



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇八年六月二日

2008 年第 21 期[总第 175 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

客服电话：400-820-2888（8621）53524620

客服信箱：epfservice@epf.com.cn

中国·上海延安东路 222 号外滩中心大厦 46 层 200002

<http://www.epf.com.cn>

基金速报

光大保德信量化核心基金净值 (360001)

日期	20080526	20080527	20080528	20080529	20080530
基金净值 (元)	1.0514	1.0564	1.0844	1.0588	1.0664
累计净值 (元)	2.9951	3.0001	3.0281	3.0025	3.0101

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	20080525	20080526	20080527	20080528	20080529	20080530
每万份基金净收益 (元)	1.0009	0.5021	1.1520	0.5281	0.5521	0.6832
7 日年化收益率 (%)	7.8360	7.6490	5.9840	2.2880	2.2570	2.3310

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	20080526	20080527	20080528	20080529	20080530
基金净值 (元)	2.5949	2.5997	2.6566	2.6097	2.6155
累计净值 (元)	3.2529	3.2577	3.3146	3.2677	3.2735

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	20080526	20080527	20080528	20080529	20080530
基金净值 (元)	1.2405	1.2504	1.2824	1.2533	1.2628
累计净值 (元)	2.5205	2.5304	2.5624	2.5333	2.5428

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

光大保德信优势配置基金净值 (360007)

日期	20080526	20080527	20080528	20080529	20080530
基金净值 (元)	0.7889	0.7927	0.8117	0.7965	0.8014
累计净值 (元)	0.7889	0.7927	0.8117	0.7965	0.8014

业绩比较基准: 75%×沪深 300 指数+25%×天相国债全价指数

光大保德信观点

股票市场综述

上周沪深市场继续盘整，成交量略有缩小。沪市一周成交额为 3985.13 亿元，区间跌幅是 2.08%；深市一周成交额为 2007.24 亿元，区间跌幅是 3.29%。涨幅居前的几类行业是信息设备和信息服务、金融服务、电子元器件等；跌幅较大的几类行业是：采掘业、农林牧渔、有色金属、建筑建材等。

上周两市低位弱势运行，在电信重组正式启动的刺激下，通信板块及 3G 题材个股明显活跃。此外，受到股指期货、融资融券等利好政策的预期，券商板块都受到市场的大力追捧。银行保险板块因前期超跌过度，上周走势相对趋稳。综合而言，我们可以看出有涨价或者重组题材的个股和板块已经成为近期盘面的一个亮点。然而，目前市场对基本面的看法也相对谨慎，在油价持续高涨、生产成本上升、宏观经济增速下滑、需求可能放缓等诸多不利因素的影响下，A 股市场出现震荡调整也合乎情理。尤其是随着 5.12 四川大地震灾后数据统计的陆续披露，地震引起的财富损失、保险赔付、需求抑制等负面现象，在短期也将对市场反弹形成抑制作用。再加上大小非减持的悲观预期目前依然没有完全扭转，大盘要向上拓展空间仍然存在不小的难度。在这样的背景下，A 股市场在目前区域内反复振荡的格局仍可能延续。但是我们还是看好后市的长期发展，进入 6 月，政策面对于市场的关注度可能进一步提高：大小非减持的限制性政策使小非减持的步伐减缓，促使市场资金压力的预期开始扭转。同时，短期看，市场的游资活跃度增强，显示政策面的环境可能进一步放松。其他可以预期的利好政策，包括融资融券业务的放开、扩容步伐的进一步放缓以及鼓励基金、保险机构资金入市的制度性安排等等。政策面的支持是市场能保持平稳发展的关键，特别是在奥运前后。无论市场如何变化，我们始终坚持价值投资，并积极把握市场热点，为投资者获取回报而努力！

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
0.94%	-3.13%	-6.13%	-7.03%	-21.05%	-15.29%	-34.75%	23.59%

资料来源：天相投资系统，截至 2008 年 5 月 30 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
1.18%	-6.92%	-8.83%	-10.02%	-23.00%	-6.86%	-33.37%	35.93%

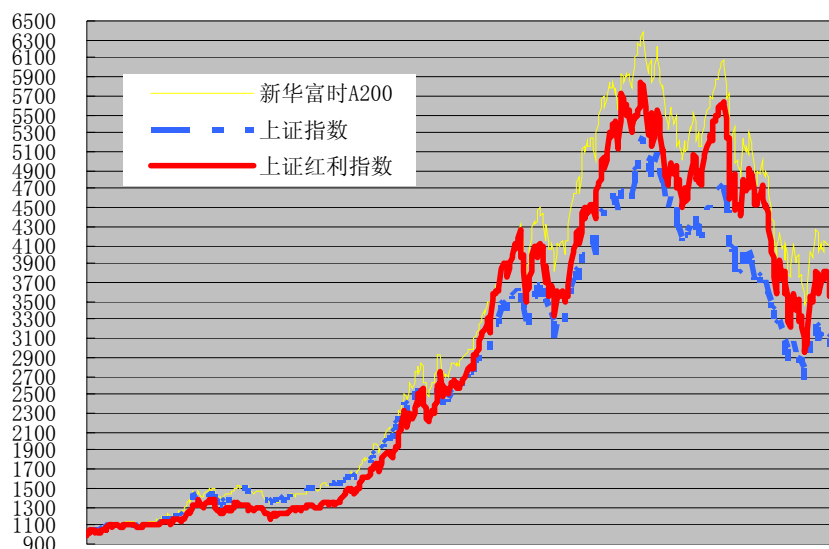
资料来源：新华富时网站，截至 2008 年 5 月 30 日

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
1.65%	-4.70%	-8.59%	-6.72%	-24.64%	-11.93%	-33.28%	27.10%

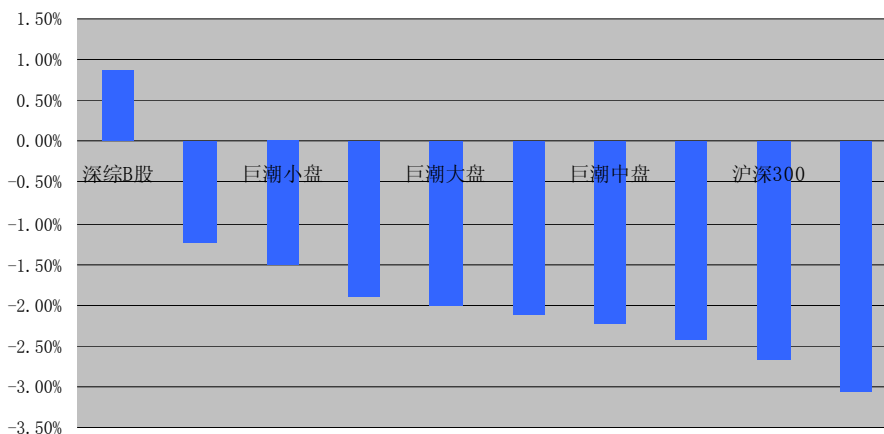
资料来源：天相投资系统，截至2008年5月30日

图 1. 市场基准指数走势（2006年1月4日-2008年5月30日）



资料来源：wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2008年5月23日-2008年5月30日）



资料来源：wind 资讯

债券市场综述

上周银行间市场在连续的新股发行背景下，市场回购收益率水平仍维持较高水平，但由于本阶段发行的新股基本为小盘股，因此对市场冲击有限。全周质押式回购成交总量相比上个交易周增加了 8.53%，加权平均利率为 2.8447%，与上周 3.1007%相比下跌了 0.2560 个百分点，其中短期品种下降幅度较大。现券方面，在市场资金面略缓的带动下，市场成交

量总计 6276.99 亿元，与前交易周 6088.61 亿元相比增加了 3.09%，充分显示了现券市场和资金面的紧密联动。

上周央行的公开市场操作共回笼 220 亿元资金，回笼力度有限，但改变了前几周向市场净投放资金的趋势。整个 5 月份，央行在公开市场上净投放资金 840 亿元，相对于前几个月的大幅度净回笼，央行的回笼力度明显减弱。在市场收益率方面，上周的发行的新券的中标利率水平基本与市场预期吻合，因此对市场整体收益率水平冲击有限，周收益率稳定。二级市场成交热点仍集中在短期品种以及新券上，成交收益率比较稳定。综合市场的资金面和宏观面因素影响，资金面偏紧状态的缓解以及此阶段市场数据的真空对债券市场的趋稳起到了主要作用，下一步市场走势将等待最新的宏观数据和央行的动态进行相应调整，此阶段预计整体走势仍将保持平稳态势。

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
0.06%	0.13%	0.14%	0.29%	0.95%	2.51%	2.38%	100.00%

资料来源：采用上证国债指数（SETBI），SETBI 为全价指数，截至 2008 年 5 月 30 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2008-5-30	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	3.0974	-0.1879	-0.2008	0.1509	0.1857	-0.6994
2y	3.3968	-0.0383	-0.0731	0.0111	0.1524	-0.8065
3y	3.6258	0.0385	-0.0132	-0.0800	0.1270	-0.8512
5y	3.9193	0.0417	-0.0296	-0.1545	0.1003	-0.8068
7y	4.0716	-0.0410	-0.1160	-0.1493	0.1073	-0.6732
10y	4.1918	-0.1088	-0.1665	-0.1181	0.1774	-0.4808
15y	4.2319	-0.0505	-0.0509	-0.0623	0.3669	-0.2753

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2008-5-30

市场动态

国内：

坚定长期投资战胜通货膨胀

经济学常识告诉我们，通货膨胀是财富保值增值的最大敌人。在最近 CPI 高企的情况下，如何战胜通胀也成为大家关注的话题。其实，这一轮的通胀已经席卷了全球，在国内我们对油价和肉价的涨幅表示惊奇的时候，法国人正在抱怨长棍面包的价格上涨，美国人在抱怨汽油价格的节节攀升。

如何战胜通胀，让我们的购买力不被吞噬？以投资作为抵御通胀的办法是被理论和现实所证明是有效的。对于普通投资者而言，基金投资作为一种专家理财方式，专门替客户进行资金管理。它可以在投资品种、投资渠道、信息来源、资金规模、投资技能等方面的优势，实现资金安全性、流动性和收益性之间的最佳平衡。基金投资方式已经逐渐深入到了普通投资者的生活中。

既然认清了投资是取得合理回报、抵御通胀、保全财富稳定升值的良好策略，就该长期坚定执行。普通人无法判断市场的每一个波段，但是，坚持正确的投资理念，端正投资心态，一定能长期分享经济增长，实现财富积累。从全球范围看，随着经济的不断发展，市场的总体走势总是向上的，即使在美国股市过去的 80 多年里，经历过数次大规模的股灾，依旧在不断创造新的高度。

目前许多基民每日盯着净值不放，在市场震荡下忧心忡忡。其实，频繁的赎回申购并不是好的投资习惯，大多数投资者往往在市场波动时倾向于赎回基金以规避风险，但是，一旦赎回又会面临再择机申购基金的问题，但进场时机的选择往往不尽如人意。投资者应避免短线行为，长线持有基金以获得稳定收益。其实，从投资基金伊始，就要摆正心态。基金是长期理财工具，选择投资基金也只是选择了一种理财方式，而非短期谋取暴利的手段。而且在实际的操作中，投资者切忌追涨杀跌，高吸低抛，否则到头来白白损失了不少手续费不说，自己还一无所获甚至损失本金。没有只涨不跌的市场，投资基金既要能在基金净值的上涨中享受欢愉，更要能坦然面对基金净值下跌的煎熬。

2008-5-29【东方早报】

震荡市“投基”制胜五要点

牛市行情下买基金，对于每位投资者来讲，都是一件十分轻松惬意的事情。但在震荡市行情下，大盘指数在一定的通道内徘徊，投资者投资基金的盈利空间变小，操作难度加大，时机的选择也变得复杂。有许多基金投资者选择赎回，不再持有基金，但笔者认为，震荡市下也能“投基”。

第一，基金仍然值得买。震荡行情相对于持续上涨的牛市行情而言，虽然盈利变得困难了许多，但仍然是购买基金的好时机，尤其是指数型基金及股票型基金。因为此时基金配置资产的估值已经偏低，为今后的基金净值增长打开了空间。尽管市场未来不确定的因素较多，投资者购买基金后仍然存在净值进一步下跌的可能，但只要基金管理人管理和运作基金的能力仍在不断提高，震荡市行情下基金的表现就值得期待。

第二，新基金优势更为明显。尽管震荡市行情下，对所有的基金净值都会产生影响。但由于新老基金产品的管理和运作特点的差异，决定了其风险收益的不同。新基金处于封闭期，只接受申购不接受赎回，基金管理人可以利用震荡市机会充分建仓，从而使基金的资产配置成本最小化。老基金由于仓位较重，只能被动接受市场下跌带来的净值下跌，加上基金持有人的赎回，会加速基金净值的下跌幅度。相对于新基金，老基金主动调整的灵活性差一些，而新基金完全可以依照市场行情的变化及时做出仓位的调整。资金运用的灵活性决定了震荡市下新基金表现出比老基金更有利的投资优势。

第三，震荡市分红基金投资潜力不可忽略。震荡市行情下，投资基金避险比获取收益更加重要。因为在持续不断的净值下跌过程中，不采取相应的投资对策，只能被动地使基金净值下跌。这在基金仓位上就能够得到很好的体现。管理优秀且具有一定成长性的基金产品，其管理人在震荡行情下往往不会坐而等之，而是积极寻找避险措施。进行大比例分红就是一种主动调整仓位、降低风险的有效措施。这样不仅使分红前的基金仓位得到了降低，而且如果分红时通过持续营销能够新增加资金，还能使分红后的仓位得到大幅度降低。

第四，债券型基金及货币市场基金配置不可或缺。在震荡市行情下，投资者持有基金的风险大于收益。因此，投资者在进行基金产品投资时，应适当配置一定比例相对稳定的基金产品，如债券型基金或者货币市场基金，避免市场不确定性带来的风险。

第五，可交易基金存在套利机会。震荡将会导致市场的波动频率加大，从而引起基金净值的频繁波动，但这为可上市交易的基金产品（封闭式基金、ETF、LOF）等提供有利的交易性机会。因为这些基金二级市场的交易价格与基金净值之间存在一定的价差，因此具有套利空间。

2008-6-3【中国证券报】

债券型基金半年扩容一倍 机构资金加速涌入

印花税下调引发的“4·24”反弹行情，并未进一步延续成为市场所期盼的“红五月”，反而成为涨一天、跌几天的“绿色五月”。市场前景迷雾重重，令债券基金和货币基金的低风险、稳健收益优势更加凸显。一系列迹象表明，以机构资金为代表的理性资金，在5月份加速涌向债券基金和货币基金两大低风险投资洼地。

统计显示，5月份新成立4只债券型基金中，户均认购额均超过20万元。与此同时，多只货币市场基金为了吸引更多的理性资金进入，纷纷打破过往牛市中的“沉默”状态，宣布将“T+2”、“T+1”赎回时间改为“T+0”到账。

户均认购超20万成普遍现象

天相统计显示，在2006、2007年两年牛市中，共有9只债券型基金成立，其中户均认购额超过20万的仅有2只。进入2008年以来，由于市场持续调整令偏股型基金的业绩普遍缩水，债券基金的户均认购额开始有所增加。尤其是5月份，新成立债基的户均认购额超20万成为“普遍现象”。

银河证券基金分析师李薇指出，该现象表明倾向低风险的机构资金，加大了对债券基金的持有，债券基金的机构化趋势也随之加剧。“相比较于偏股型基金，债券型基金由于低风险、收益稳健，其机构参与程度一直较高，户均认购额大于偏股型基金也是理所当然。但5月份以来新债券基金户均认购额全部超过20万，确实是近几年来少有的。”

实际上，为了规避市场风险，债券基金从去年年底开始就受到机构青睐。天相投顾数据显示，2007年末债券型基金机构投资者占比达到65.73%，较2007年年中增加14个百分点。

7只货币基金打出“T+0”卖点

在债券型基金受到机构宠爱的同时，货币市场基金也“不甘寂寞”，纷纷打出“T+0”这一卖点，迄今为止已累计有7只货币市场基金可实现“T+0”当日赎回。

“当日赎回，当日到账，无疑将大大增强货币基金对理性资金的吸引力。”李薇表示，当前偏股型基金遇到了前所未有的发行寒流，首发规模持续性缩水。在这样的形势下，基金公司为了尽可能地避免管理费缩水，不得不将加大旗下其他基金产品的销售力度，增加管理资金的规模。多家基金公司纷纷加大货币基金推广力度，可能也从某种程度上表明，他们对未来一段时间的市场前景不太看好。

债券型基金半年扩容一倍

伴随着债券基金和货币基金的携手走强，过去两年牛市中偏股型基金规模迅速膨胀，

以至于形成“一基独大”的趋势，开始从今年以来有所遏制。

Wind 资讯的数据显示，仅仅从今年 1 月份至今的近半年时间中，债券基金所管理的资产规模就扩容了一倍之多，在基金市场上所占的比例也随之增加了一倍。据统计，去年 12 月底，累计 25 只债券型基金共管理的资产总额为 575 亿份，基金市场占比为 2.57%；今年 5 月底，债券型基金的数量迅速增长到 40 只，所管理的资产总额随之增长到 1164 亿份，市场占比也增至 5%。

数据同时显示，由于今年以来监管部门并未新批货币基金，货币基金的资产规模和市场占比在今年前 5 个月内没有发生明显变化。据悉，在 2005 年上半年的熊市中，盛极一时的货币市场基金占整个基金市场的比例曾高达 47.97%，当时曾先后出现过规模高达四、五百亿的货币市场基金，后来伴随着偏股型基金的迅速壮大，其市场占比萎缩到目前的 5%左右。

“随着越来越多的货币基金展开‘T+0’业务，未来一段时间其市场规模将明显增加，不过已经不可能回到几年前半壁江山的老大地位了。”一家中型券商的销售部门负责人告诉记者，在 5 月中下旬已经出现货币基金申购明显放大的现象，不少人选择将手中亏损的偏股型基金转换为货币基金。

2008-6-2【证券时报】

光大保德信理财学堂

□理财观念：

基金的管理模式知多少？

投资者在挑选基金时，不仅要了解基金的历史回报与风险，基金由谁管理即基金经理在管理组合中的作用也不容忽视。基金经理手握投资大权，决定买卖的投资品种和时间，对业绩的优劣起着举足轻重的作用。在评价基金经理的管理能力之前，普通投资者有必要了解基金管理的几种模式。

单一基金经理制(Solo Management)

在美国的共同基金业中，单一基金经理制是最普遍的一种管理模式，即一只基金由一名基金经理管理。当然，离开了背后强大的研究团队支持，任何一个基金经理都如同单兵作战，孤掌难鸣。他们同样需要大量研究员的宏观分析、行业分析以及个股推荐报告。但基金经理应该是独立思考和决策的，单一基金经理制保证了基金经理在决定组合构建时的话语权，他们是投资决策的关键人物。

从国内的基金管理模式来看，单一基金经理制仍是行业的主流，其优势是保证基金经理决策的独立性，便于基金经理的业绩考核，不足体现在基金经理离职可能会引发基金过往良好业绩的不可持续性和投资风格的改变，投资决策的不连贯可能会导致基金老客户的流失。

时移世变，斗转星移，过往两年基民心目中的“明星基金经理”在2007年纷纷大批投奔私募，基金经理频繁流动的现象吹响了“基金经理抢夺战”的集结号。为了应对基金经理人才稀缺，投资管理经验不够丰富等青黄不接的现象，去年以来，“基金经理团队制”的管理模式悄然上演……

基金经理团队制(Management Team)

基金经理团队制也是目前流行的一种管理模式。单只基金由两个或以上的基金经理共同决定组合的构建，也被称为“双基金经理制”或“多基金经理制”。在国内，这种管理模式有三种不同的表现形式。

首先，按照资产类别划分，基金经理各司其职，管理不同类型的资产。

其次，来自不同行业研究背景的基金经理组成投资团队，其决策通常由管理经验较为丰富的基金经理决定。

第三，基金经理+基金助理常常是基金公司建立人才储备的通用方式，基金助理一般由经验较为丰富的研究员担任。该职位是他们将研究理论转化为实践的主战场，也是成为基金经理的必经之路。

多元投资人制度(Multiple Managers)

多元投资人制度在国外不如前两种模式普遍，即将基金资产分配给不同的投资经理，各自负责一部分资产投资。美国基金(American Funds)因是“多元投资人制度”的实践者而闻名，雇用业内的明星基金经理分管不同规模的资产。

该模式主要的优势在于为研究成果有效转化为投资决策提供桥梁。与国内“一主一辅”的基金经理团队制不同的是，“多元投资人”制度亟待解决基金经理的考核问题，以及如果发生投资冲突，如何协调基金经理间的分工合作问题，毕竟规模偏大会加剧投资标的稀缺性。

对比上述三种管理模式，单一基金经理制明确了持有人资产的最终管理者，投资者获取基金经理的信息也比较方便快捷。团队制和多元投资人制度在管理的连贯性上体现一定的优势，特别是能够减少基金经理离任带来的冲击，使其平稳过渡。

来源：【晨星(Morningstar)】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、我遗忘了查询密码怎么办？

您需要拨打客服热线电话 400-820-2888 转人工服务，在确认您所提供的姓名和基金账号等资料的准确性后，我们将会初始化您的查询密码（身份证号码后 6 位），之后您可以登录我公司网站输入基金账号或者开户证件号码，进行查询密码的重新设置。

2、光大货币的每万份收益和 7 日年化收益率是什么意思？

每万份收益（元/万份）是指每日每万份基金份额的日收益。

7 日年化收益率是指货币市场基金以最近七日（含节假日）收益所折算的年收益率，基金七日年化收益率= $[(\sum Ri/7) \times 365 / 10000] \times 100\%$ ；其中： R_i 为最近第 i 公历日（ $i=1,2, \dots, 7$ ）的基金日收益，是一个相对值，实际得到的收益是按每万份收益来计算的。

3、货币基金是否完全没有风险？

货币市场基金并不承诺本金任何时候都不发生亏损，也不保证最低收益率。一般来讲，在同时满足下列两个条件时，货币市场基金可能会发生本金亏损：

一、短期内市场收益率大幅上升，导致券种价格大幅下跌；

二、货币市场基金同时发生大额赎回，不能将价格下跌的券种持有到期，抛售券后造成了实际亏损。

据有关测算表明，单日货币市场基金发生本金亏损的可能性很小，如持有一周或者一月，则本金损失的概率接近于 0。随着持有期的延长，由于市场风险所导致的亏损概率会降到非常低。而国内货币市场基金按规定不得投资股票、可转换债券、AAA 级以下的企业债等品种，因此发生信用风险的概率比较低。