



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇七年四月九日

2007 年第 13 期[总第 119 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

基金速报

光大保德信量化核心基金净值 (360001)

日期	20070402	20070403	20070404	20070405	20070406
基金净值 (元)	2.3754	2.4081	2.4362	2.4582	2.4604
累计净值 (元)	2.4554	2.4881	2.5162	2.5382	2.5404

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	200670401	20070402	20070403	20070404	20070405	20070406
每万份基金净收益 (元)	0.9887	0.7825	0.4843	0.4876	0.4878	0.5169
7 日年化收益率 (%)	2.2270	2.0430	2.0130	1.9920	1.9640	1.9730

业绩比较基准: 一年期银行定期储蓄存款的税后利率

光大保德信红利基金净值 (360005)

日期	20070402	20070403	20070404	20070405	20070406
基金净值 (元)	2.1158	2.1452	2.1505	2.1668	2.1803
累计净值 (元)	2.2558	2.2852	2.2905	2.3068	2.3203

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	20070402	20070403	20070404	20070405	20070406
基金净值 (元)	1.6816	1.7019	1.7161	1.7313	1.7350
累计净值 (元)	1.7816	1.8019	1.8161	1.8313	1.8350

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

光大保德信观点

股票市场综述

上周 A 股市场继续上扬，成交量也逐步增加。沪市一周成交额为 5467.97 亿元，区间涨幅为 7.02%；深市一周成交额为 2849.32 亿元，区间涨幅为 8.26%。涨幅居前的几类行业是医药生物、采掘业、商业贸易、公用事业和纺织服装，涨幅居后的几类行业是：食品饮料、轻工制造、家用电器、信息服务和金融服务。4 月 5 日央行宣布提升存款准备金率 0.5%，对银行股略有负面影响，其他板块受影响不大。券商概念股成为市场热点，钢铁股也整体表现不俗。其他重组类公司也受到投资者的极大关注，市场上扬态势持续强劲。

资产注入、重组和央企整体上市仍然是短期的投资热点；而经济的持续增长、上市公司业绩的持续释放以及人民币升值趋势的不变仍将是支撑整个市场长期走牛的基石。我们仍坚持积极稳健的投资策略，在短期把握市场热点的同时努力寻找长期优质的上市公司，力争为投资者带来长期稳定的收益。

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
0.13%	4.38%	8.11%	17.02%	25.83%	148.08%	24.22%	100.00%

资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 4 月 6 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
0.65%	-6.92%	9.27%	16.56%	37.75%	167.03%	39.06%	100.00%

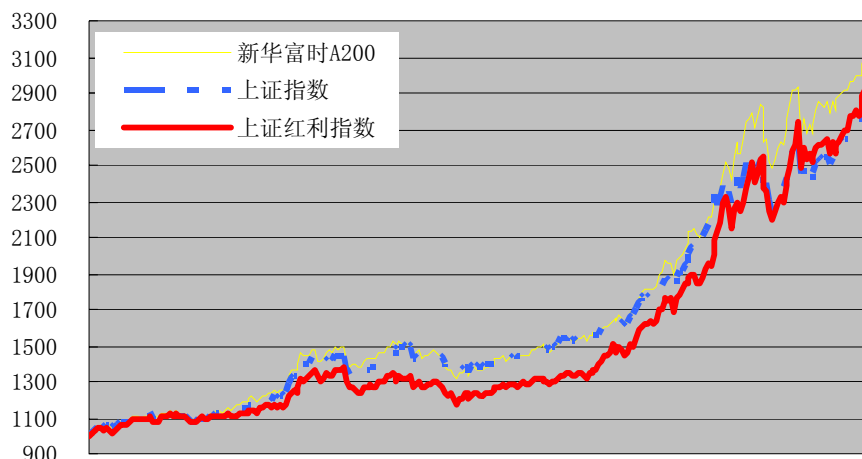
资料来源：新华富时网站，截至 2007 年 4 月 6 日

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
0.96%	6.69%	10.32%	17.18%	39.96%	164.51%	48.35%	63.38%

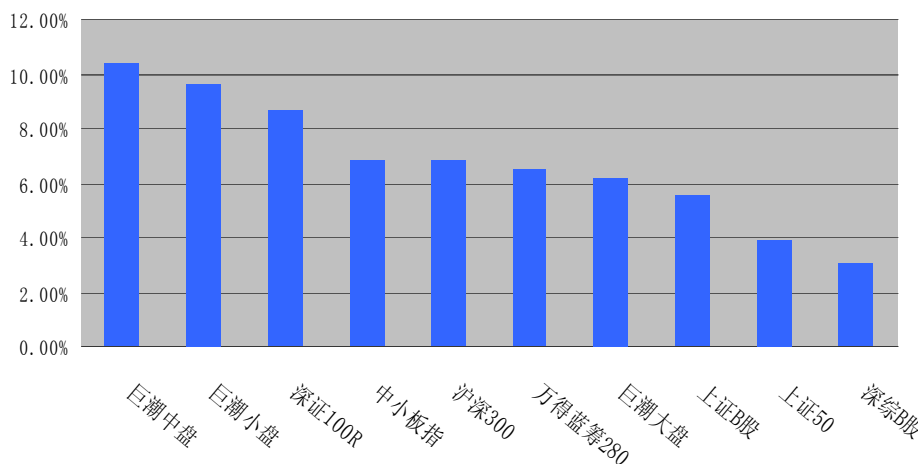
资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 4 月 6 日

图 1. 新华富时 A200、上证红利指数与上证指数走势比较（2006 年 1 月 4 日—2007 年 4 月 6 日）



资料来源: wind 咨询

图 2. 市场风格指标一周回报率（2007 年 3 月 30 日—2007 年 4 月 6 日）



资料来源: wind 咨询

债券市场综述

上周四，央行宣布再次上调存款准备金 0.5 个点至 10.5% 的水平，这已经是央行年内第三次调整存款准备金，此次准备金调整将一次性收紧 1700 亿的流动性。而上周的各期央票收益率水平均与前周保持一致，市场成员普遍预期央行此举在于有意引导一级市场投标利率水平以配合央行调整准备金的有关调控措施。

上周共有五只小盘股发行，占用资金总量有限，但是后期将有中信银行、连云港等大盘股发行，且发行档期较为密集。但即使市场资金仍较为充裕，在大盘股预期和准备金调整的综合影响下，回购利率本周仍大幅上涨 30 个基点左右，预计后期在临近中信银行发行期间，市场回购利率水平还有一定上行空间。

在央行票据利率水平走平的情况下,市场买盘有所增加,但综合考虑调整准备金的措施,市场成员对于后期调控的紧缩措施仍有较强预期,市场交投热点仍集中在期限较短的品种。

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%	0.07%	0.05%	-0.06%	0.34%	1.57%	0.38%	75.14%

资料来源:采用上证国债指数(SETBI), SETBI 为全价指数,截至 2007 年 4 月 6 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	4-6	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动
1y	2.1989	-0.1326	-0.2425	-0.1549	-0.0601
2y	2.3832	-0.1026	-0.1193	-0.1449	-0.0492
3y	2.5498	-0.0798	-0.0513	-0.1338	-0.0529
5y	2.8335	-0.0488	-0.0304	-0.1095	-0.0890
7y	3.0569	-0.0264	-0.0790	-0.0845	-0.1383
10y	3.2952	0.0105	-0.1223	-0.0504	-0.1892
15y	3.4971	0.0676	-0.0935	-0.0060	-0.2106

资料来源:α 债券投资分析系统,截至 2007 年 4 月 6 日

市场动态

光大保德信基金投资总监袁宏隆:二季度先看 3500 点

今年一季度,低价股和题材股"鸡犬升天",基金重仓股"保持沉默"。据统计,一季度沪深 300 指数上涨了 36.29%,但 190 只主要以股票为投资标的的开放式基金中,能跑赢沪深 300 指数的基金寥寥无几,光大保德信红利股票型基金此次成为少数跑赢沪深 300 指数的基金之一,同期上涨了 41%左右。

进入二季度,整个市场会怎么走?近日光大保德信基金公司副总经理兼首席投资总监袁宏隆接受笔者采访时认为,在中国经济继续保持高速增长、上市公司业绩获得提升的情况下,坚决看好 A 股市场,对指数先看到 3500 点。

估值处合理区间

"我们一直看好大盘,今年 2.27 大跌时依然几乎满仓操作,没有降低仓位。"袁宏隆对整个 A 股市场非常有信心,他分析,今年中国经济增速预计为 10.5%,据国外经验,一般公司盈利增长是 GDP 的 3 倍,由此计算,今年 A 股市场的业绩增长预计可以达到 30%左右。

袁宏隆在去年四季度接受笔者采访时,当时认为指数应该在 3076 点比较合理,这主要在预测 2007 年、2008 年上市公司业绩增长 20.3%、20.0%基础之上得出的结论。但有

关数据显示,规模以上的 29 万家工业企业 2006 年盈利增长 31%,今年前两个月盈利增幅超过 40%,袁宏隆预计相应提高上市公司今后两年的业绩增幅至 28.9%和 23.9%,而按照目前的业绩,上证指数的上涨依然处于估值合理的区间,3500 点不是高位。

对于二季度的市场,袁宏隆认为,将呈现震荡走势,但长期向上趋势不变。

依然看好金融地产

虽然人民币升值成为长期的趋势,但市场对这条主线似乎已经"麻木",金融和房产经过 2006 年下半年来的一波涨幅之后,几个月的调整让市场对这两个板块似乎有点淡忘。但袁宏隆对金融和地产的"偏爱"一直没有改变。

袁宏隆认为,人民币升值过程中,金融和房产必定是收益最多的板块。进入二季度,预计低价股和题材股的上涨行情会延续,但不会成为市场的主导力量,反而有业绩支撑的金融地产等将重新成为核心。根据公布业绩,银行股利润同比增长约 50%,税率改革将会对银行股今年业绩形成支撑;而地产股,其资产估值仍将随人民币升值而成为投资的核心主题,且 2006 年地产股大量的预售款能够确保 2007 年业绩增长。

股指期货初期助推指数

股指期货推出在即,市场担心也越来越重。据光大保德信预测,股指期货将于二季度推出,有望选择沪深 300 指数作为标的指数。沪深 300 指数前十大行业所占权重为 75.42%,其中金融业占比最高,为 19.95%;其次交通运输和钢铁,分别为 9.84%和 8.35%。从权重看,沪深 300 指数主要权重行业的估值水平低于市场整体水平,股指期货最初走势的最大可能将是向上做多,预计这将带动沪深 300 指数成份股的上涨。

"市场对指数期货都看得太空了。"在袁宏隆看来,目前市场不能融资融券,做空手续费成本较高,且基金公司暂不能进行股指期货交易,其推出不会对指数是一个很大的利空因素。而且从国际市场经验来看,股指期货并非"洪水猛兽",美国 S&P500 指数期货和香港恒生指数期货推出后,一年内指数分别上涨了 38.31%和 50.3%。

2007-4-7【新闻晨报】

把握市场大势 敏锐捕捉先机

嘉宾精彩观点摘要

买进中国股票,买进股票型基金,依然是投资者将来三年、五年甚至十年的最好投资是否能用心去体会公司成长的轨迹,并和企业一同感受他们的努力、付出和抱负,是你能否真正提前发掘高成长公司的关键

把握好组合的动态估值水平,是保证组合的安全边际和获取超额收益的关键

主持人：上海证券报 张勇军

访谈嘉宾：许春茂，金融学硕士，曾留学英国。现任光大保德信红利股票型证券投资基金基金经理。曾任北京华融资产管理有限公司高级投资经理，泰信基金管理有限公司基金经理助理、高级研究员。

光大保德信红利基金今年以来以优异的业绩表现受到了越来越多基金投资者的关注。根据晨星排名，截至 2007 年 3 月 30 日。该基金在过去 3 个月、6 个月和 9 个月的排名都位居前五。

主持人：公司旗下管理的三只股票型基金今年以来都取得了较好的投资收益。您对 2007 年市场形势是如何看待的呢？

许春茂：2007 年的市场趋势跟 2006 年是截然不同的。2007 年的市场走势将在两股力量中平衡：一方面是经济还在高速增长，流动性依然是比较充沛，上市公司的业绩增长依然乐观，市场上涨的动力仍然非常充沛；但另一方面，估值存在一定的压力，市场对股指水平高位运行开始谨慎起来。所以 2007 年的市场运行趋势不会像 2006 年那样单边上扬，而是会错综复杂，指数到了一定高度之后会有人做空。另外，行业之间景气度的转化会加大。2007 年对于基金投资来说，在择时、择行业和择股等方面都面临更为严峻的挑战。以市场合理的估值水平来看，我们觉得现在的点位应该还不是今年的均衡最高点位，但大家对市场也不可过度乐观。

主持人：能不能介绍一下您的投资方法和操作风格？

许春茂：简单来说，我是力求在稳健的基础上，兼顾价值与成长，并努力提前于市场发掘一些高成长的公司，以期获得超额收益。

我觉得对于一名专业的机构投资者，寻找到一个既能贴近市场实际，又符合自己性格的投资方法，并坚持下去，是决定你是否能在长跑中取胜的关键。我不能说自己已经有了很成熟的理念，但是应该说有了自己会一直坚持下去的投资方法，那就是彻底的价值投资，就是从企业收入、利润和利润率的变动中，去把握企业发展的脉络，从而去把握股价变动的轨迹；从企业管理人的行为和战略中，去把握公司成长的动力和信念。这种方法在任何市场波动中都会坚持，我们不会说今年做价值投资，就按照这个方法做，明年做重组，就放弃了这种方法。

我认为，把握好组合的动态估值水平，是保证组合的安全边际和获取超额收益的关键。好而贵的公司，和是否是好的投资选择，是两个不同的概念。在同样的价格水平下，我们一定是去寻找成长快的公司，而在同样的成长水平下，我们一定是努力去寻找更便宜的公司。不冒进是我的一个重要投资风格，目前红利基金的估值水平在整个市场里处于一个较

低的位置。光大保德信红利基金投资组合的配置相对均衡，我们很少把某一个行业和个股偏离基准很远，这是规避市场风险的很重要的因素。

是否能用心去体会公司成长的轨迹，并和企业一同感受他们的努力、付出和抱负，是你能否真正提前发掘高成长公司的关键。而困境转型的公司，也是我关注的重点。我喜欢用自己的方法来整理和解读企业的各项财务数据，从这个企业有公开的财务数据开始，以季度为单位。结合公司的管理层综述，你基本可以了解一个企业的前生和今世，把企业当作一本书来品读。而那些困境转型公司的苗头，就可以从这些解读中把握。

主持人：您对基金投资者有什么建议？

许春茂：今年以来，股票型基金大概赚了 20% 左右平均收益的水平。但对今年股票型基金还能够给投资者带来多少收益率，我不敢看太高。客观来说，不能期望今年买的基金和去年一样能够收益很多。但如果能够以一个更长的时间周期来考量的话，买进中国股票，买进股票型基金，依然是投资者将来三年、五年甚至十年的最好投资。因为中国的股票每年为投资者获得 30% 的平均收益还是有可能的，基金产品在目前可以选择的投资品种里面，依然是很好的选择。

光大保德信红利今年以来已经为投资者获取了 47% 的收益。目前市场的估值水平还不是我们认为今年的最高点，我判断，今年的最高点应该不在这里，基金投资者现在买进基金，还能够获得一定的收益。

2007-4-6【上海证券报】

遵循五大原则 基金投资股指期货不超过净值 10%

基金以对冲风险为主，对股票组合进行套期保值，严禁投机

记者从有关方面获悉，备受关注的基金投资股指期货的相关政策已经基本明朗，即将发布的《关于证券投资基金投资股指期货的有关问题的通知》将对基金投资股指期货的投资等级、投资比例等做出明确要求。在任何交易日中，基金持有的买入期货合约，其价值将被严格限定在基金资产净值的 10% 以内。对于老基金参与股指期货，按照规定也将分别履行不同的程序。

遵循五大原则

据了解，监管部门非常支持基金公司参与投资股指期货。自去年以来，监管部门已经对基金公司参与投资股指期货做出深入研究，目前基金参与股指期货的一些原则已经基本得到明确。

一是积极审慎，循序渐进。考虑到我国衍生品市场尚处于起步阶段，因此在推出股指

期货时，基金初期投资范围、比例以及意图应从严把握，待市场完善和进一步积累经验后再逐步放宽。

二是加强监管、提高内控。在监管层面，上述《通知》对基金投资股指期货的投资策略以及比例限制、参与程序等方面作了详细的规定。在公司层面，《通知》则对基金公司风险管理系统和内控制度，技术、人才等作了规定。

三是分离监管、区别对待。针对不同的基金产品制定不同的策略，例如允许股票型基金适当投资于股指期货，债券型基金和货币型基金则不允许投资股指期货；保本基金可少量投资股指期货。

对于新、老基金也施行不同的程序。新基金可以证监会审批时通过基金合同等法律文件明确股指期货的投资策略，老基金要投资股指期货则需履行适当的程序，比如召开持有人大会，但不能因为参与投资股指期货就明显改变基金的风险管理特征。

四是以对冲风险为主，严格禁止投机。基金投资股指期货策略，大部分应以对冲风险为主，对股票组合进行套期保值，严禁基金公司进行没有股票和现金资产保护的、过度使用杠杆的投机行为，同时也不允许由于投资股指期货降低基金的最低流动性要求。

五是强化风险监视和信息披露。基金在招募说明书以及基金合同等文件中应该揭示本基金投资于股指期货的策略和相关风险以及对基金总体风险的影响。在招募说明书定期报告等文件中，也要对衍生品的投资政策、投资状况、损益情况、风险控制等信息进行充分的披露。

投资比例有严格限制

据专家介绍，在境外，共同基金参与投资金融衍生品普遍性虽然日益提高，但是其实际投资比例仍然处于较低水平。而国外基金参与金融衍生品的目的也主要以对冲风险为主。

有鉴于此，即将出台的有关通知将对基金投资股指期货做出严格的比例限制。比如，基金在任何交易日中，持有的买入期货合约，其价值将被严格限定在不超过基金资产净值的10%以内。开放式基金在任何交易日中，持有的买入期货合约的价值与有价证券市值之和不得超过基金资产净值的95%。对空头的限制方面，将规定基金在任何交易日中，持有的卖出合约的价值不得超过基金持有的该股指期货交易指数成份股及其他具有高度相关性的股票的总市值。

另外，政策面将对股指期货在基金风险收益特性方面进行严格的限制。比如，可能将规定，基金所持有的股票市值和买入卖出期货合约的价值合并计算的值，应符合基金合同中关于股票投资比例的有关约定。如在股票型基金中，假设股票的投资范围是60%-95%，假设基金买了95%的股票，那么基金投资卖出期货合约的价值最多不超过基金资产的

35%。

为防范频繁交易，政策还将规定，基金在任何交易日内交易的期货合约价值不得超过基金资产净值的 100%。此外，政策上还将对一些基金产品投资股指期货做出特殊安排。如有关政策可能将规定，保本基金投资股指期货，应符合基金合同约定的保本策略和投资目标，且每日所持期货合约的最大可能损失不得超过基金净资产扣除用于保本部分的资产的余额，担保机构也应当充分了解保本基金的股指期货投资策略和可能的损失，并要在担保协议中对此做出专门的说明。

2007-4-9【证券时报】

光大保德信理财学堂

□基础知识：

如何买卖开放式基金？

投资人买卖开放式基金可向基金管理人或其代销机构申请购买或赎回基金。投资人买卖开放式基金的具体程序如下：

1. 阅读有关法律文件

投资人购买基金前，需要认真阅读有关基金的招募说明书、基金契约及开户程序、交易规则等文件，仔细了解有关基金的投资方向、投资策略、投资目标及基金管理人业绩及开户条件、具体交易规则等重要信息，对准备购买基金的风险、收益水平有一个总体评估，并据此做出投资决定。按照规定，各基金销售网点应备有上述文件，以备投资人随时查阅。

2. 开立基金账户

投资人买卖开放式基金首先要开立基金账户。按照规定，有关销售文件中对基金账户的开立条件，具体程序需予以明确。上述文件将放置于基金销售网点供投资人开立基金账户时查阅。

3. 购买基金

投资人在开放式基金募集期间、基金尚未成立时购买基金单位的过程称为认购。通常认购价为基金单位面值（1元）加上一定的认购费用。投资人认购基金应在基金销售点填写认购申请书，交付认购款项。注册登记机构办理得有关手续并确认认购。

在基金成立之后，投资人通过销售机构申请向基金管理公司购买基金单位的过程称为申购。

投资人申购基金时通常应填写申购申请书，交付申购款项。款额一经交付，申购申请

即为有效。具体申购程序会在有关基金销售文件中详细说明。申购基金单位的数量是以申购日的基金单位资产净值为基础计算的。具体计算方法须符合监管部门有关规定的要求，并在基金销售文件中载明。

4. 卖出基金

与购买基金相反，投资人卖出基金是把手中持有的基金单位按一定价格卖给基金管理人并收回现金，这一过程称为赎回。其赎回金额是以当日的单位基金资产净值为基础计算的。

投资人赎回基金通常应在基金销售点填写赎回申请书。按照《开放式证券投资基金试点办法》的规定，基金管理人应当于收到基金投资人赎回申请之日起 3 个工作日内，对该交易的有效性进行确认，并应当自接受基金投资人有效赎回申请之日起 7 个工作日内，支付赎回款项。

此外，对于开放式基金来说，投资人除了可以买卖基金单位外，还可以申请基金转换、非交易过户、红利再投资。

基金转换，是指当一家基金管理公司同时管理多只开放式基金时，基金投资人可以将持有的一只基金转换为另一只基金。即，投资人卖出一只基金的同时，买入该基金管理公司管理的另一只基金。通常，基金转换费用非常低，甚至不收。

基金的非交易过户是指在继承、赠与、破产支付非交易原因情况下发生的基金单位所有权转移的行为。非交易过户也需到基金的销售机构办理。

红利再投资是指基金进行现金分红时，基金持有人将分红所得的现金直接用于购买该基金，将分红转为持有基金单位。对基金管理人来说，红利再投资没有发生现金流出，因此，红利再投资通常是不收申购费用的。

来源：【光大保德信】

□理财观念：

长期投资基金 可获得可观收益

最近股市接连出现了几次较大的调整，看着指数如过山车般地上下震荡，很多基金投资者不免忧虑重重，已经开始考虑手上的基金到底应该卖出还是继续持有。

其实，这种担心是没有必要的。如果有心把基金作为自己的一个投资理财工具，那么就应该树立起这样一种投资理财理念：投资基金，功在长期。基金业的发展历史早已证明，长期投资持有运作良好的基金，其收益一般来说都是非常可观的。

在过去的一年中，大部分基金的净值都实现了超过 50% 的年增长率，但这些基金的持

有人中能获取同等回报的尚不足 1/3。为什么买了基金却没能完全分享到基金的成长？这个结果表面上看出乎意料，实际上却是和基金投资者的投资行为密切相关的。我们对统计数据进行了分析，发现这是因为能够长期持有基金的投资者并不多。

投资者应该认识到，基金投资是一项长期的投资理财活动。投资的本质实际上是对市场中那些中长期的战略投资品种的布局把握，借助专业优势，挖掘优质上市公司，坚定、持久、持续地跟踪，并根据行业或者公司实际情况的变化，对所持有的证券品种进行调整优化，这样才能实现比较稳健的投资业绩，不会产生太大的波动。频繁地买入卖出基金，即使是一个专业投资者，也难以成功把握住每一个波段，更不要说普通的个人投资者，要通过波段操作在中长期都能实现好业绩是非常困难的。而且这样做不仅要付出不低的申购赎回费，还有可能踏空行情而错失基金业绩大幅上涨的机会。

来源：【北京晨报】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：贵公司多久为客户寄送对账单？何时可以收到？

我公司客户服务中心于每个季度结束后为客户邮寄基金对账单，2007年第一季度对账单将于4月中旬寄出，请客户注意查收。

投资咨询类

问：贵公司旗下基金有没有开通基金转换业务？费用如何收取？

目前我司已开通量化核心基金与货币基金的基金转换业务，从量化核心基金转入货币基金的转换费等于量化核心基金的赎回费，从货币基金转入量化核心的转换费等于量化核心的申购费。

光大红利基金与光大新增长基金目前未开通转换，如有开通，我司会在公司网站及三大报公告。