



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇八年十月二十七日

2008 年第 41 期[总第 195 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	20081020	20081021	20081022	20081023	20081024
基金净值 (元)	0.5555	0.5513	0.5396	0.5380	0.5204
累计净值 (元)	2.4992	2.4950	2.4833	2.4817	2.4641

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	20081019	20081020	20081021	20081022	20081023	20081024
每万份基金净收益 (元)	1.7626	0.8614	1.4722	0.8046	0.7059	0.7359
7 日年化收益率 (%)	6.7090	6.7210	7.0030	6.5380	6.4500	3.3620

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	20081020	20081021	20081022	20081023	20081024
基金净值 (元)	1.3743	1.3762	1.3463	1.3491	1.3242
累计净值 (元)	2.0323	2.0342	2.0043	2.0071	1.9822

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	20081020	20081021	20081022	20081023	20081024
基金净值 (元)	0.6913	0.6877	0.6746	0.6772	0.6637
累计净值 (元)	1.9713	1.9677	1.9546	1.9572	1.9437

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	20081020	20081021	20081022	20081023	20081024
基金净值 (元)	0.4702	0.4678	0.4607	0.4609	0.4531
累计净值 (元)	0.4702	0.4678	0.4607	0.4609	0.4531

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

上周市场仍旧受制于国际市场的拖累，国内市场表现虽然好于国际市场，但是亚太区日本韩国新加坡市场都是持续大幅下挫，给予给内市场强大心理压力。国内公布的三季度GDP数据也显示经济减速情况较为剧烈，市场悲观情绪浓厚。单周上证综指跌幅4.71%，振幅达到8.86%，跌幅超过前周，上海市场一周成交1725亿元，较前周略有萎缩。沪深300指数也下跌2.82%，跌幅小于上证综指，成交金额为1447亿元。

从国际市场看，美国信贷市场利率继续有所下降，显示美国信用市场情况好转，联储和政府的救市政策开始逐步显现成效，尤其在10月14日政府进一步介入金融机构以后银行间借贷市场情况明显好转，相关的TED利差已经从4.6%下降到2.5%。但是对美国实体经济的扩散影响才刚刚开始扩大，失业率的高企和房价的持续下跌还将打压美国实体经济。而对企业盈利的担心拖累股市，而对美国经济陷入衰退的担心扩散到新兴市场，造成美元升值，外汇流出股市下跌。日本韩国新加坡台湾等新兴经济体无一幸免。

国内数据看，前三季度累计GDP9.9%，三季度9%，FAI27.05，城镇FAI27.6%，9月城镇FAI29.0%，零售22.0%，9月23.2%，月度CPI4.6%，PPI9.1%，工业增加值11.4%，M215.3%，M19.4%，累计信贷新增3.48亿元。数据好于预期的包括FAI，零售，CPI,PPI,新增信贷，新增信贷预计全年肯定超过3.6万亿了。数据低于预期的有：三季度GDP，M2,M1，工业增加值。可以认为，央行之前的信贷放松起到一定效果，货币乘数的下降还有可能得以改观。而工业增加值的低于预期可能与奥运残奥有关，但也不能完全排除前期紧缩过度信贷控制过严的原因。而更让我们吃惊的是在国务院常务会议之后，政府在一周之内持续出台落实了相关政策。包括：提高粮食最低收购价；提高出口退税率；降低房地产交易有关税费和房贷利率；通过一批重大项目建设；出台2万亿铁路建设规划。出台政策之密集，行动之迅速，效率之高都是之前所未见的，也充分说明政府调控水平的进一步提高。有鉴于此，我们相信国务院常务会议决议中提及的节能减排淘汰落后产能等政策也会进一步得到强力落实，这一点，有助于减轻产能过剩情况，利于产业资本回报率和工业企业利润率的提高，提高工业企业附加值。

预期短期市场还难以稳定，亚太区市场与我们息息相关，心理上压力更易传导。虽然我们的金融市场根基健康，银行间市场有充裕流动性，但资本市场仍需要看外围脸色行事，政策支撑位面临考验。

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
-1.92%	-4.71%	-8.05%	-17.01%	-36.79%	-68.52%	-65.04%	0.00%

资料来源：天相投资系统，截至2008年10月24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
-2.92%	-6.92%	-6.85%	-17.04%	-39.87%	-68.96%	-66.70%	0.00%

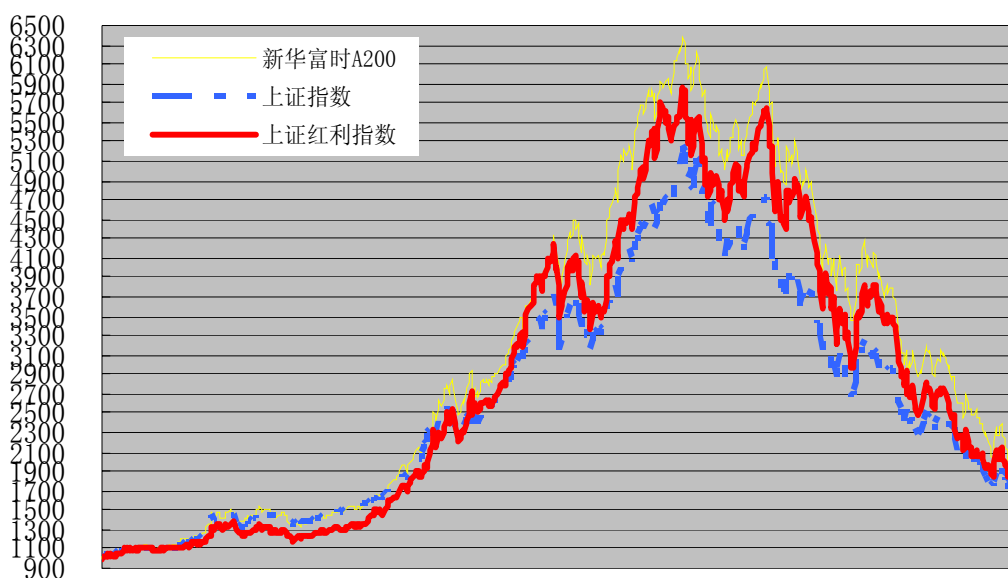
资料来源：新华富时网站，截至2008年10月24日

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
-2.74%	-3.63%	-8.63%	-17.42%	-39.15%	-69.45%	-67.79%	-4.41%

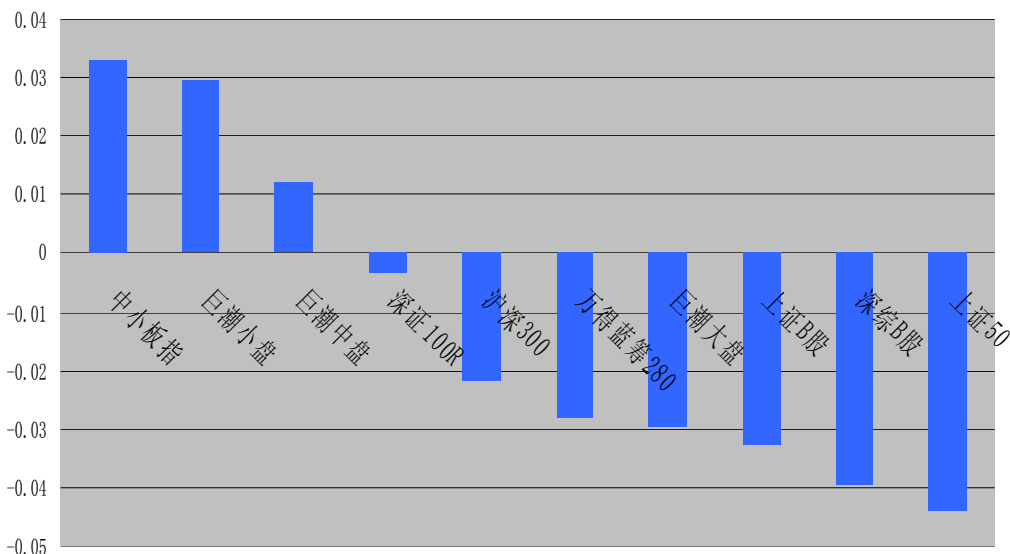
资料来源：天相投资系统，截至2008年10月24日

图 1. 市场基准指数走势（2006年1月4日-2008年10月24日）



资料来源：wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2008 年 10 月 17 日—2008 年 10 月 24 日)



资料来源: wind 资讯

债券市场综述

上周银行间市场短期券种收益率曲线再次受到央行票据一级市场中利率水平的带动,再次大幅下降,截至周末,一年期央票的市场收益率水平已经达到 3.15%,和一级的中标利率水平相差约 35 个基点,市场买盘十分活跃。而长端收益率曲线受到 30 年期国债发行利率(3.91%)的影响,长期收益率曲线小幅上扬,整体收益率曲线小幅上涨,但平坦化仍十分严重。在资金面方面,上周银行间货币市场流动性仍十分充裕,质押式回购加权平均利率为 2.5066%,与上周 2.6639%相比又下跌了 0.1573 个百分点。

上周国家统计局公布了重要的季度统计数据,数据显示目前经济放缓压力明显,在这种宏观背景下,央行将采取何种调控政策十分重要,在国内外需求拉动放缓压力之下,预期扩张性的调控政策将成为近期调控重点。

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
-0.03%	-0.01%	0.12%	1.82%	4.28%	7.84%	6.70%	99.56%

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 24 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2008-10-24	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.7585	0.1010	-0.2470	-0.2944	-0.3035	0.4794
2y	3.0615	-0.0910	-0.3283	-0.1964	-0.4771	0.1320
3y	3.2678	-0.2086	-0.3427	-0.1774	-0.5873	-0.1223
5y	3.4702	-0.2841	-0.2424	-0.2895	-0.6713	-0.4189

7y	3.5249	-0.2526	-0.0903	-0.4584	-0.6629	-0.5454
10y	3.5877	-0.2080	0.0123	-0.5518	-0.6488	-0.6381
15y	3.7250	-0.1876	-0.1007	-0.3608	-0.6579	-0.6586

资料来源: WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至: 2008-10-24

市场动态

国内：

配置基金组合降低投资风险

“不要把鸡蛋放在同一个篮子里”这句话是我们所熟知的投资基本原则，因此选择好结实的篮子是关键。基金投资的分散化，不仅是指不同类型基金产品之间的分散，也有不同类资产之间的分散，更有不同年龄阶段的资产分散、不同投资偏好和风险承受能力的分散。因此，投资者选择基金产品的过程，也是对多只篮子进行资产配置的过程，更是不断优化配置结构的过程。因此，组合资产的观念应当贯穿投资者进行基金理财的一生，并成为其主要的投资主线。

根据市场的环境变化合理配置自己基金组合。在市场上涨的过程中，股票型基金能够带来较多的收益，但是市场调整期间，债券型基金相对较低风险的优势就充分体现了。投资者合理做好自己的“基金组合”很重要，可以在适当时候配置债券型基金，降低自己的投资风险。近期，债券型基金的相对热销充分反映了投资者的认可。由于一般投资者持有非流通债券只有到期才能兑现，而通过债券基金间接投资于债券，则随时可将持有的债券基金转让或赎回。投资风险更低。债券基金通过集中投资者的资金对不同的债券进行组合投资，这样可以有效降低投资者直接投资单独一种债券的风险。

基金是长期理财工具，因此，在长期的过程中难免会遇到市场风险，基金投资要目光长远，不能打游击战。在欧美等成熟的市场中，很多老百姓都把日常开支的节余部分用来投资基金，以期获得日积月累的长期回报。这是一种理财方式的选择。

今年股票市场的衰弱给所有投资者都上了一堂危机课，同时也使得投资者对基金投资的态度变得理性。无论对老基民还是新基民，调整好自己的投资心态，树立长期投资的理念是十分必要的。在实际的基金投资中，频繁进行波段操作会增加投资难度和交易成本。频繁进行波段操作会增加基金投资的成本。与股票投资不同，基金投资是一个长期渐进的过程。在这个过程中，基金净值的波动不会像股票波动那样大，因此投资者通过波段操作可能获取的收益比长期持有的投资收益相对较小。

2008-10-26【东方早报】

三季度后难觅新投资机遇 股市期待明年转机

从披露完毕的三季度报看，债券基金一枝独秀，共实现当期利润约 25 亿，有债基当季的净值增长幅度高达 6%，不少基金在三季报中对债市后续行情颇有期待，但市场风云变幻，如今债市在急速的上涨后又面临迅猛的下跌，一家大型基金公司投资总监向记者表示，“债市已经用三个月走完了我们原来期待的一年行情”；而股市短期仍无明显机会，转机可能会出现在明年。这些都致使市场开始苦苦寻问，三季度后如何寻觅新的投资机会。

债市吸引力下降

“以现有的债券收益率，难以吸引长期投资者。”某基金经理直截了当地说。与此对应

的是，上周企债市场开始出现了明显下跌，企债指数从一周前的约 130 点迅速下滑到了 128 点，下跌幅度约 1.54%。某基金经理介绍说，企债市场部分个券调整明显，上周交易量明显放大，交易所市场目前继续上行面临较大压力。

据业内人士介绍，此次下跌，一方面缘于债市短期上涨迅速，另一方面，市场对于江铜在期货市场上的操作比较担心，致使其债券品种出现大跌，并带动一部分债券下行。不过江铜已公告解释称，其持有的期货头寸是以生产经营实际需要为基础的，多头头寸都有相应的实物订单为基础，不会对公司的长期或短期债项产生偿付影响。

而昨日的企债市场却继续下跌。江铜、新湖、铁岭等在内的券种下跌幅度较大，从下跌榜中可以看出，下跌迅猛的多是那些无担保的债券，或是身处房产行业。

有分析师指出，无担保信用债券的非理性成份仍较大，投资者应注意其中的投资风险。而即使有担保的，这其中也有变数，目前来看，许多公司以持有的股权、土地、海权等作为抵押物进行担保，如果投资者对其评估产生不信任感，那其担保价值势必也会大打折扣。某基金经理认为，交易所市场投资者要注意信用债继续大幅回调的风险，交易性机构在近期宜稳健为主，不宜再追涨。

当然从整体上来看，接受采访的诸多基金经理都认为，由于进入降息周期，债券的利率风险不大。现在的问题只是，一方面收益下降过快，另一方面信用风险和流动性风险都没有合理补偿。

股市期待明年转机

对于股市而言，如果单从历史数据看，A 股已经跌无可跌；但在全流通的市场中，投资者还需要考虑产业资本的估值方法。上海某基金认为，目前可以说市场就处在一个震荡盘整、夯实底部的阶段中，一些优质个股的投资机会也在慢慢的显现。但是在信心涣散的市场上，微小的利空都会被无限的放大。如昨日在外围震荡的引发下，A 股市场又出现大跌，两市跌幅均超过 6%。

上海某基金投资总监李旭利认为，全球市场仍处于前所未有的波动中，企业间的借贷成本仍然极高，市场对经济基本面的改善没有信心。

从中国情况来看，房地产市场的低迷使固定资产投资增长显著放缓。要先看到房地产销售的回暖，才能有房地产投资的增长加速；出口减速使得制造业的利润逐渐消失，制造业的投资热情不在。

虽然从现在的数据看，国内消费现状还比较好，但在房地产市场与股票市场的财富效应消失后，中国的消费还能维持高速增长吗？农村的消费增长速度超过城市，未来的消费潜力在农村。但短时间要启动农村消费是不现实的，政策的作用是长期的，对短期的作用并不明显。

上海某基金进一步指出，市场还确有潜在隐忧，首当其冲的就是上市公司三季报的影响。有些行业业绩滑坡之快超出人们的预期。在季报披露的高峰期，投资者谨慎观望的情绪较浓；但另一方面，股指的急速下跌正在不断创造越来越有吸引力的股价水平，截至昨日收盘，沪深 300 指数的 08 年及 09 年动态市盈率分别为 12.19 和 10.42 倍，而市净率为 2.04 倍，创出

2005 年来的新低。“一旦全球宏观经济出现稳定的态势，我们将会看到全球央行的大规模降息及注资行动所释放出的大量流动性，最终成为投资和消费的巨大拉动力。”

还有基金经理认为，从股市上涨需要满足的几个因素看，比如宏观基本面不再继续明显恶化，再如货币政策出现过度放松，使债券收益率失去吸引力，股市的转机可能出现在明年年中。

债市已经用三个月走完了一年行情；而股市短期仍无明显机会，转机可能会出现在明年。

2008-10-28【中国证券报】

晨星中国 基金份额缩减缓于二季度

从基金公司份额变化来看，资产管理规模居前的 5 家基金公司中仅一家呈现份额减少的态势，而份额赎回最为严重的三家基金公司分别是相对二季度末赎回比例达 70.03%、58.49% 和 54.51%。同时，占三分之二的基金公司都出现不同程度的份额减少。基金公司份额相对稳定可能有两点原因，第一，基金业绩整体抗跌颇受到投资者的关注，旗下基金也会出现净申购的状态，即部分投资者可能出于补仓摊薄成本的需求继续购买，另一部分投资者则出于对市场的判断而建仓。整体来说，业绩是最好的广告，充分体现在基金公司的资产管理规模变化上。第二，基金公司旗下产品线相对完善更容易留下老持有人，部分套牢的投资者可以通过转换成低风险品种减少资产的进一步缩水，而产品线相对单一的公司则会面临客户不断流失的尴尬。

业内有基金“抱团取暖”的说法，但其对市场的影响力也要辩证看待。一方面，市场行情的高涨常常会带动投资者申购基金的热情，如去年三季度呈现出由申购基金的资金推动的股市上扬。去年四季度以来，不同基金公司对市场态度出现了微妙的变化，导致基金出现不同程度的仓位变化策略，对市场的不同预期使基金的买卖操作很难在一定程度上主导行情的变化，而市场更多是在估值偏高、大小非减持的空头信息、外围市场危机频现以及投资者信心缺失的背景下做深幅调整。另一方面，对于市场的主要板块或主要股票，各基金都会所有配置，特别是对于规模较大或采取跟踪指数投资策略的基金，展现在投资者面前的前十大持仓便是所持股票颇为相似。

2008-10-20【证券时报】

光大保德信理财学堂

□理财观念：

基金投资应占个人投资多大比例

基金投资应占个人投资多大比例 不同的理财需求如何选择基金

投资者要在银行、保险、资本市场中合理配置资产，一般应遵守“三三制”的配置原则。

首先，投资者不能用基金投资来替代保险的保障功能。

其次，由于货币型基金风险很低，流动性较好，被证明是良好的现金管理工具，可以替代部分储蓄产品；债券型基金属于基金中相对低风险的品种，其长期平均的风险和预期收益率低于股票基金和混合型基金，高于货币型基金，稳健的投资者在谨慎选择产品的基础上，也可以用其替代部分储蓄产品。

再次，不要把预防性储蓄投资到高风险的资本市场中。

在明确了上述原则后，投资者可以根据个人的投资组合成份、比重与其他资产的配置确定基金投资比例。对大部分人而言，只有依靠合理的投资回报率，才能既提高生活品质，又不断改善财务状况。从理财的角度看，一般来说，投资者可以拿出净资产（全部资产减去全部负债）的50%以上用于投资，可以选择基金、股票、债券、投资性房产等投资产品。

那么如何根据自己不同的理财需求选择基金呢？

经过十年的发展，我国基金的种类和品种已经比较丰富，普通投资者完全可以通过把资产配置在不同类别的基金上来满足不同的理财需求。每个人具体的理财需求千差万别，但是，可以把理财需求分成不同的期限，并针对不同的期限选择不同的基金。

例如，短期目标：建立应急基金、为度假而储蓄等；中期目标：为房子的首付储蓄等；长期目标：为孩子的教育储蓄、为退休储蓄等。

投资期限越短，投资者的风险承受能力越低，越应该加大低风险类基金的比例，甚至全部投资低风险类基金。如果投资者的风险承受能力较高，而且用于投资的资金在较长时间内可以不动的话，则可以采取较为激进的投资策略，把较多的资产配置在股票类基金上。

来源：【证券日报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、光大增利收益债券型基金的投资范围是哪些？

本基金主要投资于具有良好流动性的债券类金融工具，包括国债、央行票据、金融债、企业债、公司债、次级债、可转换债券（含分离交易可转债）、短期融资券、资产支持证券、债券回购等法律法规或者中国证监会允许投资的固定收益类品种。

除此以外，本基金可参与一级市场新股申购（含增发新股），并持有因可转债转股而形成的股票、因投资分离交易可转债而产生的权证等非债券类品种，但本基金不可从二级市场直接买入股票、权证等权益类投资品种。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资的其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围。

本基金对于债券类资产的投资比例为基金资产的 80%—100%，非债券类金融工具的投资比例为基金资产的 0-20%，持有现金或到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的 5%。

2、光大增利收益债券型基金 A 类和 C 类收取费用有什么区别？

本基金根据认购费、申购费、销售服务费收取方式的不同，将基金份额分为不同的类别。在投资者认购或申购时收取前端认购或申购费的，称为 A 类；不收取前后端认购或申购费，而从本类别基金资产中计提销售服务费的，称为 C 类。A 类、C 类基金份额分别设置代码，分别计算和公告基金份额净值和基金份额累计净值。投资者可自行选择认购或申购基金份额类别。本基金不同基金份额类别之间不得互相转换。

3、投资债券基金肯定不亏吗？

一般说来，只要涉及投资活动，就一定会承担风险，只不过承担风险的大小不同而已。投资债券基金也不例外，只能说投资债券基金的风险比较小。债券基金是一个收益相对稳定、风险较低的品种，具体表现就是债券基金的净值波动比较小。但因为面临着利率风险，基金的净值就不可能总是向上，即使基金能够事先对市场利率以及资金供求状况做出判断，及时调整债券资产的组合，以回避利率风险。但是凡事无绝对，利率风险回避的前提是对利率走势有一个正确的预期，也许专家更有把握些，但也会有犯错的时候。因此，基金净值也有可能下跌。当基金净值低于买入时的基金净值时，就可能受到损失。

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。