



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇八年十月二十日

2008 年第 40 期[总第 194 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 | 20081013 | 20081014 | 20081015 | 20081016 | 20081017 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 0.5773 | 0.5645 | 0.5588 | 0.5333 | 0.5370 |
| 累计净值 (元) | 2.5210 | 2.5082 | 2.5025 | 2.4770 | 2.4807 |

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 | 20081012 | 20081013 | 20081014 | 20081015 | 20081016 | 20081017 |
|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 每万份基金净收益 (元) | 1.7080 | 0.8390 | 0.9655 | 1.6413 | 0.8640 | 6.3828 |
| 7 日年化收益率 (%) | 3.1100 | 3.1080 | 3.2150 | 3.6450 | 3.6470 | 6.6780 |

业绩比较基准: 税后活期存款利率

光大保德信红利基金净值 (360005)

| 日期 | 20081013 | 20081014 | 20081015 | 20081016 | 20081017 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 1.4492 | 1.4196 | 1.4024 | 1.3347 | 1.3381 |
| 累计净值 (元) | 2.1072 | 2.0776 | 2.0604 | 1.9927 | 1.9961 |

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 | 20081013 | 20081014 | 20081015 | 20081016 | 20081017 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 0.7220 | 0.7035 | 0.6991 | 0.6647 | 0.6705 |
| 累计净值 (元) | 2.0020 | 1.9835 | 1.9791 | 1.9447 | 1.9505 |

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 | 20081013 | 20081014 | 20081015 | 20081016 | 20081017 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 0.4869 | 0.4782 | 0.4740 | 0.4573 | 0.4598 |
| 累计净值 (元) | 0.4869 | 0.4782 | 0.4740 | 0.4573 | 0.4598 |

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

上周市场在美国金融市场巨幅波动的影响下难以幸免，国内市场表现虽然好于国际市场，但是单周上证综指跌幅 3.50%，振幅达到 12.26%，上海市场一周成交 1930 亿元，沪深 300 指数也下跌 3.86%，跌幅继续超过上证综指，成交金额为 1686 亿元。两个主要指数的成交金额都有所萎缩。上涨的行业是金融，跌幅较大的行业是采掘，化工，消费。

从国际市场看，美国信贷市场利率有所下降，显示联储救市政策开始略显成效，但美国实体经济的数据下降趋势明显，说明美国消费者开支等必将受到信贷紧缩的后续影响，美国经济走向衰退的势头正在显现。我们判断，美国不会陷入大萧条，但是应该会出现两个季度的衰退。而新兴经济体也在持续受压，尤其外债比例高，逆差高，资本自由流动的国家受到流动性市场的影响更大，典型的例子是欧洲的冰岛和亚洲的韩国。

国内数据看，受益于出口退税调高和大宗商品价格下降，9 月份的贸易顺差继续创历史新高达到 293 亿美元。而各地对房地产市场的救市政策也在陆续出台，试图激活房产成交量，刺激真实需求的释放，但我们对于房价仍持应该下跌的看法，只有跌到居民购买力能够承受的水准，才可能激发真实需求释放。周末国务院召开常务会议，确定了四季度及以后一段时期的政策基调。

以上基本可以说明政策已经转向，随着通胀率的持续下降，预期未来降息空间加大，我们预期明年三季度一年期存款利率将下调到 3% 以下，而明年财政政策进一步刺激经济的可能性也将增大。所以经济下行的压力有望随着政策的转向而逐步改善。

对于市场，短期我们相信是一个政府与市场博弈的局面，政策底线相当明确，市场却还有可能受到外围市场与美国金融危机向更多新兴市场扩散的压力。我们仍旧持谨慎乐观态度，市场还需要时间反复筑底，但应该会有一些机会。

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 |
|-------|--------|---------|-------|---------|---------|---------|-------|
| 1.08% | -3.50% | -11.18% | 0.08% | -28.09% | -68.02% | -63.31% | 0.83% |

资料来源：天相投资系统，截至 2008 年 10 月 17 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 |
|-------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|-------|
| 0.59% | -6.92% | -13.61% | -4.76% | -32.01% | -69.03% | -65.51% | 0.26% |

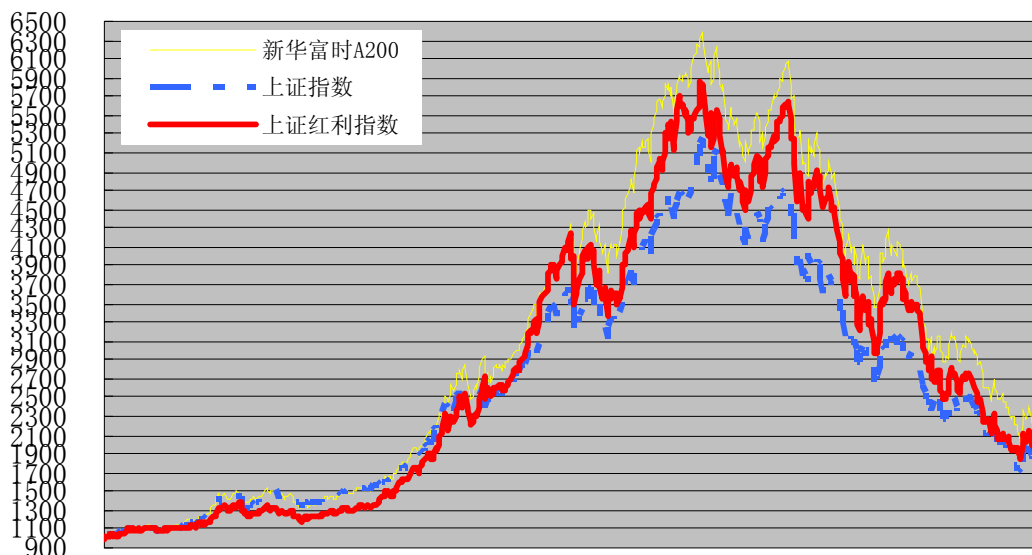
资料来源：新华富时网站，截至 2008 年 10 月 17 日

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 |
|-------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|--------|
| 1.25% | -5.19% | -13.64% | -7.27% | -30.91% | -69.97% | -66.58% | -4.10% |

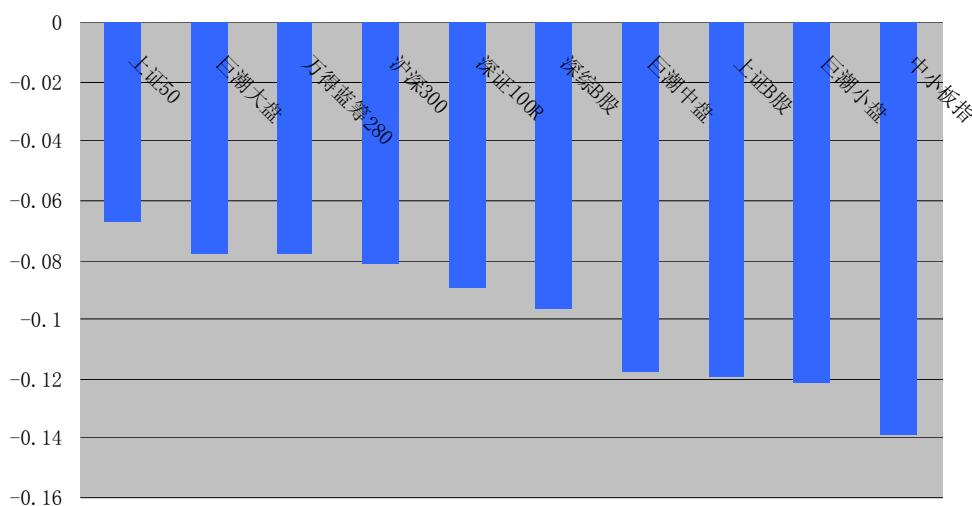
资料来源：天相投资系统，截至2008年10月17日

图 1. 市场基准指数走势（2006年1月4日-2008年10月17日）



资料来源：wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2008年10月10日—2008年10月17日）



资料来源：wind 资讯

债券市场综述

上周银行间市场收益率水平受前期涨幅过大影响，短期获利回吐压力明显，长端卖盘比价活跃，但买盘相对较少，而短端则在央行票据发行利率水平的支撑下，继续保持良好的流动性。而上周银行间市场发行的10年期金融债中标利率水平为3.68%，和市场预计基本保持

一致，显示市场虽然短期涨幅过高，仍处于相对平衡状态，但应关注短期市场风险。在资金面方面，上周银行间市场资金持续宽松，全周质押式回购加权平均利率为 2.6639%，与上周 3.1582%相比下跌了 0.4943 个百分点，市场流动性非常充裕。由于本周国家统计局即将公布重要季度统计数据，因此上周市场成员观望心态明显。

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 |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| -0.02% | 0.13% | 1.61% | 1.90% | 4.31% | 7.56% | 6.71% | 99.73% |

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2008 年 10 月 17 日

表 5. 收益率曲线

| 剩余年限 | 2008-10-17 | 当周变动 | 双周变动 | 当月变动 | 三月变动 | 一年变动 |
|------|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 1y | 2.6575 | -0.3480 | -1.0477 | -0.3054 | -0.4738 | -0.1238 |
| 2y | 3.1525 | -0.2373 | -0.5288 | -0.3974 | -0.3728 | -0.0375 |
| 3y | 3.4764 | -0.1341 | -0.2198 | -0.4686 | -0.3252 | -0.0094 |
| 5y | 3.7543 | 0.0417 | -0.0465 | -0.5624 | -0.3395 | -0.0715 |
| 7y | 3.7775 | 0.1623 | -0.1589 | -0.6137 | -0.4168 | -0.1981 |
| 10y | 3.7957 | 0.2203 | -0.2736 | -0.6569 | -0.4922 | -0.3309 |
| 15y | 3.9126 | 0.0869 | -0.2119 | -0.6802 | -0.4935 | -0.3894 |

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2008-10-17

市场动态

国内：

动荡市场灵活配置债券基金

在目前动荡的资本投资市场，债券基金也可以成为值得持有的一种资产品种。银河证券基金研究中心统计数据显示，今年年初到10月8日，股票型基金平均跌幅达到49.12%，而债券型基金平均取得了1.89%的收益。从今年新基金的认购情况来看，债券型基金首发规模也普遍高于股票型基金。

债券基金的主要收益来自基金投资的债券的票息收入和买卖债券获得的差价收入。从利润来源看，债券基金是一个收益相对稳定、低风险的投资品种。从投资人的角度而言，投资于债券市场可以降低将资产投资于股票市场的风险，有效地满足投资人的资产配置需求。而债券基金坚持稳健为上的原则，在全面评估利率风险、信用风险以及流动性风险等基础上，充分运用各种套利策略提升组合的持有期收益率，实现基金资产的保值增值。

银行业专家指出，而随着世界范围内普遍的降息潮，使得市场憧憬未来市场利率或将进一步下跌，至少加息周期已经结束，这无疑将使得债券市场有望中长期向好。因此，风险偏好较弱的投资者可选择增持债券型基金和债券型理财产品。作为重要的金融品种，在理财组合里面配置一定比例的债券基金可以降低基金投资组合的整体风险。股市进入熊市以后，股票基金净值也随着股市的下跌而出现较大幅度的下跌，股票基金资产在不断缩水。相比股票基金，债券基金则成为熊市较为抗跌的品种。

80%以上的基金资产投资于债券的为债券基金，在债券型基金中，对于多出的“不足20%的基金资产”，如果将其继续投资于债市，则基金就是“纯债基金”，否则就是“非纯债基金”，而“非纯债基金”中根据投资范围不同也分为两类，因此，一般把债券基金分为三类，一是纯债基金，它完全是以固定收益产品为投资对象的基金，不涉及任何股票类资产。二是以债券市场的各种固定收益类产品为投资对象，兼顾股票一级市场的新股申购。三是除了投资固定收益产品外，既参与一级市场打新股，又投入少量资金投资股票二级市场。从风险与收益特征看，第一类风险最小，第三类风险与收益特征相对较高，第二类介于两者之间。

2008-10-19【东方早报】

货币市场与债市向好 低风险基金或将一枝独秀

今年对投资者来讲，核心思想应该是规避经济周期调整风险，尽量获取稳定收益。

股市下跌幅度比年初投资者的预期要大得多，股市下跌的本质原因是经济周期的驱动。从资产配置的角度来讲，在经济周期不同的阶段，经济表现是完全不一样的。当经济景气从高点回落，一般来讲，股票比债券表现相对差；反之，当经济景气回升的时候，往往债券的

收益率比股票收益率低得多。

国内的债券市场从 2006 年开始可以说已经经历两年左右的熊市，尤其在 2007 年，从年初到年底，债市收益率上升幅度比较大，约为 120 至 150 个 BP。而股票市场则呈现出走牛的态势。这和这一轮经济的运行周期是吻合的。

今年以来，债券市场的表现可以分为三个阶段。

第一阶段是从年初至 5 月，这段时期的债券市场总体表现较平稳，收益率稳定在一个比较狭窄的区间。

第二阶段是 6 月至 7 月，这个阶段债券市场出现一定的调整。主要原因有二：一是，国际油价一路上升，最高点逼近 150 美元，导致市场对通胀的预期非常强；二是，6 月央行上调 1 个点的准备金率，导致市场流动性突然收紧，因而债券价格应声下跌。而在 7 月中旬以后，债市收益率重回平稳态势。

第三阶段是 8 月份至今，在 8 月 10 日中国南车申购的资金解冻之后，债券市场迎来近几年罕见的井喷行情，在短短三周左右的时间里，大部分的主流债券品种收益率下降了 50 至 70 个基点。债市环境因此改变。

货币市场同样面临与债市发展相似的大好趋势。在银行间市场，企业短期融资券的发行给货币市场基金带来了很好的投资标的。现在货币市场基金收益大幅超过活期存款利率，也吸引了包括机构投资者在内的广大投资者的青睐。上海某基金公司认为，在未来的一段时间，货币市场基金的运作仍能保持良好状态。

此外，由于目前国际经济环境仍有不确定因素存在，国内的投资环境也面临一定的变数，这种背景下，投资于固定收益类的基金对于有资产避险需求的投资者来说是非常不错的选择。

2008-10-20【证券时报】

多数基金策略报告认为：四季度或存今年唯一机会

目前已经有九家基金公布四季度投资策略报告，基金普遍认同，中国宏观经济下行趋势已经确立。考虑到经济进入调整和企业盈利下滑，四季度市场趋势性上升的机会不大，但在政策支持下存在较大幅度反弹的可能性，能够保持稳定增长和受益于政策的行业及个股受到基金公司青睐，其中医药股最被看好，而基金传统重仓股的银行等周期性行业被认为只存在交易性机会。

宏观经济：下行趋势已经确立

在已经公布的四季度投资策略报告中，宏观经济进入调整周期是各大基金公司最为一致的判断。三季度公布的宏观经济数据表明国内经济下行趋势进一步确立，CPI 超预期回落使基金公司对通胀压力的担忧大为缓解，取而代之的是对宏观经济调整的深深担忧。

上海某基金预计三季度业绩增速创下年内新低，基于悲观预期，不排除明年上半年上市公司单季净利润负增长现象的出现。深圳某基金表示，考虑到全球经济弥漫着“衰退恐慌”的情绪，这一轮调整相比前一轮可能更为复杂和长久。但随着宏观调控转向“保增长、防通

胀”，国内消费与出口依旧保持相当活力，以及上市公司盈利能力和偿债能力良好等因素将推动国内经济实现“软着陆”。

尽管大多数基金认同宏观经济陷入调整，但深圳另一家基金认为四季度宏观经济有望小幅反弹，原因在于通货膨胀压力减轻，PPI、CPI 回落趋势确立；央行货币政策转向；工业生产有望出现恢复性增长；固定资产投资增速有望反弹等。

市场判断：或存较大幅度反弹机会

目前已经发布三季度或者下半年投资策略报告的各大基金公司多数认为，目前市场估值水平已基本合理，单边下跌的熊市第一阶段已经结束。但考虑到宏观经济进入调整和企业盈利下降，市场低估值状况将维持一段时间。四季度市场的整体性机会仍较小，但由于政策的支持和保增长的决心，市场将不乏反弹机会。

尽管目前 A 股市场估值已与国际接轨，接近历史底部，但深圳某基金认为凭此断言 A 股已具投资价值还为时过早。影响 A 股投资价值显现的关键因素在于中国经济能否实现“软着陆”。

上海某基金认为，本轮熊市的单边下跌阶段已经基本完成，未来市场格局将逐步转入反弹与区间震荡交织的平衡市，长期底部的形成与确认仍然需要足够的时间和耐心。三季度业绩以及对金融地产业担忧的升级，可能成为抑制大盘反弹空间的潜在风险因素。

投资策略：继续高举防御大旗

出于对市场较为悲观的判断，各大公司主流的投资策略依然是“防御”，不过由于多数基金预期市场可能存在反弹，将积极把握阶段性和结构性投资机会。

上述基金表示，资产配置仍宜采取防御性策略，合理地控制仓位，重视行业的选择。而在具体的投资组合构建上，则可考虑加强“进攻性”，重点立足成长，立足长远，注重上市公司的现金流分析。上海另一家甚至认为，四季度可能出现今年唯一一次投资机会，将积极寻找政策面支持的超跌个股进行投资。

不过也有基金对市场大级别反弹不抱希望。另一家基金表示，四季度将依然保持相当谨慎的态度，战略上应该以防御为主。

行业配置：稳定增长行业受宠

在经济周期处于下行趋势的情况下，各大基金纷纷将注意力集中在稳定增长和与宏观经济周期相关不大的行业上，回避周期性行业。各大基金公司多次提及的行业包括商贸零售、医药、农业等。而周期性行业诸如银行、地产、钢铁、有色等只存在交易性机会。

在投资主题方面，政府投资、能源及能源价格改革受益者、国企增持回购、农业等备受基金公司青睐。

2008-10-20【证券时报】

光大保德信理财学堂

□理财观念：

选择适合自己基金的七大标准

不同的投资者，具有不同的性格特点，处在不同的年龄阶段上，承担着不同的消费费需求，从而产生了不同的投资兴趣和偏好，投资者在选择基金产品时，一定要从自己的实际情况出发，选择适己的基金产品。为此，还需要投资者遵循七大标准。

第一，适合自己的兴趣和偏好。凡是对一种事物感兴趣的投资者，均会投入较多的时间和精力进行分析和研究。对于基金投资而言，选择了适合自身兴趣特点的基金产品，投资者就会学会专注，保持耐心和毅力，尤其是能够承受相应的风险和压力。

第二，适合自己的经济条件。不同的投资者经济基础和条件均不同。但资金多少并不构成理财的理由。可以说，只有存在理财方法的差异，资金多少同样需要理财。因此，投资者在进行基金产品投资时，资金较少的投资者可以选择定期定额投资法，通过“积少成多、摊低风险”的办法，而对于具有一定投资积累的投资者来讲，在把握良好投资机会的同时，可以选择一次性投资。

第三，适合自己的年龄。中青年人投资基金与老年人投资基金，会存在很大不同。中青年处于事业发展期或者鼎盛期，有较多的收入可以支配。而对于老年投资者，面临退休生活，收入渠道相对狭窄，此时不适宜进行高风险产品的投资，在基金产品的选择上也应当有所区别。

第四，适合自己的目标。不同的投资者对未来资金的保值与增值的需求也是不同的，会制定不同的收益预期目标。但这需要配置合适的基金产品。追求资本的长期增值，应当优选股票型基金，而对于追求收益稳定性的投资者，可以将债券型基金产品做为目标，此外，对资金流动性需求强烈的投资者可以选择货币市场基金。

第五，适合自己的抗风险能力。不同的基金产品具有不同的风险收益特征，投资者在进行基金产品选择时，应当着重考虑基金产品的风险收益特征与自身风险承受能力的匹配性。只有这样，才能够有效驾驭风险、控制风险、防范风险。

第六，适合自己的组合。为了避免集中投资带来的投资风险，投资者在进行基金产品投资时，均会构建一定的投资组合，以化解基金产品风险。投资者选择基金产品不同，对基金组合的风险收益也会产生不同程度上的影响。激进型的投资者，在核心资产的配置上应当侧重于股票型基金的配置，而保守型投资者则应当在债券型基金及货币市场基金等方面加强配置的比例，从而起到稳定投资组合风险的目的。

第七，适合自己的操作习惯。投资者选择基金的过程，也是对自我投资行为、理念和操作习惯进行检验的过程。因此，不同操作习惯和投资理念的投资者，应当在选择基金产品方面有所区别。

来源：【上海证券报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、 增利收益债券型基金申购与赎回的数额限制是多少？

- 1、 代销网点每个账户每次申购的最低金额为人民币 1,000 元；
- 2、 直销网点每个账户每次申购的最低金额为人民币 1,000 元；
- 3、 本基金对单个基金份额持有人持有基金份额的比例或数量不设限制，法律另有规定的除外；
- 4、 赎回的最低份额为 100 份基金份额，基金份额持有人可将其全部或部分基金份额赎回，但某笔赎回导致单个交易账户的基金份额余额少于 100 份时，余额部分基金份额将由注册登记机构发起强制赎回。

2、 在哪些地方可以买到你们公司的增利收益债券基金？

投资者可以通过我公司网站的网上交易系统或者建设银行、工商银行、中国银行、交通银行、邮政储蓄银行、光大银行、招商银行、民生银行、浦东发展银行、中信银行、兴业银行、北京银行、宁波银行、农业银行、光大证券、海通证券、招商证券、国泰君安证券、山西证券、平安证券、中信金通证券、广发证券、申银万国证券、中信建投证券、中信万通证券、东方证券、湘财证券、国元证券、兴业证券、银河证券以及上海证券等代销机构认购（申购）我公司的增利收益债券型基金。

3、 投资债券基金一定不会亏损么？

债券基金并不承诺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，债券基金可能会发生投资亏损：一是短期内市场收益率大幅上升，导致券种价格大幅下跌，通常大幅加息或持续加息会导致出现这一情况；二是债券基金发生大额赎回，不能将价格下跌的券种持有到期，为应对赎回被迫抛售券种后造成了实际亏损。通常情况下债券基金具有低风险、适度收益的风险收益特征，但不能说投资债券基金一定不会亏损。

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。