



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇一〇年三月二十九日

2010 年第 12 期[总第 266 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	20100322	20100323	20100324	20100325	20100326
基金净值 (元)	0.9153	0.9075	0.9070	0.8954	0.9101
累计净值 (元)	2.8890	2.8812	2.8807	2.8691	2.8838

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	20100321	20100322	20100323	20100324	20100325	20100326
每万份基金净收益 (元)	0.5726	0.4148	0.6886	0.2777	0.2908	0.2886
7 日年化收益率 (%)	1.0120	1.0890	1.3180	1.3200	1.3280	1.3300

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	20100322	20100323	20100324	20100325	20100326
基金净值 (元)	2.3859	2.3693	2.3716	2.3399	2.3755
累计净值 (元)	3.0439	3.0273	3.0296	2.9979	3.0335

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	20100322	20100323	20100324	20100325	20100326
基金净值 (元)	1.3006	1.2909	1.2965	1.2796	1.2984
累计净值 (元)	2.5806	2.5709	2.5765	2.5596	2.5784

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	20100322	20100323	20100324	20100325	20100326
基金净值 (元)	0.7791	0.7738	0.7744	0.7657	0.7744
累计净值 (元)	0.7791	0.7738	0.7744	0.7657	0.7744

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	20100322	20100323	20100324	20100325	20100326
基金净值 (元)	1.0550	1.0560	1.0580	1.0590	1.0620
累计净值 (元)	1.0550	1.0560	1.0580	1.0590	1.0620

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	20100322	20100323	20100324	20100325	20100326
基金净值 (元)	1.0500	1.0500	1.0530	1.0540	1.0560
累计净值 (元)	1.0500	1.0500	1.0530	1.0540	1.0560

业绩比较基准: 中信标普全债指数

光大保德信均衡精选基金净值 (360010)

日期	20100322	20100323	20100324	20100325	20100326
基金净值 (元)	1.1385	1.1307	1.1303	1.1156	1.1348
累计净值 (元)	1.2585	1.2507	1.2503	1.2356	1.2548

业绩比较基准: 75%×沪深 300 指数收益率+25%×天相国债全价指数收益率

光大保德信动态优选灵活配置混合型证券投资基金 (360011)

日期	20100322	20100323	20100324	20100325	20100326
基金净值 (元)	0.9680	0.9640	0.9680	0.9610	0.9700
累计净值 (元)	0.9680	0.9640	0.9680	0.9610	0.9700

业绩比较基准: 55%×沪深 300 指数收益率+45%×中信标普国债指数收益率

光大保德信观点

股票市场综述

上周市场先抑后扬，基本收平，上证收于 3059.72，下跌 0.26%，深成指收于 11240.36 点，下跌 0.91%，沪深 300 收于 3275 点，下跌 0.57%。两市前三个交易日下跌约 2%，周五在银行等大市值板块带动下基本收复失地。全周交易金额基本持平，但是周五在大盘股的带动下，单日的交易量有上升。

从上周的热点表现来看，题材概念活跃频繁，但切换速度加快，持续性也大幅减弱。最抢眼的还是湖北板块。另外以创业板为代表的创业成长股受到主力资金的大力追捧，其中创业板上周涨幅高达 5.15%，成为上周市场的最大亮点。但是周五，在银行、地产、石化的带动下，整体创业板及中小市值的股票出现了冲高回落走势。由于整体大盘股前跌后升，全周来看，银行、石化、保险、地产板块基本收平，其中商业性银行表现较好。

政策消息面上，央行行长周小川日前在出席美洲开发银行年会时称，如果能确信经济复苏，那么部分特别的刺激措施可以逐步淡出，缓解了市场对政策紧缩压力的担忧情绪。据透露，商业银行 3 月新增贷款仍保持较快增速。周末，证监会公布股指期货将于 4 月 16 日开始试运行，短期内大市值板块可能有一定的投资机会。国家发展和改革委员会副主任彭森 25 日在 2010 年全国经济体制改革工作会议上指出，要围绕转变经济发展方式，加快推进重点领域改革。在即将到来的 4 月份，大小非解禁市值合计约为 3728.60 亿元，与 3 月份相比增逾千亿元。

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
1.34%	-0.26%	1.54%	0.25%	-2.60%	29.56%	-6.63%	30.85%

资料来源：WIND 咨询，截至 2010 年 3 月 26 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
1.43%	-6.92%	1.35%	0.17%	-4.90%	29.91%	-9.00%	35.42%

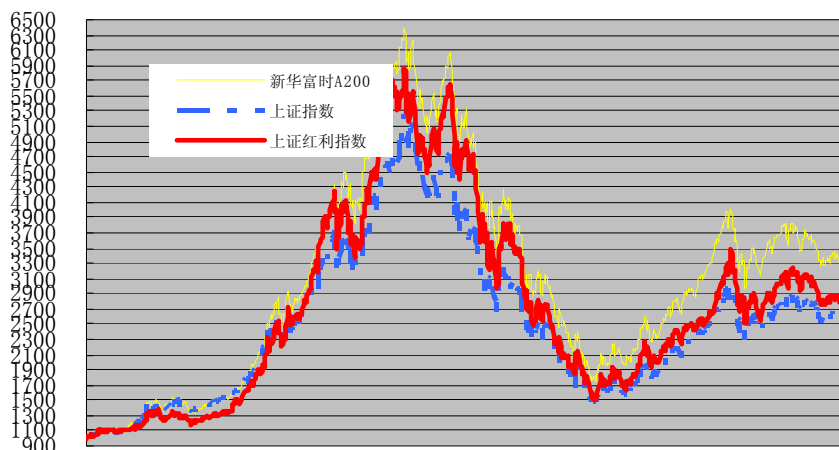
资料来源：新华富时网站，截至 2010 年 3 月 26 日

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
1.42%	0.05%	0.96%	0.00%	-6.61%	28.42%	-9.73%	23.91%

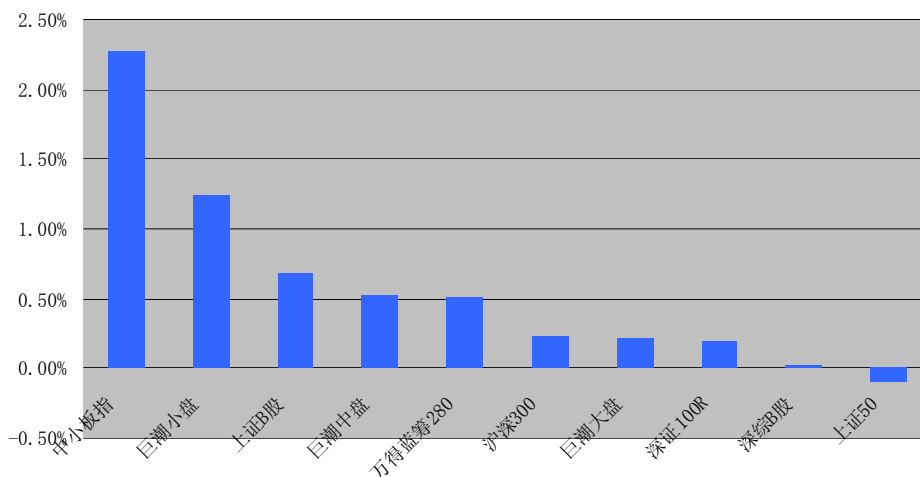
资料来源：WIND 咨询，截至 2010 年 3 月 26 日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2010 年 3 月 26 日）



资料来源: Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2010 年 3 月 19 日-2010 年 3 月 26 日）



资料来源: Wind 资讯

债券市场综述

上周,央行公开市场操作 3 个月和 1 年期央票利率继续企稳。一级市场发行了两只新债,其中,一期 10 年国债,中标利率为 3.36%, 边际中标利率为 3.40%, 与我们预期一致,认购倍数为到了 1.65 倍,相对于前期同期限品种,需求回落明显。一期 10 年浮息国开债,中标利率为 2.80%, 略低于我们的预期,认购倍数达到了 2.1 倍,加息预期犹在,市场需求依旧旺盛。市场上周薄弱回暖后,又再次调整。上周央行持续了资金净回笼操作,大规模回笼了 2180 亿资金。本周将有 600 亿资金到期,央行回笼压力减弱。考虑到目前需求仍然旺盛,央票利率仍将会维持一个微妙的稳定状况。央票利率上行压力经过数周大规模回笼的考验已经缓解较多,央票利率的偏向稳定的意图也格外明显。上周交易所企业债、公司债收益率仍然是平稳走势,由于市场迅速回复到调整前的水平,其继续上行又出现压力。由于近期新股

收益上行，已经恢复到前期的较高水平，交易所信用债有一定的调整压力，预期这种压力会在本周释放。

由于本周为月底，坊间数据或将逐步开始流传，无论3月份CPI是否持续高企，市场对未来加息预期的仍存在，而二级市场利率收益率曲线也出现明显回升。由于金融债隐含利差幅度相对较高，调整幅度稍小。

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
-0.54%	0.06%	0.31%	0.43%	1.38%	2.67%	1.58%	95.65%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至2010年3月26日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2010-3-26	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.7415	-0.1776	-0.2405	-0.2455	0.2622	0.1680
2y	2.0715	-0.0857	-0.1536	-0.2046	0.0675	0.2163
3y	2.3580	-0.0201	-0.0891	-0.1712	-0.0735	0.2452
5y	2.8178	0.0463	-0.0152	-0.1236	-0.2232	0.2572
7y	3.1547	0.0508	0.0052	-0.0957	-0.2452	0.2286
10y	3.5035	0.0049	-0.0130	-0.0755	-0.1653	0.1638
15y	3.8699	-0.0483	-0.0383	-0.0588	-0.0597	0.1249

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2010-3-26

市场动态

国内：

光大保德信中小盘基金“生逢其时”

上周股市先抑后扬，走出一波小 V 字形反弹。据统计，截至上周五，上证指数收报 3067.75 点，全周涨 1.80%；深证成指报 12352.92 点，全周涨 1.51%。虽然上周股市有所反弹，但权重板块依旧表现平淡，市场缺乏持续性主题。受 A 股市场反复震荡影响，上周基金业绩也良莠不齐，而中小盘风格基金则继续领跑市场，其表现明显优于其他风格类型的基金产品。

业内人士指出，无论是海外还是国内市场，都有所谓的“中小盘效应”，也正是因为其盘子相对较小，所以中小规模优质企业的成长力度，一般也要比大规模企业来得高。近期，在年报陆续披露与“两会”热点的背景下，中小盘股票依旧表现强势，而目前正在发行的包括光大保德信中小盘基金在内的多只中小盘基金可谓“生逢其时”。

不过，也有专家提醒投资者，在今年复杂的市场环境下，并非所有的中小盘股票都具备投资价值，个股的选择将成为投资成败的关键。因此，在选择中小盘基金时，须重点关注其选股能力。以光大保德信中小盘基金为例，该基金将通过定量、定性和动量策略作为选股的依据。定量上，光大保德信专门为此次发行的新产品研发了价值评估模型，并以此筛选出财务指标、盈利指标等表现较好的公司。与此同时，依托该公司强大的研究团队实现定性研究。而动量策略，则着重考量股票过去的涨跌幅，及其过去一段时间和现在成交量的比较，来确定其盈利增长方向。

对于后市中小盘股票的投资策略，光大保德信分析指出，投资者可以关注零售、医药、科技、地产等行业，并重点考察其中符合中小盘企业特征的上市公司的经营状况、管理团队的管理能力以及所处的行业地位等指标，从中精选出具备高成长、高潜力的中小盘股票。

针对中小型企业比较集中的创业板，光大保德信认为，由于其整个板块的估值已经相当高，因此短期内投资价值并不明显。即便是花了很大力气，挑选出个别“钻石”、“珍珠”，也很容易因为系统风险而受到伤害。不过，如果以后创业板的整体估值有所调整，或者是某些公司的盈利模式具有长期可持续性，那么投资者也可以在适当时机进行投资。

2010-3-29 摘自【证券时报】

细分渠道 解绝对收益基金窘境

“绝对收益”偏股型基金，对于很多国内投资者来说，仍然是一个新鲜事物。细心的投资者可能早已发现，这一两年来，再也没有发行过追求绝对收益的偏股型基金。以某些业内人士的说法，该类基金已经到达濒临灭绝的地步。

与追求相对收益的基金相比，绝对收益基金通常将银行一年期定期存款利率作为业绩比较基准，将控制风险、保护资金安全作为投资目标。在仓位上，大部分开放式基金有固定的仓位限制，如股票型基金的仓位不低于 70%，基金经理必须恪守契约规定。但绝对收益基金契约中仓位相当灵活，基金经理可以根据市场的判断灵活调整股票仓位，股市好

的时候适度提高仓位，分享大盘上涨的收益；反之则降低仓位规避系统性风险。

国内基金持有人有相当独特的心态，总体而言，他们的投资诉求是大市涨的时候不能跑得太差，大市跌时，不能亏钱。他们对短期基金净值却特别关注，主要原因是怕“被套”，当被套的可能性很小时，他们转头追求基金不能跑输同行。

这样的心态恰恰导致绝对收益型股票基金缺乏群众基础。在投资界有个共识，风险与收益是并存的，为了持有人的钱不亏损，绝对收益型股票基金必然比一般股票型基金的投资风格要更为保守一些，止损措施也相对较多，这方面，投资界已经有了相当多的模型供借鉴。但是，这样的投资思路在牛市里可能导致一个结果，那就是为了保证绝对收益，在股市上涨时，基金净值增长率可能因为基金经理较为保守的投资策略，跑输了一些追求绝对收益股票型基金。想要保证绝对收益，又要跑赢同行，本身就只能是一个美好的愿望。但是在目前相对简单的排名中，绝对收益类基金出于两头不落好的尴尬局面——在熊市里，它们的止损功能不一定比债券型基金好，但是在牛市里，它们却往往跑输了一般的偏股型基金，一般来说，它们也被归入一般偏股型基金中，泯然众人。这样一来，投资者也很难对他们有什么关注了。甚至，一些基金经理在操作的时候，也把这只基金视为一般灵活配置的偏股型基金来对待，并没有体现它追求绝对收益的一面。

这样类型的基金出路在哪里？笔者认为关键在于有针对性的营销，找出市场中对相对收益不甚关心的投资人，他们就是这类基金的潜在客户，用长期业绩表现来说服他们购买，而不是通过短期排名、媒体效应来吸引他们。当然，前提是这类基金的管理人拥有较强的择时能力，并且能真正按照基金投资目标来进行投资。事实上，这一类潜在客户市场在慢慢变大，而对于基金公司来说，这类投资者的好处还在于，他们往往倾向于长期投资，是相当稳定的客户源。

2010-3-27 摘自【中国证券报】

股指期货融资融券助推 ETF 创新发展

股指期货以及融资融券业务的试点和推出，引入了做空机制，与现货对应的衍生品市场结构从此开始多样化。融资融券和股指期货与 ETF 市场能否很好融合，将取决于融资融券和股指期货的业务模式。

对 ETF 而言，指数期货交易提高了标的指数影响力，于此对应的现货产品将成为基金公司的开发重点。这对于沪深 300ETF，以及与沪深 300 重合度很高的指数 ETF 发展非常有利。

来自证券公司方面的人士认为，券商经纪业务未来的竞争将会加剧，随着 ETF 交易需求量的增加，IB 业务将成为券商吸引投资者尤其是机构大户的重要因素，IB 资格更为抢手。

股指期货和融资融券业务将丰富 ETF 投资策略，增加了期货和 ETF 之间的套保交易及跨期交易等，使 ETF 需求多样化。

股指期货和融资融券对 ETF 创新业务指出了新方向，在产品创新方面，一旦允许 ETF 投资于股指期货，就可以开发杠杆型、反向型 ETF，可利用期货复制跟踪指数，解决复杂指数产品难于完全复制跟踪的问题。另外，期货还可用于投资组合的现金投资管理，减少跟踪

误差。

在 ETF 运作创新方面，ETF 及其成份股作为融券标的，可在不改变现有 ETF 申购赎回效率的基础上，降低结算风险；ETF 基金也可投资资产池中长期持有的证券用于借贷，提高 ETF 收益，同时扩大融券规模。

2010-3-29 摘自【证券时报】

上交所联合研究计划建议创新推出杠杆 ETF

杠杆 ETF 是近年来境外 ETF 发展中的重大创新。根据境外发展杠杆 ETF 的经验和我国的实际情况，上交所最新发布的第 20 期联合研究计划课题报告提出，在我国推出杠杆 ETF 对于我国资本市场的发展、基金业的发展等均具有重大的意义。

这份题为《境外杠杆 ETF 研究及我国杠杆 ETF 创新设想》的报告指出，随着金融衍生品市场的发展，境外发达市场开始出现运用股指期货、互换等金融衍生工具实现杠杆投资效果的 ETF，即杠杆 ETF。杠杆 ETF 将杠杆投资技术与 ETF 相结合，实现了每日对目标指数收益的一定倍数的追踪，从而放大了指数收益。

报告指出，在我国推出股指期货产品的情况下，可以设想推出运用沪深 300 股指期货等产品的 2 倍或多倍杠杆 ETF 产品，来填补我国 ETF 市场的空白。报告建议，在我国推出股指期货产品之前，分级基金模式的杠杆 ETF 也将是实际可行而又具有一定创新意义的替代方案。

2010-3-26 摘自【证券时报】

光大保德信理财学堂

□ 理财新知：

股指期货改变传统投资模式

在中国股票市场，最为推崇的是择股能力。选中几只“牛股”、“金股”往往是基金经理们实现优秀业绩的保证。但由于缺乏系统风险对冲工具，在熊市中，多么明智的经理也无力挽救净值不断下降之势，只能以“亏得少”聊以自慰。沪深 300 股指期货的推出将极大地改善这一困境，投资者们将越来越关注“谁赚得多”。

投资收益将不仅是“选得好”，还要“管得好”。作为国内第一个金融期货衍生品，沪深 300 股指期货不但是良好的风险管理工具，还将是重要的资产配置工具，可以结合其他资产构造出大量的投资策略，改变传统的投资模式。

最广泛的应用是对冲策略。对冲策略就是利用期货与现货价格的相关性，反向操作，用期货市场的收益对冲现货市场的损失。对冲策略也被称为套期保值，标准的对冲策略是完全对冲掉现货组合的系统风险，策略性对冲策略则仅对冲掉部分风险。在实际操作中，可以根据系统风险的大小，适时地采用对应的策略，灵活调整资产组合的风险敞口，以达到风险收益最大化。

股指期货也将在资产配置中扮演重要角色。在市场上涨阶段，投资者可应用“可转移阿尔法策略”，在资产组合中持有期货多头头寸，利用股指期货的杠杆增大资产规模，以最大限度地分享市场上涨所带来的收益；而在市场风险加大之时，投资者可以使用“阿尔法策略”，对冲掉 Beta，追求大于零的绝对收益。在基金的管理中，还可以通过持有一定的期货头寸来代替部分股票头寸，以节省出来的现金应付日常申购赎回，降低频繁操作所带来的成本，保持策略的稳定性与延续性。当股票头寸上的投资比例超过契约的限制时，同样可以卖空股指期货来调整投资比例，以符合契约的要求。

股指期货的套利策略将是众多投资者关注焦点。根据境外市场的经验，我们估计在沪深 300 股指期货上市初期将是期现套利的好时机。传统的跨期套利理论以持有成本理论为基础，近几年，统计套利方法在跨期套利上方兴未艾，其提倡的协整法、历史模拟法等方法正越来越得到投资界的重视。

限于沪深 300 股指期货是世界上唯一一只以沪深 300 指数为标的的股指期货，因此短时间内，沪深 300 股指期货的跨市套利与跨品种套利尚无法操作。套利策略因其风险小、收益可观，必然会得到众多投资者的青睐。

股指期货的卖空机制、杠杆特性，赋予了它得天独厚的优势。股指期货的研究将越来越多，相关的投资策略将推陈出新。股指期货的推出必将影响我们的投资模式，改变我们的投资思维，推动整个投资市场的发展。

摘自：【证券时报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、请问贵公司近期正在新发行的光大中小盘的募集期到什么时候结束？

光大中小盘募集期为 2010 年 3 月 8 日至 2010 年 4 月 9 日。若有提前和延长募集期的情况发生，我们会提前在法定披露媒体我司网站和三大证券报上提前公告，敬请留意。

2、请介绍一下贵公司近期正在新发行的光大中小盘的投资理念和投资范围？

光大中小盘的投资理念：

中国拥有庞大的人口、市场及自然资源，对于真正能够顺应产业变革，迎合市场需求或者提升人们生活品质和效率的公司具有非常广阔的发展空间，而中小公司因其规模小而经营灵活的特点更易具备爆发性增长的可能。国内外的实践也表明，中小上市公司从长期来看，往往可以获得超过市场平均水平的回报。

光大中小盘的投资范围：

本基金可投资于具有良好流动性的金融工具，包括国内依法发行上市的股票、债券、资产支持证券、权证及中国证监会允许基金投资的其他金融工具。

本基金为股票型基金，股票资产占基金资产的比例范围为 60%-95%，其他资产占基金资产的比例范围为 5%—40%，权证资产占基金资产净值的比例范围为 0—3%，本基金保持不低于基金资产净值 5%的现金或者到期日在一年以内的政府债券；本基金投资于中小盘上市公司的股票占股票资产的比例不得低于 80%。

此外，今后如法律法规或中国证监会允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入本基金的投资范围；如法律法规或中国证监会变更上述投资品种的比例限制，基金管理人可在履行适当程序后调整本基金的投资比例规定。

本材料中的评论仅供参考，不可视作投资建议。本材料以公开信息、内部开发的数据和来自其它具有可信度的第三方的信息为基础。但是，并不保证这些信息的完全可靠。所有的观点和看法基于资料撰写当日的判断，并随时有可能在不予通知的情况下进行调整。本材料中的预测不保证将成为现实。

以上数据仅供参考。未经光大保德信基金管理有限公司书面许可，不得复制或散布本资料的任何部分。所有出现的公司、证券、行业与/或市场均为说明经济走势、条件或投资过程而列举，光大保德信基金管理有限公司下属分支机构可能持有或不持有相关账户。本资料讨论的策略和资产配置并不代表保德信的服务或产品。所有的这些不能视为建议或推荐，不作为公开宣传推介材料，以及购买或销售任何证券的要约或邀请，也不能视为采纳任何投资策略的建议。