



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇八年十一月十七日

2008 年第 44 期[总第 198 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	20081110	20081111	20081112	20081113	20081114
基金净值 (元)	0.5358	0.5310	0.5385	0.5598	0.5769
累计净值 (元)	2.4795	2.4747	2.4822	2.5035	2.5206

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	20081109	20081110	20081111	20081112	20081113	20081114
每万份基金净收益 (元)	1.5756	0.7569	0.7290	0.7711	9.7654	1.2681
7 日年化收益率 (%)	4.9060	4.3820	4.3950	4.3990	9.4030	8.0570

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	20081110	20081111	20081112	20081113	20081114
基金净值 (元)	1.3158	1.3064	1.3095	1.3628	1.4176
累计净值 (元)	1.9738	1.9644	1.9675	2.0208	2.0756

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	20081110	20081111	20081112	20081113	20081114
基金净值 (元)	0.6676	0.6617	0.6703	0.6993	0.7242
累计净值 (元)	1.9476	1.9417	1.9503	1.9793	2.0042

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	20081110	20081111	20081112	20081113	20081114
基金净值 (元)	0.4532	0.4497	0.4526	0.4672	0.4807
累计净值 (元)	0.4532	0.4497	0.4526	0.4672	0.4807

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

在利好政策的刺激下，上周沪深股市大幅反弹，上证综指报收于 1986.44 点，上涨 238 点，涨幅 13.66%，成交亿 3300 亿元，放大超过一倍。深圳成指报收于 6660.41 点，上涨 907 点，涨幅 15.77%。行业普遍上扬，受政策刺激，机械、水泥、建筑、有色涨幅较大，基础化工、非银金融、医药、电力、通讯位于涨幅榜后列。

上周公布的宏观经济数据继续黯淡，10 月份发电量出现了罕见的负增长，工业增加值也回落至 8.2%，接近 10 年来的最低水平，反映了国庆节后由于大宗商品价格暴跌导致的实体经济停摆局面。但是唯一正面的信息我们也不能忽视，M2 增速和信贷增速有所好转。

中央政府出人意料在中央经济工作会议之前出台了总额高达四万亿元的经济刺激方案，并于今年四季度开始实施，出手之快、出拳之重都超出市场预期，并且主要实体部门在随后的一周之内陆续出台投资计划说明，而主要宏观调控部门并在周五召开了新闻发布会，解答了市场存疑的项目落实、资金来源、建设进度等各方面问题，极大的提振了市场人气。我们认为相对于此前的几次救市举措，尽管本次并不直接涉及资本市场，但是效用却是最大的，能在一定程度上缓解需求快速回落对企业盈利造成的压力，是在用公用部门支出弥补私营部门需求下降的缺口，受刺激经济计划直接相关的建材、钢铁、工程机械本周大幅上涨，消费品周五也出现大幅补涨，预计短期市场将在陆续落实的经济刺激方案中继续反弹。

刺激内需政策会不断出台跟进细则，对投资者情绪的正面影响也将持续。此外，周末温家宝总理在广东调研中小企业时，强调确保第四季度中小企业贷款快于各项贷款增长，大力支持中小企业发展。与此同时，刚刚结束的 G20 金融峰会为主要经济体加强国际合作提供了平台，未来可能会有更多国际联手刺激经济的政策出台。在这种情况下，短期市场仍有能力维持较好态势。

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
3.05%	13.66%	14.90%	-1.53%	-18.49%	-63.30%	-62.25%	6.38%

资料来源：天相投资系统，截至 2008 年 11 月 14 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
------	------	------	------	------	------	------	------

3.45%	-6.92%	16.69%	0.71%	-20.00%	-62.75%	-63.35%	7.03%
-------	--------	--------	-------	---------	---------	---------	-------

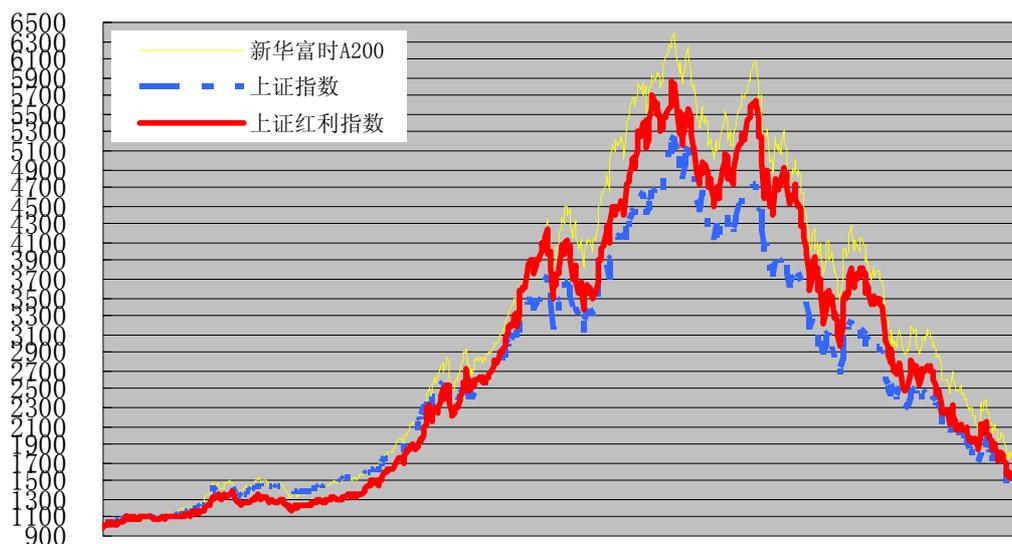
资料来源：新华富时网站，截至2008年11月14日

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
1.31%	1.32%	-7.67%	-22.60%	-37.19%	-69.63%	-70.26%	-2.63%

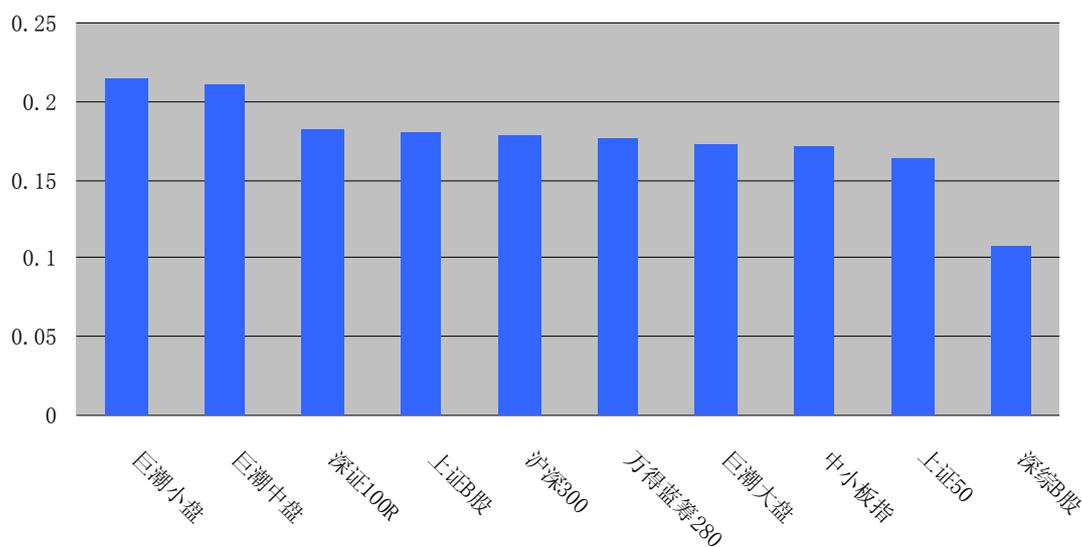
资料来源：天相投资系统，截至2008年11月14日

图 1. 市场基准指数走势（2006年1月4日-2008年11月14日）



资料来源：wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2008年11月7日—2008年11月14日）



资料来源：wind 资讯

债券市场综述

上周市场收益率在周初大幅下移，短期涨幅十分明显，但在周五市场出现了一定调整，5年以上品种下调幅度较大，其中3年以下央行票据的收益率水平在2.35%左右，10年期国债成交在2.9%左右的水平。上周央行净投放资金845亿，投放力度很大，在央行的大量净投放下，货币市场资金充裕，全周债券质押式回购成交加权平均利率2.3498%，与上周2.4491%相比下跌了9.93个基点，显示短期市场资金面十分充裕，预计近期进行准备金调整的可能性较小。考虑到目前市场回购利率和3年以下现券的利率水平已经十分接近，市场现券的收益率水平吸引力有限，在这种情况下，若市场无降息等调控措施的出台，预计市场将维持盘整调整的态势。

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
0.04%	0.53%	0.70%	1.47%	5.30%	8.80%	8.04%	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11月14日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2008-11-14	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.7597	-0.0797	-0.8603	-1.0641	-1.7386	-1.6933
2y	2.3254	-0.1949	-0.5869	-0.9002	-1.3897	-1.2477
3y	2.7117	-0.2310	-0.4030	-0.7695	-1.1657	-0.9844
5y	3.0927	-0.1507	-0.2312	-0.5842	-0.9869	-0.8434
7y	3.1947	-0.0093	-0.2023	-0.4630	-0.9925	-0.9479
10y	3.2976	0.0549	-0.1942	-0.3255	-1.0076	-1.0491
15y	3.4955	-0.1638	-0.1791	-0.1671	-0.9419	-0.9703

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2008-11-14

市场动态

国内：

调整投资预期 优化资产组合

临近年末，不少投资者在回顾今年成绩单的时候都有些垂头丧气，确实，和去年相比情况是迥然不同。但是，在经历这一轮资本市场的调整、全球金融危机之后，在心有余悸之余，投资者更应该抽出一些时间来理性思考收益、风险与自身投资需求的关系，不能再盲从于市场。

基金因为证券市场的涨跌变化，总会存在基金净值的波动，这种波动并非是永远向上，总会存在下跌情形。这样，就会造成投资者的亏损。其实，基金暂时的亏损并不代表未来的增值能力受限。最近一个阶段，伴随着全球范围内对金融市场的救援，股市出现了一定程度上的企稳，虽然国内资本市场依然疲软，但市场已经呈现出企稳的态势。只要中国经济不断发展，基金的未来成长性仍然是值得期待的。值得指出的是，在目前市场环境下，需要调整投资预期以平稳度过基金净值波动期。另外，在市场的相对低位，可以采取定投的方式分批补仓一些优质基金。

今年的市场行情再一次证明了资产多元化配置的重要性，今年以来股票型基金亏损比较严重，但对债券型基金影响较小。因此，无论在任何一种市场环境下，总会存在一定程度上盈利或者亏损的基金产品，也提醒投资者可以抓住不同市场下基金产品的此消彼长的运行特征，从而做到合理的调整和配置。对于具有不同风险承受能力的投资者，应合理优化组合基金投资的资产，以实现符合自身风险偏好的利润最大化投资。与此同时，根据股票和债券市场情况的变化，不同投资目标的基金投资者，需要采取不同的策略。

理财专家认为，基金投资是一场长期的投资，需要考量基金的投资目标是否与自己的投资目标相符。举例来说，每个人的投资目标跟年龄、收入、家庭状况等因素有很大的关系。一般而言，年轻时可以选择风险相对高些的基金，而即将退休时适合选择风险较低的基金。所能承受的风险大小。一般来说，高风险投资的回报潜力也较高。然而，如果对市场的短期波动较为敏感，便应该考虑投资一些风险较低、收益较为稳定的基金。假使投资取向较为进取，并不介意市场的短期波动，同时希望赚取较高的回报，那么一些相对较高风险的基金也可以加入投资组合。

2008-11-13【东方早报】

预期降息 货币市场基金收益可期

进入10月份，尤其是10月下旬以来，部分货币市场基金收益率表现“抢眼”，其“每万份基金净收益”和“7日年化收益率”一度出现“火箭式”上升现象，吸引了大批投资者，尤其是短线客的目光：深圳某公司货币基金每万份基金净收益在10月22日是0.9724元，但在10月23日暴增至13.56元，升幅1294.48%，其相应的7日年化收益率也一举从4.642%跳上两位数；北京某公司的货币基金在10月15日、10月31日也出现异动蹿升，其万份基

金净收益分别由前一天的 1.4739 元和 0.8399 元猛增为 6.3722 元和 15.1009 元；业内规模较大的某货币基金在 10 月 29 日也出现异动，其万份基金净收益从前一天的 0.8905 元陡增至 4.0799 元。

究其异动原因，与 10 月 27 日中国人民银行发布的《关于调整 1 年期央行票据发行频率的通知》有重要的联系，通知指出，央行公开市场业务操作室决定隔周发行一年期央行票据，且当周发行暂停。今年下半年以来，尤其是不断下调准备金率，使得整个银行体系的流动性日趋宽裕，但出于担心企业的信贷风险，银行系统内大量的流动资金开始涌向期限较短的一年期央行票据，这一现象在 9 月以后愈发显露明显，一级发行市场上的认购急剧放大。在庞大需求刺激下，此次央票发行的调整再次激起千层浪，导致二级市场央票价格蹿升，收益率大幅下降。

今年以来，央票一直都是货币基金主力配置的券种，且在三季度所持比重愈来愈大，天相投顾基金数据显示，今年三季度，货币市场基金资产净值中债券资产总体占比较二季度上升了 29.11%，其中，央票所占比例已经达到 65.15%，较二季度上升 71.09%。央票收益率及价格的大幅波动必然影响到货币市场基金的净值的变化波动。

为了确保货币市场基金净值计算的公允性，保护持有人利益，按照规定，货币市场基金采用“影子定价”对“摊余成本法”计算的基金资产净值进行公允评估，影子定价反映了券种在二级市场上的价格水平。

当市场利率及价格在二级市场出现较大波动时，“影子定价”与“摊余成本法”定价会有较大差别，并出现一定的偏离，根据规定，偏离绝对值达到或超过 0.25% 时，基金管理人应根据风险控制的需要调整组合，其中，对于偏离度的绝对值达到或超过 0.5% 的情形，基金管理人应编制并披露临时报告。10 月份以来，随着二级市场央票价格的剧烈波动，引起货币基金净值定价的偏离，众多偏离度超限的货币基金纷纷发布临时调整的公告，对于偏离的调整，基金管理人基本采取卖出券种兑现浮盈，而浮盈的不断兑现推高了货币市场基金的净值收益。

距年底还剩下一个多月时间，市场对降息预期仍存期待，加之央行对央票发行的持续调控，央票的稀缺性会进一步加重，在资金流动持续充裕的情况下，央票收益率的将大幅下滑，加之会年底不断兑现收益及排名，短期内货币市场基金收益仍将保持强势。

货币市场基金主要特点在于高安全性与高流动性，收益上由于规模效应、操作经验、持仓券种及平均剩余期限的不同会有一些的差别，尤其在一些特定的市场环境下，这种差别短期会拉大。

2008-11-10【上海证券报】

云化系打开跌停或影响基金估值

套利风险大于收益

11 月 10 日复牌的云天化、云南盐化已经连续 5 日跌停，持有这两只股票的 82 只基金深陷其中。由于两股连续跌停不能体现活跃市场交易特征，大部分基金均继续使用行业指数

收益法对其估值。业内人士表示，随着云天化和云南盐化打开跌停，一旦交易价格与现有估值方法的估值结果产生较大偏差，可能将带来套利机会。

或存套利空间

11月10日，自今年3月21日起开始停牌的云天化、云南盐化公告重组方案后复牌交易。复牌后5个交易日内，云天化和云南盐化连续跌停，5日累计成交量分别为23.03万股和63.12万股，且成交量呈逐日放大态势。

根据2008年基金中报公告的持股明细统计，79只基金持有云天化，共计1.46亿股，占实际流通A股69.4%；5只基金持有云南盐化，共计1592.67万股，占实际流通A股19.76%。截至9月30日，华商领先基金持有云天化1761.3万股，占基金资产净值的比例高达10.86%。

在证监会9月16日出台《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》后，各基金公司均对旗下持有长期停牌股票基金的净值估值重新做出了调整。虽然云天化和云南盐化已经复牌，但由于交易所涨跌幅限制，严重影响了这两只股票的流动性，股票交易不能体现活跃市场交易特征，其交易价格没有反映当前市场供求关系，及自停牌以来影响股票价值各方面重大变化因素。因此各基金公司纷纷公告称，继续使用行业指数收益法对该类股票估值。

随着云天化和云南盐化交易价格的不断下降，交易量的不断累积，当基金公司认为交易可以体现活跃市场交易特征后，便会改用交易价格进行估值。招商证券分析师王丹妮表示，当基金更改估值方法时，若活跃的交易价格高于指数收益率法计算出的估值结果，则基金该部分资产估值将因会计计价方法的改变而增长；相反则会减少。

当前主要研究机构对云天化重组后估值在24-30元之间。根据王丹妮的计算，假定市场在30元的价格上产生活跃交易，各基金按此价格调整估值，那么在其它资产价格不变的情况下，对净值影响最大的基金而言，基金净值最多上涨0.82%。对于云南盐化，若重组成功，不考虑现金选择等其他因素，假定全部按1:0.51的换股比例置换云天化股份，并假定云天化活跃交易价格为30元，则市场对云南盐化的估值应为15.3元，对净值影响最大的基金而言，估值方法调整使得基金净值最多上涨1.51%。若云天化和云南盐化活跃市场交易价格低于基金当日对这两只股票的估值，则改变估值方法，对基金持有者将造成额外的净值损失。

风险不容忽视

尽管基金对云化系股票估值方法的变动或将带来一定的套利机会，但套利空间可能无法覆盖基金申购赎回成本。根据王丹妮的测算，云天化和云南盐化正常交易后，估值方法变动给受影响最大的基金带来的净值上涨不过0.82%和1.51%，而目前股票型基金的申购赎回费率之和通常为2%，可见套利收益无法覆盖申购赎回费率。

另外，王丹妮表示，股市系统性风险和基金持有其他资产价格的变动都会给基金净值造成影响，而且云化系股票活跃市场价格出现的时间无法估计，估值方法改变的主动权也掌握在基金公司手中，何时更改、如何更改不好预期，由此带来的风险不容忽视，不建议投资者博取短期收益。

2008-11-17【中国证券报】

光大保德信理财学堂

□理财观念：

分红选择现金还是红利转投资

目前基金分红一般有现金分红和红利转投资两种方式。现金分红让投资者直接获得现金回报，而红利转投资则将分红转化为增加的基金份额。比较来说，现金分红将使投资者得到现金实惠，满足落袋为安的心理，在预期市场进入下行通道时还可适当规避风险；而选择红利转投资则可使原持有人得到较低的申购成本，增加基金份额连续分享基金的收益，起到“复利”的投资效果。两种方式各有优势，不过从长远来看，选择红利转投资将有可能使投资者获得更大的投资收益。

对于选择基金的长期投资者而言，投资时间越长，分红频率越高，则红利转投资的复利优劣势就越明显。以海外市场为例，假设两个投资者都在 1900 年投资 1 万英镑的英国成分股票，其中一位将所得红利收入变现，另一位选择红利转投资。到 2000 年，前者的资产价值为 161 万英镑，后者资产价值则增值到 16946 万英镑--两者差别超过了 100 倍！国际国内数据和经验都表明，选择红利转投资方式，将有可能在较长时间内获得更高收益。越是长期来看，这种差别就会越明显。

理财专家还强调，红利转投资最直接的现实意义就是可以免除申购费用，降低申购成本。虽然现在股票基金 1.5% 的申购费率看似不高，但考虑到长期投资的复利效应，这点暂时不起眼的费用差异很有可能引起长期收益的较大差距，着实不可小觑。

来源：【上海证券报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、申购、转换光大货币基金有没有上限的规定？

我公司自 2008 年 11 月 12 日起，对光大货币基金的申购、转换转入业务进行了限制，即单日单个基金账户的累计申购、转换转入本基金的金额应小于 2000 万元，如单日单个基金账户累计申购、转换转入本基金金额超过 2000 万元（含 2000 万元），本基金将有权拒绝。在本基金限制上述大额申购、转换转入业务期间，本基金的赎回及转换转出等业务正常办理，敬请留意。

2、在广东发展银行可以申购到你们公司的基金吗？如果可以申购到的话，还可以进行转换吗？

自 2008 年 11 月 12 日起，广东发展银行开始代销我公司旗下光大保德信量化核心证券投资基金、光大保德信货币市场基金、光大保德信红利股票型证券投资基金、光大保德信新增长股票型证券投资基金及光大保德信优势配置股票型证券投资基金。

通过该网点申购上述我公司的基金产品，投资者可在基金开放日申请办理基金开户、申购、赎回、转换以及定期定额业务。

3、我之前通过贵公司网上申购过基金，现在由于银行卡遗失，需要更改卡号，要怎么做？

我公司的直销客户，办理银行卡卡号变更业务，需准备以下资料：1、身份证复印件；2、新办银行卡复印件；3、网上交易银行账户信息修改申请表（请登录我公司网站，点击客户服务--下载中心--打印并填写网上交易银行账户信息修改申请表）；4、银行卡账户状态（通过银行打印），请把上述资料一起邮寄到我公司直销中心，工作人员收到资料核对信息无误后，会将您的银行卡号变更为新的号码，如有不明之处，请致电我公司直销中心 021-63352937 咨询。

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。