



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇八年十二月八日

2008 年第 47 期[总第 201 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	20081201	20081202	20081203	20081204	20081205
基金净值 (元)	0.5446	0.5446	0.5655	0.5773	0.5864
累计净值 (元)	2.4883	2.4883	2.5092	2.5210	2.5301

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	20081130	20081201	20081202	20081203	20081204	20081205
每万份基金净收益 (元)	1.3356	0.6519	8.5951	0.5803	0.5647	0.4992
7 日年化收益率 (%)	5.2940	5.2770	9.3410	9.2840	6.6720	6.5810

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	20081201	20081202	20081203	20081204	20081205
基金净值 (元)	1.4094	1.4180	1.4657	1.4797	1.4968
累计净值 (元)	2.0674	2.0760	2.1237	2.1377	2.1548

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	20081201	20081202	20081203	20081204	20081205
基金净值 (元)	0.7126	0.7187	0.7463	0.7533	0.7648
累计净值 (元)	1.9926	1.9987	2.0263	2.0333	2.0448

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	20081201	20081202	20081203	20081204	20081205
基金净值 (元)	0.4696	0.4715	0.4880	0.4944	0.5003
累计净值 (元)	0.4696	0.4715	0.4880	0.4944	0.5003

业绩比较基准: 75%×沪深 300 指数+25%×天相国债全价指数

光大保德信增利收益 (A 类) 基金净值 (360008)

日期	20081201	20081202	20081203	20081204	20081205
基金净值 (元)	1.0060	1.0080	1.0090	1.0110	1.0120
累计净值 (元)	1.0060	1.0080	1.0090	1.0110	1.0120

业绩比较基准: 中信标普全债指数

光大保德信增利收益 (C 类) 基金净值 (360009)

日期	20081201	20081202	20081203	20081204	20081205
基金净值 (元)	1.0050	1.0080	1.0090	1.0100	1.0120
累计净值 (元)	1.0050	1.0080	1.0090	1.0100	1.0120

业绩比较基准: 中信标普全债指数

光大保德信观点

股票市场综述

上周上证指数出现 6124 点以来的首次 5 连阳，事隔 11 个月后重返 60 日均线上方，市场成交活跃，A 股行情全面回暖。上证综指单周涨幅达 7.88%，振幅为 11.6%，成交金额回复到 4209 亿元，较前周大幅增加 50%，回到了两周前的水准。沪深 300 指数涨幅更大，单周涨幅 10.01%，振幅 13.48%，收盘点位 2013.18 点，已经与上证综指收盘点位 2018.66 点相差无几。

上周政府继续超出市场以及我们的预期，在 12 月份国务院常务会议上推出了“金融国九条”，给予市场较强信心支撑，尤其直接提到了促进资本市场与保险行业发展的要求，以及加大信贷投放，语气之坚决都是前所未有的，凸显了政府的决心和支持经济发展与股市稳定的信心，政策意图显著。

此外，汇金，社保基金先后有表态和实际增持见报，也给予市场做多动力，证监会主席周一提出继续促进机构投资者发展，加快年金等长期资金的发展，这都有助于从供求平衡方便解决市场压力。但是，更重要的是之前我们分析的，市场在 12 倍 PE 尤其很多个股在 10 倍以下 PE 是有投资价值的，经过近期的上涨，市场整体估值水平已经回归，确认过度悲观预期下的底部。

上周国家并推出成品油费改税的征求意见稿，有望促进汽车行业发展尤其是小排量汽车，对于炼油行业也无不利之处，而本周预计中央经济工作会议会对国际局势演变下的国内政策与经济发展方向有较为中期的规划，市场甚至憧憬刺激消费的政策出台，对此我们高度关注。同时下周将公布较多 11 月的经济数据，悲观预期已经在市场掌握之中，但是仍可能对市场有一定冲击；而美国市场有更多不利数据持续出台，圣诞节销售也可能低迷，我们认为美国至少陷入 40 年来最严重失业潮，美国经济数据与美股都不容乐观。

但是鉴于货币政策的适度宽松，我们预计流动性的释放将渐趋明显，所以市场明年的估值水平必然回升，而短期经济还受制于消化库存的困境和外围压力，所以市场短期可能略微冲高后形成震荡。

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
0.86%	7.88%	2.50%	14.66%	-8.34%	-59.97%	-61.63%	7.11%

资料来源：天相投资系统，截至 2008 年 12 月 5 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
1.29%	-6.92%	4.45%	17.72%	-7.99%	-60.01%	-62.23%	8.40%

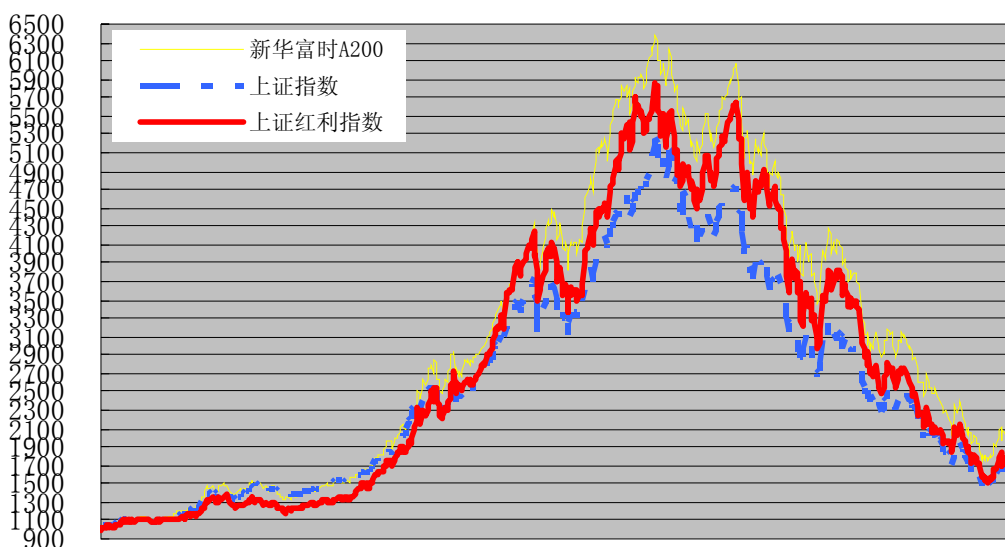
资料来源：新华富时网站，截至 2008 年 12 月 5 日

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
1.21%	9.40%	6.28%	20.57%	-7.21%	-61.43%	-64.16%	3.90%

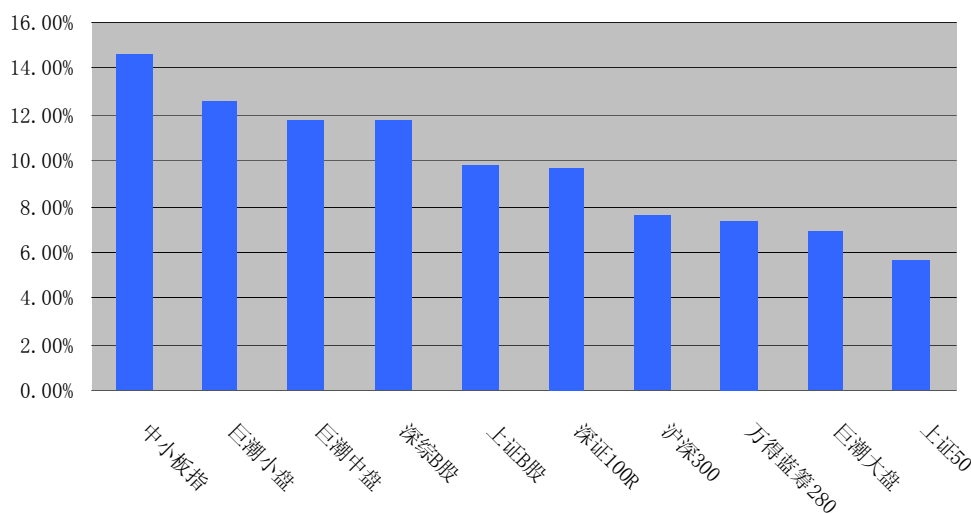
资料来源：天相投资系统，截至 2008 年 12 月 5 日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2008 年 12 月 5 日）



资料来源：wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2008 年 11 月 28 日—2008 年 12 月 5 日）



资料来源：wind 资讯

债券市场综述

上周银行间市场资金面非常充裕，全周债券质押式回购加权平均利率为 1.5901%，与上周 2.0481%相比下跌了 0.4580 个百分点，和降息前相比降低了约 0.7 个百分点，资金面对现券市场的推动作用十分明显。上周银行间市场收益率在银行间充裕的资金面和一级市场发行利率持续走低的带动下，再次向下移动，特别是五年以内的品种，收益率下降的幅度更加明显。上周发行的一年期国债收益率仅 1.28%，三年期金融债收益率仅 2.2%，带动了同期限各个券种的收益率大幅下调，而周五是存款准备金率调整的执行日，当日资金面更加充裕，作为银行间市场的主力机构，银行纷纷买入现券，这对收益率曲线的移动产生较大影响，5 年以下品种的平均收益率水平较前周下降了约 40 个基点，曲线陡峭化更加明显。

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
0.17%	0.33%	0.35%	0.66%	4.83%	8.71%	8.04%	99.95%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2008 年 12 月 5 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2008-12-5	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.0754	0.3042	-1.1118	-0.3121	-1.3163	-1.4281
2y	2.3355	-0.0099	-0.7415	-0.4470	-1.3516	-1.3373
3y	2.5251	-0.2160	-0.5148	-0.5239	-1.3640	-1.2930
5y	2.7538	-0.3862	-0.3635	-0.5493	-1.3368	-1.2974
7y	2.8831	-0.3708	-0.4013	-0.4803	-1.2696	-1.3485
10y	3.0840	-0.2709	-0.4035	-0.3505	-1.1521	-1.3667
15y	3.4544	-0.0729	-0.2036	-0.1546	-0.9700	-1.2520

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2008-12-5

市场动态

国内：

细水长流稳健定投

古语有云：不积跬步，无以致千里；不积小流，无以成江海。在理财生活中，这句古语也值得我们细细体会。在日常的投资中，投资者最感彷徨的是对投资时机的把握，往往被波段操作和追涨杀跌所诱惑，买还是卖，没人能连续地把握住投资机会，所以，基金定投成为战胜人性中软弱和犹豫的一种理想理财工具。

定期定额投资的最大特色是在不加重投资人经济负担的情况下，做小额、长期、有目的性的投资。对于普通投资者来讲，不必筹措大笔资金，每月运用生活必要支出外的闲置金钱来投资即可，不会造成经济上额外的负担，更能积少成多，使小钱变大钱，以应付未来对大额资金的需求。骐骥一跃，不能十步；弩马十驾，功在不舍。长期投资是战胜市场的一个基本原则，投资专家提醒，定投的效果在于长期性，短期定投，还不如不投，因为基金定投采用平均成本概念分散投资风险，需要长期投资才能克服市场波动风险，并在市场回升时获利。定投是一个长期过程，因此投资者对一个阶段的长期宏观经济面会比较关注，从中国经济目前虽然遭遇一定的压力，宏观经济增速有所减缓，但是这种不平衡还是结构性的成分居多，中国目前不存在全面衰退的风险，国家主导的4万亿投资和不断的刺激内需政策会在未来一个较长阶段内有力推动中国经济重回稳健发展的轨道。

定投的长期性决定了和人生规划的息息相关，以定投实现退休规划为例，不少白领一族都希望能够用现在的努力工作获得积蓄来维持老年后的品质生活，基金定投将会起到较好的作用，但基金不是短期暴富的工具，基金定投充分把握基金定投赢在分享经济的增长的特点，切不可因为市场的短期调整就动摇。

业内专家表示，基金定投确是一种较好的懒人理财方式，但也不能定投了就不闻不问。投资人在基金定投之前一定要做好功课，真正了解这只基金之后，再去投资。选择定期定额投资之后，要定期检查资产状况，投资者可以选择抵御市场风险能力相对强的基金公司的基金品种。

2008-12-4【东方早报】

基金排名逆转 积极型基金业绩喜人

上周市场在反复震荡后再度冲击2000点，其中受社保基金入市增仓以及管理层对期待已久的股指期货相关制度的加快推出的政策讲话，市场在12月3、4日分别出现4%以上的盘中涨幅。而中小板块再度走强，消费、地产、公用、传播等板块均出现较大的涨幅，市场的成交量明显放大，尤其是4日，两市再度创出调整以来的天量成交，人心思涨再度推高市场人气。

上周国债和企债涨跌互现使得债券市场再次出现分化。随着前期的逐渐调整，国债市场逐渐走出继续向上的行情，国债指数一周上涨0.32，涨幅0.27%。而企债指数则继续维持横

向调整，上周企债指数下跌 0.19，跌幅-0.15%。目前债市更多的是内在调整要求，所以投资者不必过于悲观。

受基础市场反弹影响，上周沪深基金市场再度上扬。而主动式基金业绩也出现小幅上涨，基金排名再度出现反转，积极型基金再度跻身绩佳榜，而低风险基金再度回落。

上周受大盘反弹、中小盘个股活跃刺激，积极的指数基金以及高仓位的股票基金再次逆转颓势，位列一周绩优榜的前列。

中小板 ETF 基金是以中小盘指数为跟踪标的的指数基金，风格相对积极，平均仓位也是股票基金中最高的，这种风格的投资方式使得基金的业绩波动幅度较大。上周受益与深成份股票以及指数的相对强势，尤其是地产、消费、公用等板块个股表现活跃，也直接推高了中小板基金指数。其中中小板指数上涨 11.25%，高于沪深指数一周涨幅，也高于其他成分指数。

2008-12-8【证券日报】

基金越是老牌 经理换得越勤 公司治理是关键

一个稳定的投资团队、一个长期形成的理念，是一只基金区别于其他同业的前提之一。而整个基金业的人员稳定、不同公司的不同风格，则是基金行业走向成熟，从而成为资本市场最稳定的机构投资者的前提之一。

然而，在这个刚满 10 年的基金行业中，基金经理频繁地更换依然成为普遍现象。

老牌公司“两头冒尖”

根据 Wind 统计，在可供比较的 466 只基金之中，平均每只基金的历任基金经理为 2.76 人、人均任职年限仅为 1.5 年。由于基金市场是在 2006 年之后才进入了高速增长期，因此，相当一部分基金至今才运作了不过 3 年。此外，在进入统计的 466 只基金之中，历任基金经理在 3 人以上的就有 205 只，约占总数的 44%。其中，历任基金经理在 5 人以上的就有 74 只。

数据显示，大型基金公司旗下的指数型和债券型基金的基金经理往往任职时间较长，这与指数型和债券型基金具有一定的“被动型”特点有一定关系。人均任职年限排名在 30 位之前的基金基本都在大型基金旗下，其中绝对大多数也是较早成立的“老 10 家”基金公司旗下产品，这些基金的基金经理几乎都是基金一成立就担任基金经理至今。

令人感到意外的是，那些更换基金经理最为频繁的同样是成立时间较早的“老 10 家”基金公司旗下产品，比如，北京某基金管理公司旗下的某封闭式基金历任基金经理人数为 10 人，为同行之首；该基金公司旗下的其他三只基金的历任基金经理人数也达到了 8 人之多。数据还显示，历任基金经理人数排名前 20 位的基金也基本是“老 10 家”基金公司旗下产品。

据了解，由于大型基金公司业务扩张速度较快，因此对有经验的基金经理的内部需求较大，加上不少“明星基金经理”在 2007 年度纷纷选择了“下海”转投私募机构或者出现“跳槽”，因此，那些越是老牌的基金产品，其更换基金经理的频率也较快。此外，随着投资总

监级别的“明星基金经理”告别原来所服务的基金公司，这也在一定程度上引起基金业绩的剧烈波动。

公司治理是关键

不可否认的是，对于那些投研团队相对稳定、基金经理不太更换的公司来说，基金经理的稳定性往往是基金业绩得以保证的前提。比如，一些表现优异的基金都是在第一个基金经理接手基金运作之后长期没有被更换，其基金业绩也得到了市场肯定。

基金经理频繁被更换，这直接提高了基金投资者的选择难度。出于对基金经理和基金公司的信任，基金投资者往往在作投资选择之前对各种信息进行了搜集和比较分析，但如果基金经理频繁更换，其基金的风格就容易发生变化，基金投资者也难以在较长时间里对基金业绩抱有信任。

值得一提的是，基金经理更换频率也与基金管理公司的理念有一定关系。从 Wind 统计看，那些偏重长线运作的基金公司旗下产品的基金经理更换较少，它们内部考核机制不少是以 3 年期作为基金经理业绩考核周期，而不是主要关注短期业绩排名。不过，也有基金公司高管在接受采访时表示，基金经理流动性快只是反映基金公司情况的一个指标，基金公司长期生存和发展主要还是用基金业绩来说话。在这种背景下，整个基金公司投研团队的综合能力将十分关键，这在很大程度上决定了基金公司最后的竞争力。

2008-12-8【第一财经日报】

光大保德信理财学堂

□理财技巧：

选指数基金还是选主动型股票基金？

目前，供投资者选择的股票类基金包括指数基金和主动管理的股票型基金。许多投资者在过去的牛市中都选择主动管理型基金，而在今年市场下跌中出现购买指数基金的趋势。对于投资者来说并没有哪一种是最好的选择，只是根据不同的情况选择更加适合的基金类别。

指数基金一般会保持 90% 以上股票仓位，以减低偏离度的影响。由于指数基金主要是复制跟踪标的，换股频率不高，且需要投资研究资源较少，为投资者节省了运营费用，能进一步降低费用对指数基金收益率的侵蚀。不难理解指数基金在牛市中能超越主动管理的股票型基金。

但正所谓成也萧何，败也萧何。仓位的偏高也成为指数基金在 2005 年和 2008 年以来表现明显落后于主动管理的股票型基金的主要成因。根据三季度报告，主动管理型股票基金平均仓位下调至 67% 左右，而指数基金的平均仓位却在 94% 以上。

如果假设主动型基金和指数基金的仓位比例相当，结果是否一样？

的确，主动型基金具有灵活配置优势，能主动把握结构性机会。利用市场行业间和股票风格间涨跌的轮换，基金可以根据不同的市况来获得比指数基金更好的收益。尤其是市场在一定范围内波动的时候，主动型基金的行业和个股灵活性优势会更加显现。若再搭配仓位控制得当，那么主动型基金收益率超越指数基金的机会就进一步增大。前提是基金经理需要对上市公司有深入的研究，但系统性风险恐怕也难以逃脱。

虽然主动型管理基金现在可以利用自身的灵活性和市场的弱有效性来创造超越指数基金的高收益，但投资者在选择主动型基金时仍面对诸多的不确定因素。

其一，基金经理能力持续性问题。虽然主动管理基金能在仓位上自由升降，或在行业和股票之间灵活配置，但这种择时，择机操作的成功次数的多少不能确定。况且，要找到这类能持续成功的基金经理的难度比较高。当然，市场的弱有效性或者无效性可能增加这部分经理的数量，但随着有效性的逐渐增强，又有多少这类经理能存在呢？像彼得·林奇的人并不容易找到，当年其管理的富达麦哲伦基金连续数年超越标普 500 指数并获晨星 5 星评级，但自更换基金经理后，业绩逐渐下滑，其最近 11 月的综合评级仅剩 1 星。

其二，基金经理更换在国内是经常发生的事情。在一个长期的投资过程中，投资者所持有基金的基金经理可能会有多次的转换，即使原来的基金经理有较好的持续性记录，但他的离开就增加了基金业绩持续性的不确定性。其三，为获超额收益而提高交易成本和费用，投资者最终获得的收益很可能与市场打平甚至低于市场平均水平。

而指数基金则没有基金经理转换和基金业绩持续性的担忧，业绩确定性比较高，且投资者获得的将会是市场的平均收益。当然，投资者选择基金时也需要注意指数的偏离度控制，跟踪指数的风格和风险（如行业、个股偏向等），基金公司会否倒闭等风险。如果投资者计划的是相当长的投资周期，并认为国内经济在未来仍然值得期待，那么指数基金也是一个不

错的选择。

来源：【Morningstar 晨星（中国）】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、增利收益债券型基金分为哪两个类别？

光大增利收益债券型基金根据认购费、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。投资者可自行选择申购基金份额类别，光大增利收益债券型基金不同基金份额类别之间不得互相转换。

2、我是你们公司的直销客户，现在想进行基金转换，想问一下基金转换的费率是否有优惠？

我公司对于网上交易的直销客户，通过我公司网上直销系统提交的货币基金转入股票型基金的交易申请视同于网上直销申购，享受网上直销申购费率优惠，股票型基金之间的基金转换费率未实行费率优惠。

通过我公司网上交易平台进行股票型基金（量化核心、光大红利、光大增长和光大优势）之间的基金转换费率暂无优惠。

目前通过代销机构办理我公司基金转换业务的交易，未实行转换费率的优惠，敬请留意。

3、为什么我在网上交易里查不到在银行申购的基金份额？

登陆我公司网上交易系统，只能查询到通过该交易系统申购到的基金份额。

通过代销机构申购的基金份额，只能在客户俱乐部才可以查询到。查询方法如下：点击进入网站首页右侧的客户俱乐部，选择基金客户，然后输入身份证号码或者基金账号及查询密码、验证码登陆，选择账户管理即可查询到您持有我公司基金的所有份额。

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。