



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇八年十一月三日

2008 年第 42 期[总第 196 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	20081027	20081028	20081029	20081030	20081031
基金净值 (元)	0.4860	0.5008	0.4885	0.5012	0.4914
累计净值 (元)	2.4297	2.4445	2.4322	2.4449	2.4351

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	20081026	20081027	20081028	20081029	20081030	20081031
每万份基金净收益 (元)	1.4528	0.7359	0.7096	0.7946	1.6439	0.8263
7 日年化收益率 (%)	3.1960	3.1280	2.7190	2.7130	3.2170	3.2660

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	20081027	20081028	20081029	20081030	20081031
基金净值 (元)	1.2419	1.2714	1.2387	1.2576	1.2341
累计净值 (元)	1.8999	1.9294	1.8967	1.9156	1.8921

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	20081027	20081028	20081029	20081030	20081031
基金净值 (元)	0.6208	0.6400	0.6222	0.6346	0.6220
累计净值 (元)	1.9008	1.9200	1.9022	1.9146	1.9020

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	20081027	20081028	20081029	20081030	20081031
基金净值 (元)	0.4293	0.4380	0.4285	0.4350	0.4274
累计净值 (元)	0.4293	0.4380	0.4285	0.4350	0.4274

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

上周市场全球再次联手降息，政策暖风不断，但随着中国石油和工商银行等护盘“大力士”重回前期低点，1800点的“政策底”在指数层面的也宣告失守。虽然H股受益国内降息反弹力度较大，但是A/H价差巨大导致市场继续探底走势。上周上证综指跌幅为6.02%，振幅为7.84%，均略大于前周，成交量为1739亿元，也略高于前周，沪深300指数跌幅也达到6.62%，略超上证综指。同时我们注意到，上证综指10月份跌幅近24%，创出了14年以来的最大单月跌幅。A股历史上单月跌幅超过23%有4次，次月涨幅最低7.6%，平均51.9%。

国内形势看，在国务院出台一系列刺激举措后，央行又在美联储议息会议之前再次降息，凸显主要经济体联手维护金融市场稳定和刺激经济之决心。虽然政策的效应需要时间显现，而在这之前仍需要受到外围经济减缓的强大压力，但是我们仍旧对减息政策给予正面评价，该政策对于缓解全球金融市场流动性危机或许有很大帮助。

08年前三季度上市公司盈利同比增长6.33%，增速较上半年显著下降8.74个百分点。3季度单季净利润则同比下降11%。剔除金融业，08前三季度净利润同比下降5.45%，三季度金融板块的业绩贡献明显趋弱，其自身三季度单季净利润同比首现负增长。剔除金融、石油和天然气开采业、及电力行业后，净利润同比增长16.46%，增速较08上半年也显著回落13.93个百分点，反应了经济周期下行、行业景气回落态势。近期原油价格大幅调整，石油加工行业炼油业务有望在四季度扭亏为盈；电力行业也有望在上游资源价格下跌下改善经营，四季度业绩增长负贡献影响也将逐步趋弱。

上周美国公布第三季度经济下滑0.3%，为2001年第三季度以来最大降幅，略优于市场预期下滑0.5%。美国经济主要驱动力——实际居民消费支出在第三季度下降3.1%，为17年以来首次下滑，也是28年以来的最大降幅，是第三季度经济萎缩的主要原因，拖累该季经济增长2.25个点。若没有政府支出和净出口对经济增长的支持，第三季度美国经济增速会更糟。而随着失业率上升，收入下滑以及房地产和股市财富效应的消失，消费支出在第四季度很难出现改善；政府支出、净出口及商业投资对于经济的支撑也很难延续至第四季度。目前市场预期美国经济在今年第四季度和明年第一季度将继续大幅萎缩2.8%和1.5%，美国经济开始陷入衰退。

此外，下周美国总统大选结果揭晓，市场普遍预期民主党候选人当选会有利经济，历史上此后的1-2个月美国股市大多上涨。随着3季报披露完毕，市场对于企业盈利的担忧心

理暂告一段落，我们对 11 月份 A 股市场相较 10 月份稍微乐观一些。

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
-1.97%	-6.02%	-10.46%	-24.63%	-37.72%	-70.97%	-67.14%	0.21%

资料来源：天相投资系统，截至 2008 年 10 月 31 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
-1.90%	-6.92%	-8.95%	-25.28%	-39.77%	-71.39%	-68.59%	0.54%

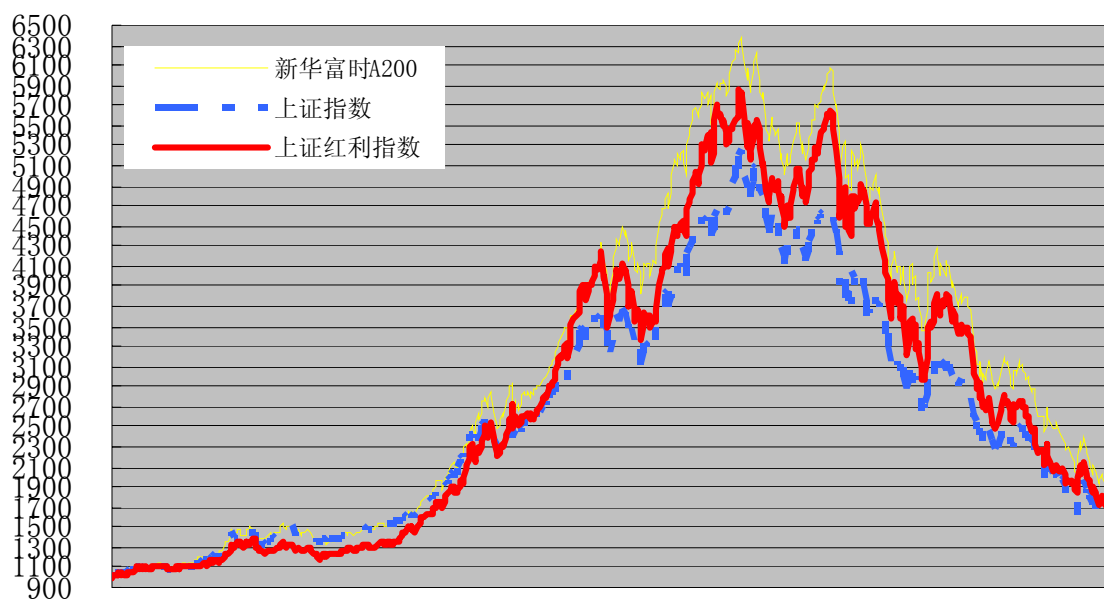
资料来源：新华富时网站，截至 2008 年 10 月 31 日

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
-2.31%	-8.87%	-12.18%	-28.61%	-41.01%	-72.25%	-70.65%	-3.84%

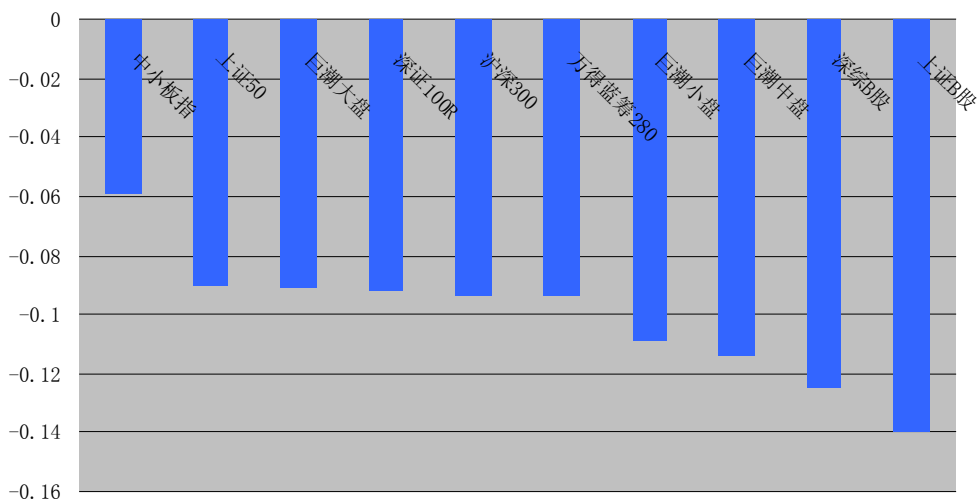
资料来源：天相投资系统，截至 2008 年 10 月 31 日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2008 年 10 月 31 日）



资料来源：wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2008 年 10 月 24 日—2008 年 10 月 31 日）



资料来源: wind 资讯

债券市场综述

上周央行宣布降息,虽然此前市场对于央行降息均有较强预期,但央行在一个月内两次宣布调降利率仍出乎市场成员预料,银行间市场现券交易收益率水平在央行降息的带动下再次向下移动,其中五年以下水平下降幅度最大,收益率曲线较前周略现陡峭。在资金面方面,上周银行间货币市场流动性仍保持充裕状态,质押式回购加权平均利率为 2.4794%,与上周 2.5066%相比又下跌了 0.0272 个百分点。而短期回购利率的走低也给现券市场的收益率水平提供了较强支撑。

上周银行间信用类品种的交易有所恢复,中票市场双边报价频繁被点击成交,显示市场对于高等级信用品种的需求仍比较旺盛,而预期短期内信用类品种的市场成交将根据其信用等级出现一定分化。

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%	0.55%	0.54%	2.26%	4.89%	8.19%	7.29%	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 10 月 31 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2008-10-31	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.6200	-0.1385	-0.0375	-0.5325	-0.8403	-0.6552
2y	2.9123	-0.1492	-0.2402	-0.5950	-0.7382	-0.5523
3y	3.1147	-0.1531	-0.3617	-0.6235	-0.7079	-0.5193
5y	3.3239	-0.1463	-0.4304	-0.6073	-0.7880	-0.5914
7y	3.3970	-0.1279	-0.3805	-0.5412	-0.9293	-0.7278
10y	3.4918	-0.0959	-0.3039	-0.4432	-1.0194	-0.8281
15y	3.6746	-0.0504	-0.2380	-0.3415	-0.8734	-0.7501

资料来源:WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至:2008-10-31

市场动态

国内：

勾画基金定投的微笑曲线

面对来势汹汹的全球性金融危机，投资者往往会趋向于趋势投资，熊市之中，基金投资更应该有所为有所不为，假设如果在满仓的情况下，只能是守，在净值损失相对较多的情况下，赎回已经是非常不明智的行为，在市场低迷的时候，更不能盲目杀跌，

而对于一些现在想进入基金的投资者而言，基金定投是一种合适的投资策略。在震荡市场，定投的风险要相对小于一次性投资，但投资者还要分析自己买的产品好不好。首先要看买的是什么类型，还要考虑自己的承受能力。选择定投的基金的类型还须适合投资者的风险偏好，而不是单纯的看基金的风格。稳健的基金可能风险较低，而激进的基金可能风险较高，因此低风险投资者更适合稳健的产品，高风险投资者更适合激进的产品。

在管理学中有一个著名的“微笑曲线”，而基金定投也可以勾画出最美的“微笑曲线”，将每月买入的基金净值与最后卖出净值，用曲线连接起来的弧形宛如一张笑脸。基金定投是一个相对长期的投资计划，在定投持续不间断的长期投资期间里，可以充分有效地平均投资成本，降低市场的波动及风险。如果投资期间长达十五年以上，历经完整的景气循环周期，长期获得正收益的机率大为提高，而且基金定投每月最低只要 100 元起，适合一般中小投资者。

短期内市场难以预测，但从长期来看，股市总是和国民经济的发展保持一致。定投具有平均成本的功效，这是由基金定投自我稳定的性质决定的，在定投过程中，平滑了市场波动引起的基金净值波动，从而平均了成本。但要达到这个效果，定投的时间必须足够长，最好能做到跨周期投资。基金定投的策略也不是完全的长期持有，投资者一样可以遵循“择时投资、获利出场”的原则，只要运用得当，同样可以实现轻松理财的目的。

当然，定投也有一定的风险。定投基金的风险主要来自于该基金所投资的市场风险。如定投股票基金的风险就主要源自于股市的涨跌，而定投债券基金的风险则主要来自债市的波动。与一次性购买相比，基金定期定额投资具有平摊投资成本、分散市场风险的作用。在股市大幅震荡阶段，投资者很难把握行情，做到低买高出，定投可以让投资者不必非常在意市场涨跌。

2008-10-30【东方早报】

债券基金：2008 年的亮丽风景

今年谁能战胜 CPI？答案最有可能是债券基金。股市大跌股票型基金遭遇大幅缩水，债券型基金作为较低风险的基金品种，以其较为稳定的收益和良好的抗跌性，日益成为投资者抵抗通胀压力、避免财富缩水的有效选择。

债券型基金主要投资于固定收益类金融工具，在目前股市前景不明朗时，购买债券型基金，不仅可以降低资产的波动性风险，而且还可以应对近年来不断走高的 CPI。

从居民理财角度来说，战胜 CPI 是投资理财的基本要求。随着物价的不断上涨，负利率

时代已然来临。如果你要想自己的财富不随着时间而贬值，那就要进行投资理财并竭力使自己的投资收益至少超过 CPI，这样才能保证你的财富购买力不会轻易打折。

那什么是债券基金呢？从债券市场理论来说，中长期债券投资收益率应该是高于 CPI 的，欧美等国家上世纪 50 到 60 年代以来债券市场的表现都充分证明了这一点。而我国债券基金的过往业绩也足以说明其的确是在长期内持续稳定战胜 CPI 的重要投资品种之一。据银河证券基金研究中心统计，过去三年（2005~2007 年）债券型基金的平均收益率分别为 8.89%、20.92% 和 22.47%，均战胜了同期的 CPI 指数。

理财专家表示，在波动较大的市场行情下，配置不同风险收益特征的产品，尤其是低风险的债券型基金品种，能够最大限度地减少市场波动带来的损失，同时兼顾收益，可在一定程度上避免资产的贬值。其中可以申购新股的强债基金除可以投资国债、金融债、企业债、可转债等债券投资品种，还可积极参与一级市场新股申购，有助于在保障资产流动性的基础上获取较高收益。

那为什么要选债券基金而不是直接买债券呢？因为普通投资者在投资债券时往往会面临着各种各样的障碍，比如购买渠道限制、对债券资产的风险收益分析缺乏足够的专业知识以及信息获取渠道缺乏等等，而债券基金则为投资者提供了省时省力分享债券投资收益的稳健投资渠道。

事实胜于雄辩，债券基金的业绩表现在今年的投资市场上可圈可点。银河证券基金研究中心统计数据 displays，今年年初到 10 月 8 日，股票型基金平均跌幅达到 49.12%，而债券型基金则平均取得了 1.89% 的收益。部分可“打新股”的增强型债券基金表现尤其抢眼，有些收益已经超过了 5%，成为如今低迷投资市场上的一道亮丽风景线。

在目前 CPI 开始回落和降息周期愈加明显的经济背景下，债券市场有望迎来牛市格局，投资债券基金让你的资产保值增值战胜 CPI，可谓正当其时。

2008-11-3【第一财经日报】

三季度后难觅新投资机遇 股市期待明年转机

三季度后难觅新投资机遇

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%。某债券基金经理介绍说，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。天治基金经理建议，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%。

上海一家基金的投资总监认为，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的增长吗？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【证券时报】

光大保德信理财学堂

□理财观念：

如何面对深陷恐慌的市场

一旦深陷恐慌，恐惧就会战胜理智。投资人会卖掉风险资产、大量持有现金，还反复琢磨着市场究竟会糟糕到什么程度。显然，市场的极度恐慌会波及现实经济，影响全球投资者买卖的决策，形成恶性循环，把市场推向更低点。

我们现在就处在这样一个极度恐慌的阶段。四周以来，美国标准普尔指数大起大落，有八次跌幅超过 3.5%，其中有三三次超过 7%，近期又有五次涨幅超过 4%，其中一次达到 11%。

在和平时期，证券市场只有三个时间出现这样大的单日震荡，分别是 1987 年 10 月、1929 年 10 月和 1932 年中期的大萧条。实际上，股票就在长正尾和长负尾之间来回震荡，表现相当反常。

有一点要明确的是，像今天这样恐慌、混乱的局面，不能在经济的基本面和证券市场表现之间建立对应关系。最多可以说，这种极端的波动性好像是市场行为的分水岭或者是转折点，不论是上涨或是下跌。因此，现在的问题是，这种波动性是预示更严重的冲击，还是市场的极度恐慌或许将得到全球遏制。

沃伦巴菲特，世界传奇投资人之一，似乎更倾向于第二种解释，以下是他在《纽约时报》中发表的观点：

“避免从众心理，要众人激进的时候我保守，众人保守的时候我激进。很确定的说，现在是普遍恐慌的时候，甚至那些老投资人都不免受到影响。当然，投资人要在处于劣势的时候有效地平衡股票或者业务。但是，要怀疑美国大量运营良好的公司会长期低迷，这毫无意义。这些公司是会收入降低，他们经常会遇到这样的麻烦，但是，5 年，10 年，20 年之后，这些主要的企业会创造新的盈利记录。”

来源：【上海证券报】

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募集结束了吗？什么时候成立？封闭期是多久？

光大增利收益债券基金，自 2008 年 9 月 22 日起向全社会公开募集，截至 2008 年 10 月 24 日募集工作顺利结束。本基金本次募集符合有关条件，本基金管理人已向中国证监会办理完毕基金备案手续，并于 2008 年 10 月 29 日获得中国证监会的书面确认，基金合同自该日起生效。

光大增利收益债券基金的申购、赎回自基金合同生效之日起三个月内开始办理。办理申购、赎回业务的具体时间由本基金管理人于申购、赎回开放日前 3 个工作日在至少一种中国证监会指定的信息披露媒体上刊登公告。

2、债券基金的风险和收益情况如何？

投资债券基金的风险主要是利率风险，这是因为债券基金主要投资于债券，而债券价格受利率影响很大，尤其是固定利率的债券，当市场利率上升时，债券的价格就会下降，反之亦然。另外由于债券的期限结构不同，表现出来的风险也不一样，一般短期债券或浮动利息债的利率风险比长期债要小，但潜在的收益可能也小些，因为一般短期债的票面利率比长期债的票面利率低。债券基金可以投资不同期限的债券，有利于回避利率风险，同时寻求较高的收益。

3、我是你们公司的基金客户，收到你们寄来的三季度对账单，现在想取消邮寄，改成电子对账单，应该怎么做？

投资者可以致电我公司客服热线 400-820-2888 由坐席人员为您取消邮寄对账单，定制电子对账单；也可以登陆我公司网站，进入网站右侧的客户俱乐部--基金客户登陆，输入开户证件号或基金账号、查询密码及验证码登陆后，选择对账单管理，取消纸质对账单后的勾，同时在电子邮件后划勾，登记邮箱地址并确认，即可将纸质对账单改为电子对账单了。

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。