



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇七年六月十八日

2007 年第 22 期[总第 128 期]

- 基金速报
- 光大保德信观点
- 市场动态
- 光大保德信理财学堂
- 互动园地/你问我答

 光大保德信基金管理有限公司
Everbright  Pramerica

基金速报

光大保德信量化核心基金净值 (360001)

日期	20070611	20070612	20070613	20070614	20070615
基金净值 (元)	1.1091	1.1359	1.1497	1.1394	1.1451
累计净值 (元)	2.9528	2.9796	2.9934	2.9831	2.9888

业绩比较基准: 90%×新华富时中国 A200 指数+10%×同业存款利率

光大保德信货币市场基金收益 (360003)

日期	20070610	20070611	20070612	20070613	20070614	20070615
每万份基金净收益 (元)	0.8488	1.0951	0.5423	0.4501	0.4509	0.4587
7 日年化收益率 (%)	1.9240	2.0270	2.0390	2.0230	2.0130	2.0260

业绩比较基准: 一年期银行定期储蓄存款的税后利率

光大保德信红利基金净值 (360005)

日期	20070611	20070612	20070613	20070614	20070615
基金净值 (元)	2.8089	2.8661	2.9171	2.8905	2.8890
累计净值 (元)	2.9489	3.0061	3.0571	3.0305	3.0290

业绩比较基准: 75%×上证红利指数+20%×天相国债全价指数+5%×银行活期存款利率

光大保德信新增长基金净值 (360006)

日期	20070611	20070612	20070613	20070614	20070615
基金净值 (元)	2.2531	2.3258	2.3594	2.3340	2.3382
累计净值 (元)	2.3531	2.4258	2.4594	2.4340	2.4382

业绩比较基准: 75%×新华富时 A200 成长指数+20%×天相国债全价指数+5%×银行同业存款利率

光大保德信观点

股票市场综述

上周沪深 A 股市场震荡上扬，成交量略有增加。沪市一周成交额为 9331.47 亿元，区间涨幅为 7.22%；深市一周成交额为 5039.05 亿元，区间涨幅为 7.01%。涨幅较大的几类行业是家用电器、建筑材料、有色金属、纺织服装和机械设备，涨幅较小的几类行业是农林牧渔、电子元器件、黑色金属、信息设备和房地产等。上周大盘蓝筹板块上涨居前，银行地产股因人民币加速升值而有较好表现。受周末加息预期影响，上周四、五市场观望气氛较浓。

短期来看，受宏观政策紧缩预期以及获利盘回吐影响，市场可能继续维持高位震荡格局。从中长期来看，A 股市场的基本面依然良好，上市公司盈利保持较高增长，流动性充裕状况无明显改变，我们认为市场会继续保持上扬态势。在此期间，我们仍将坚持稳健的投资策略，积极寻找估值洼地和投资机会，力争为投资者带来长期稳定的收益。

表 1. 上证指数表现

当日变动	当周变动	双周变化	一月变动	三月变动	一年变动	当年变动	年中位置
0.43%	5.62%	3.30%	5.99%	40.02%	169.42%	54.47%	88.27%

资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 6 月 15 日

表 2. 基准—新华富时 A200 指数表现

当日变动	当周变动	双周变化	一月变动	三月变动	一年变动	当年变动	年中位置
0.65%	-6.92%	7.61%	14.96%	52.52%	215.18%	89.66%	99.16%

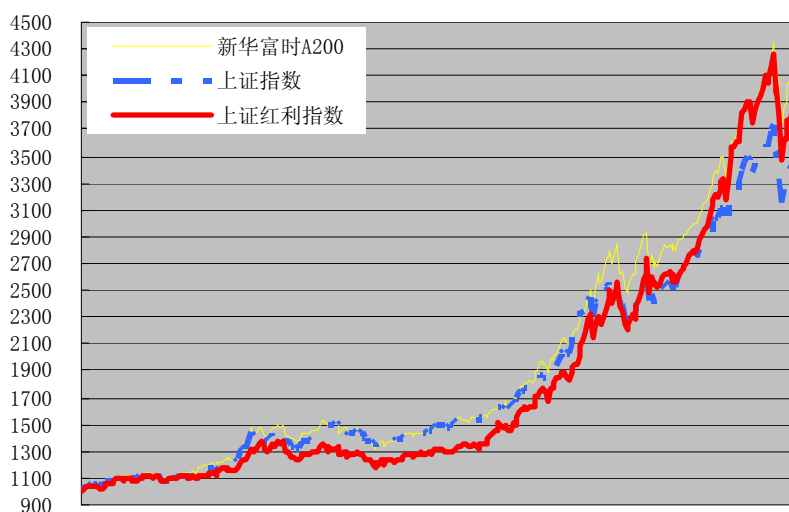
资料来源：新华富时网站，截至 2007 年 6 月 15 日

表 3. 基准—上证红利指数表现

当日变动	当周变动	双周变化	一月变动	三月变动	一年变动	当年变动	年中位置
-0.05%	5.72%	4.50%	5.97%	51.36%	223.54%	98.34%	67.14%

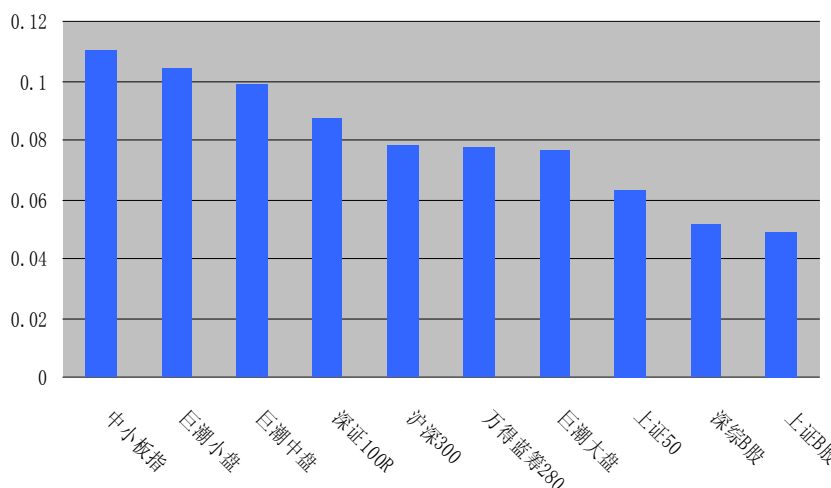
资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 6 月 15 日

图 1. 新华富时 A200、上证红利指数与上证指数走势比较（2006 年 1 月 4 日—2007 年 6 月 15 日）



资料来源: wind 资讯

图 2. 市场风格指标一周回报率（2007 年 6 月 8 日—2007 年 6 月 15 日）



资料来源: wind 资讯

债券市场综述

上周银行间市场受新股发行因素的影响，市场的资金面骤然收紧，周四银行间回购指标利率由周初的 2.28% 大涨至周末的 4.3% 左右，为近期最高水平，成交量也大幅放大，累计成交总量为 9486.50 亿元，与前一周 7603.69 亿元相比增加了 24.76%。虽然上周央行净投放资金总量为 1000 亿元左右，但银行间和交易所市场的同期回购利率都有不同程度的上涨，反映了市场资金面对新股发行因素仍十分敏感，资金的逐利性十分明显。

现券市场方面，现券市场上周成交量明显减小，全周现券共成交 1468 笔，总计 2612.71 亿元，与前一周 2985.79 亿元相比减少了 12.50%，而考虑到上周为月度重要统计数据的公布时段，因此市场成员大多采取了观望的态势，虽然央行上周新发各个期限央票的中标利率

仍与此前中标水平持平,但是对央行下一步的调控措施的预期仍影响了市场成员的交易积极性。长端方面,受近期紧缩预期和市场流动性差等因素的影响,银行间固定利率国债的收益率水平进一步上扬,显示收益率曲线陡峭化趋势进一步加剧,市场现有报价中加息预期较为强烈。

表 4. 债券市场表现

当日变动	当周变动	两周变化	当月变动	三月变动	一年变动	当年变动	年中位置
-0.16%	-0.47%	-0.64%	-1.12%	-1.69%	0.33%	-1.32%	0.00%

资料来源:采用上证国债指数 (SETBI), SETBI 为全价指数,截至 2007 年 6 月 15 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	6-15	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动
1y	2.6814	-0.1594	-0.3069	-0.3937	-0.5849
2y	3.1223	-0.3964	-0.5301	-0.5909	-0.8688
3y	3.1579	-0.3206	-0.3643	-0.4108	-0.7428
5y	3.3717	-0.1761	-0.2247	-0.2726	-0.6387
7y	3.7401	-0.1241	-0.3062	-0.3867	-0.7274
10y	4.0360	-0.0593	-0.2926	-0.4593	-0.7300
15y	3.9059	0.0511	0.1050	-0.2460	-0.3807

资料来源:α 债券投资分析系统,截至 2007 年 6 月 15 日

市场动态

国内:

许春茂:坚持价值投资 相信中国溢价

近期股市终于企稳,浮动的人气重新聚集,而经过这次调整,无论是机构投资人还是散户投资者都对一个词的印象更为深刻,这个词就是“价值投资”。

最近,光大保德信基金旗下的红利基金被晨星评级评为五星基金,红利基金一直以来的风格就是坚持价值投资。红利基金基金经理许春茂认为,本次的调整是一次必然的、深刻的、理性的调整。市场在快速上涨的过程中,必然会累积一定的风险,把风险暴露和释放出来,也从侧面教育投资者理性投资、价值投资、长期投资,市场才能健康成长。

市场波动有利挤出风险泡沫。而蓝筹股在调整中显示了稳健实力,成了大盘企稳的“定海神针”,市场结构也在调整中不断完善。许春茂表示,经过波动,市场的市值结构更为完善,沪深 300 股票成为中流砥柱,而小市值公司的结构性泡沫得到释放,但风险释放不会影响股市的长期发展趋势。通过挤出非理性泡沫,市场自身的抵抗力能够得到加强。

对于调整后预期回归理性的市场,多数机构已对前段时间相对滞胀的蓝筹股形成较为

一致的乐观预期。许春茂认为，2007年市场总体处于震荡调整区间。但是，只要中国经济持续健康向上，“中国溢价”仍然存在。中国A股市场的发展趋势不会因为这一次调整而改变。中国经济的稳定增长必将带来股市的稳步上升。

许春茂表示，红利基金保持了一些优质的大盘蓝筹股，坚决不投资估值泡沫的股票，在调整中波动较小。通过对企业盈利能力、增长速度的持续考量，保持整体投资组合的抗风险性较强，红利基金将长期看好金融、地产、消费等行业的股票，通过自下而上的个股研究，发掘低估值公司，并及时配置一些主题行业的股票，如环保等。从降低股票仓位和控制估计值水平两个方向，降低组合的风险暴露程度，密切关注前期因为估值过高而调整下来的核心优质股票，并在适当的时候及时调整组合结构。

2007-6-14【东方早报】

300 亿美元 QFII 还有机会吗

在最近一波市场调整中，QFII“阴谋论”广为流传，甚至有市场人士反之提出：“不要给300亿美元任何机会”。

保德信计划在获得QFII额度之后于韩国市场面向大众投资者发售相应的基金产品。这一点与其他QFII显著不同

“我们在大盘1000多点的时候就申请了QFII（合格境外机构投资者），相信300亿QFII新增额度中很快会有我们的份额。”美国保德信金融集团的有关人士向记者这样表示。

近日，保德信金融集团国际投资部门主席兼总经理史蒂芬·帕乐特（Stephen Pelletier）在上海接受媒体采访。他透露说，保德信一定会出现在下一批QFII额度名单中，并将为此专门在韩国发起设立一只投资中国A股的共同基金，这一点与其他QFII显著不同。

作为今年5月下旬第二次中美战略经济对话成果之一，中国将QFII投资额度从100亿美元提高到300亿美元。然后在最近一波市场调整中，QFII“阴谋论”广为流传，甚至有市场人士反之提出：“不要给300亿美元任何机会”。

300亿QFII还有机会吗？对此质疑，帕乐特说：“市场涨跌属正常情况，我们鼓励投资者以长期投资的眼光看待证券投资市场。”

保德信认为，中国A股依然会受到境外投资者，尤其是境外个人投资者的欢迎。在既有QFII投资额度中，实际持有人以机构客户占绝大多数，但保德信计划在获得QFII额度之后于韩国市场面向大众投资者发售相应的基金产品。

帕乐特向记者特别提示说，在韩国的共同基金市场，保德信是最大的外资身份管理人，也是惟一建立自有销售渠道的基金管理人。

记者手头的一份资料显示，按韩国资产管理协会截至今年 2 月的统计数据，在韩国全部基金管理资产中，保德信金融集团分销的资产占 17.3%，另外两家主要分销机构为韩国国民银行（22.5%）、花旗银行（18.1%）。

此外据央行近期透露，单一 QFII 投资额度上限有望提高。近期亮相的中国人民银行《2006 中国金融市场发展报告》透露，国家外汇局正在对 QFII 制度相关外汇管理规定进行修改。其中包括，将进一步提高单一 QFII 投资额度上限，降低锁定期，调整账户管理制度，允许针对不同资金性质开立多账户，并对专门发起设立的中国 A 股开放式基金给予一定的优惠政策。

目前，单一 QFII 投资额度上限为 8 亿美元。在已经获得额度的 QFII 中，瑞士银行已达到这一上限。央行称，这些政策如果能够得以实施，将极大便利 QFII 在境内的投资运作，促进 QFII 投资境内证券市场的积极性，提高中长期投资者的占比，从而进一步改善我国证券市场机构投资者的构成。

帕乐特未向记者透露具体的 QFII 申请额度。他说，保德信在上海的合资基金光大保德信将担任其 QFII 的投资顾问。光大保德信成立于 2004 年 8 月，迄今共有 4 只基金，包括 1 只货币基金和 3 只股票基金。

记者发现，外方股东对光大保德信的投资管理能力“相当满意”。帕乐特称，“光大保德信的管理资产规模在最近 5 个月中翻了 3 倍，这在全球任何其他市场都是不可能实现的。”

最近有消息称，光大保德信的中方股东光大证券有意将股权转让给光大银行，光大保德信由此变身为又一家“银行号”基金。帕乐特对此表示，外方充分支持中方股东的这一变动，光大银行的直接介入将提升合资公司的股东背景，并增强基金的分销能力。

帕乐特表示，保德信成功入股太平洋保险集团，这为保德信构筑年金管理“一站式”服务创造了条件，保德信将积极开发中国的企业年金管理市场。

他说，“保德信在中国任何重大投资项目中的策略，不是成为被动的财务投资人，而是积极的战略投资者。”

2007-6-14【国际金融报】

证监会召集全国 57 家基金公司培训“价值投资”

认为上半年基金在投资中存在换手率过高、参与题材股炒作等问题。

证监会就公募基金人才流向私募基金进行了“稳定军心”的疏导。

上半年一些基金试图与市场热点共舞，追随题材股、加大换手率，甚至出现一基金经理被查涉嫌“老鼠仓”的事件。这个关键时刻进行的培训因此备受关注。

《第一财经日报》独家获悉，上周四、周五，证监会基金部召集全国 57 家基金管理公司负责投资的副总经理和投资总监，举行为期两天的业务培训。多位基金公司参会者表示，培训的关键词为“合规教育”和“价值投资”。

在培训会上，证监会基金部官员悉数到场，新任基金部主任李正强、副主任洪磊均作重要讲话。一位参会的投资总监表示，证监会基金部官员主要针对上半年来的市场风险和基金投资行为进行总结，指出基金在投资中存在换手率过高、参与题材股炒作等问题，要求基金应该遵循价值投资原则。在此基础上，证监会基金部对参会的基金公司投资副总经理和投资总监进行风险合规、完善投资流程、完善公司内部控制等方面的投资业务培训。

上半年以来 A 股市场行情可谓波谲云诡，垃圾股、绩差股、题材股甚至 B 股轮番爆炒，市场风险不断累积。基金收益大幅落后于大盘指数，连追随热炒的散户的收益率也超越基金。由此，一些基金开始试图与市场热点共舞，追随题材股、加大换手率，甚至出现上投摩根一基金经理被查涉嫌“老鼠仓”的事件。这个关键时刻进行的培训因此备受关注。

证监会基金部有关人士昨日告诉本报，此次培训早在年初就已计划确定。证监会基金部在 2004 年开展基金公司高管的培训，2005 年开展监管系统内部的培训，去年开展基金公司董事长和督察长的培训。“这次是针对基金公司投资人员的培训。”这位人士表示，这是监管层开展业务培训顺理成章的一节，“培训必须要持之以恒、循序渐进”。

一位参会人士表示，看得出来，证监会基金部非常重视此次培训。这位参会人士透露，上半年来积累的市场风险已经给基金投资带来不小的压力，“这次培训也使大家进行思考和总结”。

另一位参会的基金公司投资总监透露，证监会基金部还就目前公募基金人才流向私募基金的问题进行了“稳定军心”的开导。这位投资总监会后回到公司即看到基金从业人员投资证券投资基金的有关事项的通知。通知指出，在基金管理公司和基金托管银行的基金托管部门工作的从业人员可以进行基金投资，持有基金份额的期限不得少于 6 个月，并须建立相应的监督和报备机制和履行一定的信息披露义务。

2007-6-18【第一财经日报】

光大保德信理财学堂

□理财观念：

买新基金需遵循六大章法

随着证券市场股指连创新高，新基金的发行可谓是一浪高过一浪，限量营销和比例配售的热度不减，从而激发了更多投资者的投资热情。但在新基金抢购的背后，仍存在诸多新基金认识上的误区，需要投资者引起注意和重视。

第一，基金管理人管理和运作基金的能力。相对于老基金来讲，新基金没有历史运作业绩作参考，但投资者完全可以从基金管理人的历史管理和运作过程中的表现去衡量，特别是其旗下的其它基金业绩表现，从而对新基金的未来表现有一个大体的认识。

第二，新任基金经理的资历及从业经历也是投资者不可忽略的重要因素。可以说，有较长的从业经历，基本上造就了基金经理丰富的投资经验，对新基金的成长无疑是非常有利的。

第三，新基金的发行时机。在证券市场的某个阶段性高点进行新基金的发行和建仓，将会付出较多的建仓成本，对新基金的成长将会产生一定程度上的影响。而在震荡市或阶段性的市场低点选择发行新基金，将会使新基金在建仓过程中吸收被市场低估的股票品种，从而为基金未来的成长奠定良好的基础。

第四，低成本不是抢购新基金的理由。投资者选择基金投资，就是选择基金的未来，了解其赚钱能力。因此，基金净值的增长幅度就成了投资者选择优质基金的重要标准。但是投资者对新基金的投资均是建立在现实的成本误区之中，静止看待基金的净值而忽略基金净值的动态表现。

第五，类推基金业绩不可取。为了摒弃投资者对基金净值恐高症，基金管理人对于成长性较好，净值增速较快的基金均采用“大比例分红”、“复制”和“拆分”基金的方式，将基金的净值降为 1.00 元。从低成本购买基金的角度确实为投资者创造了良好的投资机会，但创新型基金的表现如何，仍然需要得到市场的进一步检验。投资者在参与创新型基金购买时，以母版基金的表现做为衡量新基金的标尺，也是不全面的。因为创新型基金面临的市场环境已今非昔比。不同的市场环境下，需要基金管理人采取不同的投资策略。市场环境的变化具有不可替代性，更不具一定的复制性，投资者为此而需要加以注意。

第六，自身的风险承受能力是否与新基金相匹配。投资者对新基金的未来收益寄予了良好的预期，但是不是就说明投资者对新基金产品的收益和风险有了充分的准备和积极的认识，还需要投资者做投资前的自我风险评估。因为新基金的认购金额低，并不代表新基

金没有一定的投资风险，或者说市场变化不会对其造成冲击和影响。

来源：【上海证券报】

□投资者教育手册：

基金与其他金融工具的区别

1.基金与股票债券的区别

产品 具体 区别内容 区别	股票	债券	基金
反映的经济关系不同	所有权关系，一种所有权凭证，投资者购买后就成为该公司的股东	债权债务关系，一债权凭证，投资者购买后就成为该公司的债权人	信托关系，一种受益凭证，投资者购买基金份额后就成为其基金受益人
所筹资金的投向不同	直接投资工具。所筹资金主要投向实业领域。	直接投资工具。所筹资金主要投向实业领域。	间接投资工具。所筹资金主要投向有价证券等金融工具。
投资收益与风险大小不同	高风险，高收益	低风险，低收益	风险相对适中 收益相对稳健

2.基金与银行储蓄存款的区别

产品 具体 区别内容 区别	银行储蓄存款	基金
性质不同	表现为银行的负债，是一种信用凭证，银行对存款者负有法定的保本付息责任	一种受益凭证，基金财产独立基金于管理人。基金管理人只是代替投资者管理资金，并不承担投资损失风险
风险与收益特性不同	银行存款利率相对固定，投资者损失本金的可能性很小，投资比较安全	基金收益具有一定的被动性，投资风险相对较大
信息披露要求不同	银行吸收存款后，不需要向存款人披露资金的运用情况	基金管理人必须定期向投资者公布基金的投资运作情况

摘自：中国证券业协会出版的【基金投资者教育手册】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：请问基金分红的方式有几种？在什么情况下可以分红？

基金收益分配方式分为两种：现金分红与红利再投资，基金默认的收益分配方式是现金分红。投资人可选择现金红利或将现金红利按权益登记日的基金份额净值自动转为基金份额进行再投资。

在符合基金分配条件的前提下,基金收益分配每年至少一次,但若基金成立不满三个月,收益可不分配,年度分配在基金会计年度结束后的4个月内完成。基金分配需满足以下条件:

- (1) 基金当年收益须先弥补上一年度亏损后,方可进行当年收益分配;
- (2) 如果基金投资当期出现净亏损,则不进行收益分配;
- (3) 每一基金份额享有同等收益分配权;
- (4) 基金收益分配后基金份额净值不能低于面值。

投资咨询类

问：基金持仓比例何时公布？

按《证券投资基金信息披露管理办法》和《招募说明书》的规定，基金的季度报告（含投资组合情况）于每季度结束之日起15个工作日内公告。同时按《证券投资基金信息披露管理办法》等有关法规规定，基金合同生效不足两个月的，基金管理人可以不编制当期季度报告、半年度报告或年度报告。

本文件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。本文件为非法定公开披露信息或基金宣传推介材料，仅作为客户服务内容之一，供投资者参考，不构成任何投资建议或承诺。投资有风险，基金过往业绩不代表未来表现。本文件的版权仅为我公司所有，未经我公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用，如引用、刊发，需注明出处，且不得对本文件进行有悖原意的删节或修改。