, 管理层能否出台政策减轻市场对限售股流通和企业再融资的担忧；e, 全球经济方面，在美国基准利率接近核心通胀率的情况下，美国经济和金融市场能否企稳。

2. 正如我们在之前数篇报告中指出的那样，3月如期迎来风格转化。从风格指数情况来看，从07年11月初至08年3月中旬，大、中、小盘指数收益率分别是-18%、10%、14%，而微利股和绩优股收益率分别是13%和-21%，市场经历长达5个月的中小盘股行情；而3月中旬开始，资金迅速撤出中小盘股，3月中旬至今，大、中、小盘股的收益率分别是-17%、-30%、-28%，而微利股和绩优股收益率分别是-28%和-17%。大盘股和绩优股明显有企稳的迹象。展望未来，我们认为阶段性的风格转化可能刚刚开始，后续年报和一季报预期的兑现会让投资者更充分地认识到大盘蓝筹股（主要是地产、银行）的价值，其估值的错配也将得到一定的修正。而新发基金的建仓也可能在4月进入高潮，将对蓝筹股起到推动作用。但是，我们依然维持以前的观点，此次风格转化只是阶段性的，展望全年，宏观不确定性增加，微观流动性紧张，主题投资和自下而上选股将成为主流，中小盘股行情可能贯穿全年。

3. 盈利预测的调整，目前仍然只发生在自上而下的层面。根据申万335家重点公司（利润占到全部A股的80%以上）自下而上的汇总，07年12月14日的07-09年净利润增长分别是45%、35%、21%，而目前最新的数据是43%、36%、21%，没有明显变化。分开行业去看，下调比较明显的行业是石化、电力、航空、证券和汽车；而逆势上调的行业有煤炭、电子元器件、零售、景点和农业等。在大家都预期盈利预测要下调的氛围中，能够逆势上调盈利预测的行业和公司值得关注。

4. 行业方面，我们依然看好地产、银行。对物业价格起决定作用销量正在缓步回升，而对销量起决定作用的国家政策也有缓和的迹象，两会期间一些官员的表态使我们相信国家绝对不希望看到地产价格大跌。在供需依然紧张背景下，房价可能将维持缓慢盘升的态势。未来地产商的利润增长将更多依赖于高周转率，而在这方面走在前面的万科和保利将扩大在行业内的领先优势。目前地产股票的小幅上涨可能仅仅是个开始，股价包含的是对未来销量回升的部分预期，而未来2-3个季度将逐步进入地产销售旺季，销量回升将从预期逐渐变为现实。对于银行，我们认为不确定性要比地产大，中国的银行利润主要来自信贷，而信贷管制将制约银行的“收入”增速、储蓄回流和存款定期化将缩小银行的“利润率”（息差）。股市回暖是存款定期化趋势扭转的前提，所以股市回暖是银行基本面回暖的前提而不是结果。（申万）

## 每周文摘

### 易宪容：商业银行毋制造中国式次按危机

美国的次贷危机不仅改变了现代金融市场按揭贷款优质的神话，而且造成了20世纪30年代经济衰退以来最大的金融危机。可以说，从美国次贷危机的原因来看，问题在于按揭产品的证券化及衍生品化，但根源在于住房按揭贷款的质地。因此，美国次贷危机对中国经济的教训更应该放在对国内按揭贷款巨大风险的管理上。

但最近国内一些商业银行又开始在银行信贷的按揭贷款市场准入上大动脑筋，希望利用“359号文件”及“452号文件”制度规则的不完全性来松动个人住房按揭贷款准入标准。

美国房地产市场8年的繁荣，价格仅上涨50%，次级信用的人仅占整个市场的12%-13%，比较好的金融监管体系及法律制度都会造成巨大的金融危机。那么在中国的现行情况下，早几年住房按揭贷款人从来就没有进行过信用评级，谁购买住房都能够从银行借到钱，从而使得支付能力低的人及大量投资者进入房地产市场。

而且，就目前中国房地产按揭市场的情况来看，不仅进入房地产市场购房者没有信用评级，而且法律制度安排、金融体系与监管制度远逊色于美国。况且，中国近几年房地产市场价格不是上涨百分之几十，有些地方甚至是上涨百分之几百。在房价上涨时，任何一家商业银行的风险都不会显现出来，就如美国的房地产市场2006年以前房价上涨时一样，但如果市场出现逆转，那么金融风险就会显形。

其实，对国内商业银行个人住房信贷的管理，还不需要制定更多新规则，只要各银行认真执行既有的“359号文件”及“452号文件”就能够产生很大效果。这两个文件不仅对第二套住房信贷准入有严格的界定，而且对第一套住房信贷准入也有严格的规定。如果各银行能够认真执行，国内房地产的不合理需求就会被挤出，大量房地产投资就会退出市场。这样不仅能让国内房地产市场逐渐变为一个民生的市场，而且也是规避房地产按揭贷款风险的根本之路。反之，如果商业银行为了短期会计利润而放松管理，那么中国式的次按危机不久也会爆发。

本期责任编辑：贺俊、谢华

**免责声明：**本周刊中的信息均来源于已经公开的资料，中海基金对信息的准确性、完整性和及时性不作任何保证，也不保证中海基金基于上述信息做出的建议在未来不发生修正。在任何情况下，中海基金不对本周刊的使用人基于本周刊观点和信息进行的投资所引致的任何损益承担任何责任。中海基金可能已经或即将对本周刊涉及的相关证券进行交易。中海基金的关联机构或个人可能在本周刊发布前已经使用或了解其中的信息。本周刊版权归中海基金管理有限公司所有。如引用、刊发，需注明出处为“中海基金管理有限公司”或“中海基金”，且不得对引用部门进行有悖原意的删节和修改。

中海基金管理有限公司

地址：上海市陆家嘴东路 166 号 34 楼

邮编：200120

电话：021-38429808

传真：021-68419525 021-68419526

客服电话：021-38789788, 4008889788

客服邮箱：service@zhfund.com