



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇七年四月十六日

2007 年第 14 期[总第 120 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	20070409	20070410	20070411	20070412	20070413
基金净值 (元)	2.4859	2.5215	2.5675	2.6033	2.6013
累计净值 (元)	2.5659	2.6015	2.6475	2.6833	2.6813

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	200670408	20070409	20070410	20070411	20070412	20070413
每万份基金净收益 (元)	1.0900	0.8020	0.4862	0.5329	0.5323	2.5466
7 日年化收益率 (%)	2.0270	2.0380	2.0390	2.0630	2.0860	3.1720

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	20070409	20070410	20070411	20070412	20070413
基金净值 (元)	2.2131	2.2345	2.2635	2.3033	2.2842
累计净值 (元)	2.3531	2.3745	2.4035	2.4433	2.4242

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	20070409	20070410	20070411	20070412	20070413
基金净值 (元)	1.7552	1.7812	1.8064	1.8387	1.8235
累计净值 (元)	1.8552	1.8812	1.9064	1.9387	1.9235

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 股市场继续加速上行，成交大幅放大。沪市一周成交额为 7589.41 亿元，区间涨幅为 6.16%；深市一周成交额为 4041.36 亿元，区间涨幅为 6.91%。涨幅居前的几类行业是有色金属、食品饮料、机械设备、建筑材料和化工，涨幅居后的几类行业是：信息设备、信息服务、房地产、金融服务和餐饮旅游。本周券商概念股维持强势，钢铁、水泥、煤炭和机械等周期类板块轮动表现，一季度宏观数据显示经济景气度上升，成为支持市场长期走牛的基础，周末加息预期较强，市场略有震荡，但市场还是持续走强。

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
-0.36%	5.86%	10.50%	21.06%	31.86%	164.07%	31.50%	98.61%

资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 4 月 13 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
-0.28%	-6.92%	13.11%	20.97%	39.78%	185.92%	47.71%	99.14%

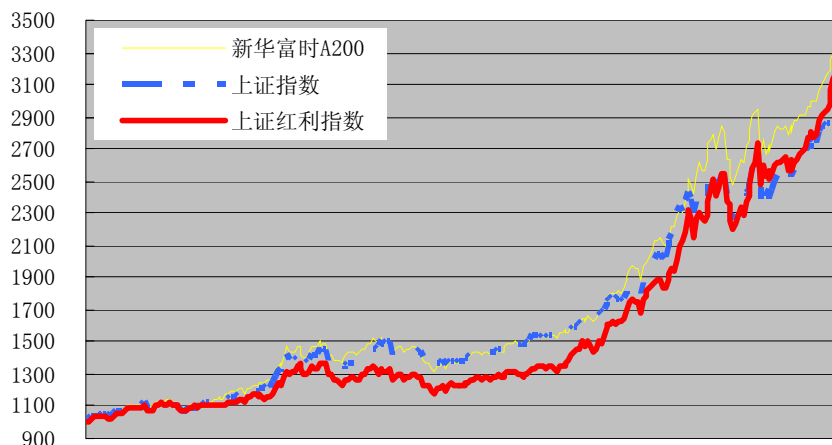
资料来源：新华富时网站，截至 2007 年 4 月 13 日

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
-0.60%	7.04%	14.21%	24.02%	47.90%	184.17%	58.80%	67.12%

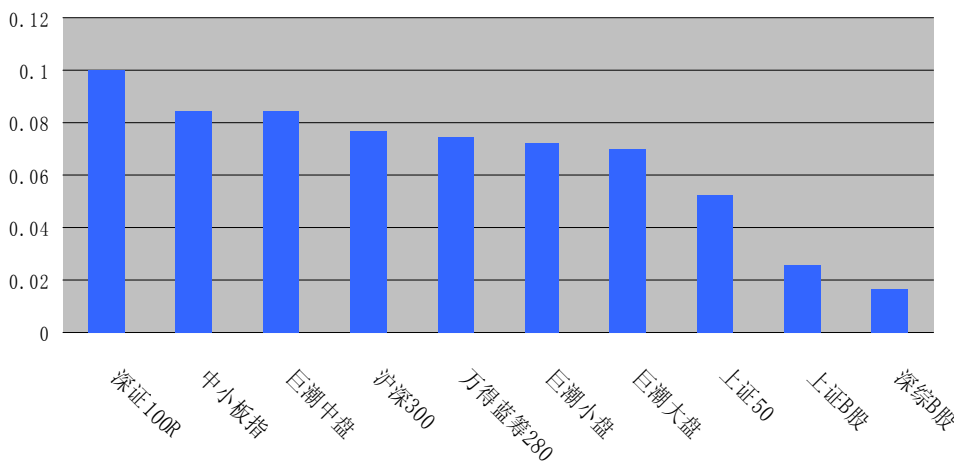
资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 4 月 13 日

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 13 日）



资料来源: wind 资

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 资讯

债券市场综述

上周央行和海关总署公布了月度统计数据，其中广义货币供应量(M2)余额为 36.41 万亿元，同比增长 17.27%，增幅比去年同期低 1.49%，但比上年末高 0.33%；狭义货币供应量(M1)余额为 12.79 万亿元，同比增长 19.81%，增幅比去年同期高 7.14%，比上年末高 2.33%。而根据海关总署最新公布的进出口数据显示，3 月份我国顺差规模扩大势头明显收敛，外贸顺差跌至 68.7 亿美元，但这样大规模的下降主要原因在于进口的大幅增加，而并不能真实反映外贸进出口的真实状况，由此带来的流动性管理压力仍是央行下一步主要调控目标。

在回购市场方面，上周在新股连续发行的刺激下，市场加权成交水平较前期有较大幅度

的上升，但资金仍较为充裕，但考虑到本周准备金调整正式执行和中信银行新股 IPO 申购的刺激，各个期限的回购利率水平将继续上升，并有可能达到阶段高点。

在不明朗的宏观经济走势和债券一级市场收益压力加大的情况下，上周市场成员普遍缩短久期，市场交投主要集中在短期金融债、央票和信用产品，但成交仍不活跃。

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%	-0.21%	-0.14%	-0.26%	0.10%	1.61%	0.17%	33.15%

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 13 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	4-13	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动
1y	2.2793	-0.0804	-0.2130	-0.1819	-0.1450
2y	2.4450	-0.0618	-0.1644	-0.1873	-0.2027
3y	2.5888	-0.0390	-0.1188	-0.1721	-0.2329
5y	2.8222	0.0113	-0.0375	-0.1033	-0.2352
7y	3.0025	0.0544	0.0280	-0.0222	-0.2005
10y	3.2123	0.0829	0.0934	0.0509	-0.1569
15y	3.4395	0.0576	0.1252	0.0603	-0.1275

资料来源：α 债券投资分析系统，截至 2007 年 4 月 13 日

市场动态

国内：

一季度基金业绩引发争鸣

“这是最好的时代，这是最坏的时代；这是智慧的时代，这是愚蠢的时代；这是信仰的时期，这是怀疑的时期；这是希望之春，这是失望之冬。”狄更斯的名著《双城记》，用这段文字描绘了法国大革命时期的时代场景。

这段文字如果拿来刻画如今的基金投资心态，或许有其贴切的地方。今年一季度里，A 股基金大面积跑输股市指数的状况，暗示了又一个“信仰之冬”的出现。

一季度的市场状况是短期变化还是长期趋势？基金在熊市里累积的投资理念和操作手法还继续有效吗？价值投资理念是否需要更新或者丰富，如果变的话应该怎样变化？一场有关价值投资的内涵和外延的讨论由此而起。

基金跑不赢指数

根据统计，一季度 A 股市场的成分股指数和综合指数出现巨大差异，沪深 300 指数上涨了 36.29%，上证 180 指数的涨幅是 33%，深圳 100 指数的涨幅是 36.35%。而上证 50

指数的涨幅为 27%。

而所有非货币开放式基金的平均回报，大约是 20%，其中，220 家开放式基金中，净值增长超过上证 50 指数的有 51 家，超越上证 180 指数的只有 20 家，超越沪深 300 指数的为 10 家，这 10 家中还包括 2 家指数基金（ETF）。

当然，一个季度落后，并不意味着基金投资就有了什么问题。过去，股票基金也偶尔出现暂时落后于指数的情况，但终究不会太远。但是，一季度里，业绩落后的恰恰是以往基金业界的中流砥柱。

来源 WIND 数据的统计显示，去年复权净值增长率前 10 名基金中，除了 1 家在今年一季度内排名 26 位以外，其余基金，全部落在 50 名开外，其中 4 家落到了后二分之一。去年前 20 名的平均排名在后二分之一。前 50 名也同样如此。

如此，颠覆性的排名显然是出乎市场意料的，同时，究竟是市场犯了错，还是机构投资思维有偏差的争论油然而起。

为何跑不赢？

从目前看，各路基金对于今年一季度行情的原因分析基本集中在以下几个方面。

第一，个人散户大规模入市，在刚过去的 3 月份，A 股市场以日均 10 万人的速度，吸引了超过 250 万的个人投资者大举入市。大批新股民入市使得场内投机气氛变的更为浓厚，垃圾股受到追捧，题材炒作受到青睐，而“价值投资”因风格不够激进而乏人追捧。

第二，基金遭遇赎回大潮，导致基金重仓股的表现受到压制。基金赎回这个情况显然属实。来自权威数据的统计显示，今年一季度内，剔除新基金发行，老的股票基金净赎回接近 1000 亿元，当然打压了市场基金重仓股的表现。

当然，上述仅分析了一部分原因，但是似乎也不全面。老基金赎回固然导致了部分基金白马股的走低，但是，新基金不愿意追捧似乎也是重要原因。毕竟新基金还多发了 400 亿元。要接盘还是绰绰有余的。当然前提是，新基金认同老基金的投资思路。

另外，散户追捧低价股也是人的投资本能。但个人投资者对于基金投资思路的认同也大有人在。总体上讲，个人投资者并不具备价格的话语权和市场影响力，一季度市场如此表现，既有资金面的因素，也难免有基金与其他机构争夺市场话语权失利的影响。

价值投资争论

当然，对于基金行业来说，并不是所有基金的业绩都在下降。还有一些基金在一季度内获得了相当不错的业绩水平。比如行业第一名取得了 61% 的季度收益回报，其收益率让人叹为观止。

目前看，对于这批新崛起的基金业绩有两种解读版本。

第一种认为，这些基金业绩的取得部分利用了其规模较小和投资标的较为宽松的特点。这些基金的业绩在未来并非完全可以复制。而坚持以往投资持续增长股思路的基金将最终居上。

第二种则认为，上述基金的业绩是价值投资的一个体现。它的投资思路是遵循价值投资规律的，也适应市场发展趋势的。其业绩是可信的且可持续的。而部分指责这批基金的机构，则是为了掩盖其一季度投资决策判断失误的表现。

从目前看，上述两个观点都未到分出结论的时候。毕竟，基金的业绩最终看的是所投资股票的长远表现。这不是一个季度的业绩能够分说的。

而对于市场内的所有投资者来说，不断检验、更新、丰富自己的投资理念可能都是必须的。至于有关价值投资的分歧，某种程度是基金风格显化的一个表现，这个迹象对于整个股市来说是有益的。

2007-4-13【上海证券报】

扩募基金建仓时限放宽至三个月 行情将更趋稳健

分析人士认为二级市场行情将更稳健

消息人士透露，针对基金大比例分红、份额拆分、封转开等集中持续营销引起的规模激增，导致证券投资比例低于基金合同约定这一情况，监管层日前发函明确，基金管理人可将调整时限从 10 个交易日延长到 3 个月。

分析人士据此认为，去年四季度众多绩优老基金募集百亿后迅速建仓推动大盘上涨的火暴情形可能难以再现，二级市场行情将更加稳健。

去年以来，单只基金的规模迅速扩大，尤其是老基金的规模出现激增。在大比例分红、费率优惠、份额分拆等促销手段的刺激下，再加上原有良好业绩的参照，很多小基金的份额大幅上升，有的基金份额甚至扩张 10 倍以上，原有股票仓位因此被迅速摊薄。按照契约规定，这些基金的仓位一般必须在 10 个交易日达到股票最低投资下限，相对于新基金 3-6 个月的建仓期，它们的建仓速度显得相当急促，部分基金管理人即使认为市场估值过高，但也被迫大量买进股票。另外，这些老基金集中进入股市使市场风险进一步积聚。

消息人士介绍，去年底出现的这些情况引起了有关部门的高度关注。监管层日前发的函主要是针对 4 月 2 日实行份额拆分的一只基金的建仓期申请做出批复，下发后将作为行业规定执行。在批复中，监管层指出，为提高基金运作的灵活性，充分发挥基金管理人的投资管理能力，为基金持有人提供更好的理财服务，对于因基金规模短期内快速增长而造成证券投资比例低于基金合同约定的，基金管理人可将调整时限从 10 个交易日调整到 3

个月。文中称，这里所指的规模增长主要指基金大比例分红、份额拆分、封转开等集中持续营销引起的基金净资产规模在 10 个交易日内增加 10 个亿以上的情形。

2007-4-11 【中国证券报】

海外：

美国 ETF 圈地运动

2007 年以来，美国已经有 94 只 ETF 面世，因此今年的纪录很可能再次被打破。相比之下，传统开放式只有 29 只新基金成立，显得相形见绌。

记得一年前一篇关于 2005 年是 ETF 年的文章，现在回头一看，历史正在被一次又一次改写。2005 年新设立的 ETF 有 52 只，而 2006 年该数字已经达到 159 只，增加数量将近三倍。2007 年以来，已经有 94 只面世，因此今年的纪录很可能再次被打破。相比之下，传统开放式只有 29 只新基金成立，显得相形见绌。

ETF 盛宴

ETF 的盛宴似乎越来越热闹，形形色色的 ETF 相继面世。ETF 发展初期，市场主要推出的一些跟踪投资面较广的指数，例如标普 500，MSCI EAFE 和道琼斯工业指数等。之后出现的是行业 ETF，然后再是特定风格的基金，例如小盘股 ETF。接下来面世的是地区性 ETF 和债券 ETF。

然而，与之前不同的是，在最近新成立的 ETF 中，某个狭窄行业的 ETF 越来越多，而细分程度达到了极致，甚至让人觉得不值得设立一只 ETF。例如最近成立的投资科技行业的 HealthShares Enabling Technologies、HealthSharesGI/Gender Health，地产行业的 UltraShort Real Estate ProShares，新能源行业的 PowerShares WilderHill Clean Energy，还有投资纳米科技的 PowerShares Lux Nanotech 等。

针对日前基金公司争相发行 ETF 的情形，美国晨星基金研究总监罗素金奈尔将其称为 ETF 的“圈地运动”。原因是美国 ETF 市场中往往“先到先得”，一个领域中第一只发行的 ETF 往往成为成交最活跃的，而 ETF 的短线投资者在选择 ETF 进行交易的时候，最关注的并不是 ETF 费用的高低，而是其成交活跃程度。

投资范围过于狭窄

而投资范围过于狭窄的 ETF 面临的最大的一个问题，则是没有足够多可投资的股票。象专投纳米行业的 PowerShares Lux Nanotech 来说，股市中并没有很多纯粹纳米行业的公司。而那些为数不多的纳米行业中的上市公司，例如 Nanophase Technologies 和 Altair Nanotechnologies，其盈利情况并不可观。因此，这只 ETF 持有许多与纳米技术相关性极其微弱的股票，例如持仓中通用（GE）、惠普（HP）和丰田汽车（Toyota Motor）等公

司，虽然这些公司正在尝试将纳米技术应用在飞机引擎、打印机墨水和汽车零部件中，但是只占公司运营中很少一部分。

随着私人股权带来的丰厚收益，吸引了众多投资者的眼球，个人投资者也想从中捞一点“油水”。当然私人股权参与者中，大多为实力雄厚的机构投资者，而 Power—Shares 发行的 PowerShares Listed Private Equity Portfolio 吸引了许多个人投资者。当然，这只 ETF 持有许多著名的私人股权公司，例如 Apollo Investment KKR Financial，然而这只 ETF 跟踪的 Red Rocks Capital Listed Private Equity Index 包含的企业远超出私人股权范围。指数中的 Pinnacle West Capital 是一家公用事业上市公司，CIT Group 则是一家为中小型私人股权公司提供融资的企业，但其服务范围还包括了住房贷款和学生贷款等。更有趣的是，这只指数还包括了一些与私人股权毫不相关的封闭式基金，例如 HQ Healthcare 和 HQ Life Sciences。

是赌博而不是投资

ETF 面世以来，就是投资者可以通过低成本进行长期分散投资的重要手段。然而，最近的投资范围过于狭窄的 ETF 则与其初衷大相径庭。罗素金奈尔将对这些 ETF 满腔热情的投资者形容为在“赌博”，而不是“投资”。他认为那些人本来应该利用期权、期货来投机，而 ETF 的低门槛让这些没有成熟投资理念的投资者可以在 ETF 市场“玩两手”。

此外，这些 ETF 还失去 ETF 的最根本的特点：低费用。许多基金费率在 0.60% 和 0.80% 之间，相对于费率最低的 ETF 高出许多。虽然许多人认为行业 ETF 可以帮助投资者分散个股风险，然而那些投资范围过于狭窄的行业 ETF 的风险却与单只股票的风险不相上下。

基金公司和其高管们比投资者更清楚这些 ETF 的特性，许多发行这些 ETF 的基金公司高管根本没有持有这些投资范围狭窄的 ETF，或者持有数量非常少。虽然一些基金公司的董事持有一些投资范围较广的 ETF，但是绝对不会大量持有这些狭窄的 ETF。

2007-4-10 【晨星（中国）】

光大保德信理财学堂

□基础知识：

开放式基金如何收费？

由于基金运作中牵涉到几个服务主体，因此必须给它们相应的补偿，对于投资者来说就是基金的费用，主要有如下几项：（针对开放式基金）：

基金管理费：支付给基金管理人，用于支付它们管理基金资产的服务。目前一般是基

金资产净值的 1.5% ，在基金投资收益超过一定标准的条件下，还要给管理人支付一定的业绩报酬。

基金托管费：基金的资产是由基金托管人负责保管的。对这项服务的收费目前是基金资产净值的 0.25% 。

基金销售费用：开放式基金是通过基金管理人和代理销售机构的销售人员来销售的。对于这些机构和人员的销售服务要给予一定的补偿，即基金销售费用，一般不超过基金单位价格的 5% 。

其他基金运作费用：如注册登记费用、律师费、会计师费等。这些费用一般与基金规模没有直接关系，因此如果基金规模越大，这些费用的相对比例就会越小，每个投资人负担的这些费用就越少。

来源：【光大保德信】

□理财技巧：

慢牛行情攻势不减 基金理财用好窍门

2007 年一季度，中国 A 股市场继续保持稳步上扬，基金作为专家理财方式日益得到国内投资者的认可。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，A 股市场依然被看好。今年中国经济增速预计为 10.5%，根据国外的经验，一般来说公司的盈利增长是 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。第二季度的市场将呈现震荡走势，但长期向上趋势不变。

慢牛行情会持续

虽然今年的市场将不复去年单边上扬的态势，但波动中上行的态势可以确信。目前，股指期货推出在即，但不会对向上的整体态势造成本质影响。市场预计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。

值得指出的是，目前市场大多看空指数期货，由于当前市场不能融资融券，做空手续费成本较高，而且目前基金公司并不能进行股指期货的交易，股指期货的推出对指数不会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，股市延续上涨态势，推出一年内指数分别上涨了 38.31% 和 50.3%。

基金理财也需掌握技巧

今年的慢牛波动行情给基金投资者也带来了一些困扰，去年基金已经给投资者带来了实实在在的回报，而在今年市场形势相对复杂、波动相对频繁的情况下，基金投资者也需要多用一些技巧。

一是灵活使用基金转换。

在国际成熟资本市场，基金转换是主流投资手法，在基金间适时转换的回报率可能超过单纯投资一只基金，并且省时又省力。当证券市场发生较大变化的时候，投资者可以通过不同风险程度的基金之间的转换，回避因市场波动而带来的投资风险，当投资者收入状况或风险承受能力发生改变的时候，通过转换业务，投资于符合自身投资目标的基金产品。

基金转换适合在特征差异较大的产品之间进行转换。如近期股市处于波动，股票型基金投资业绩不稳定，投资者可以选择将手中的股票型基金转换成其他收益率稳定的基金（如货币市场基金）以规避股票市场风险。

二是定期定额，细水长流。

很多投资者今年在市场波动的时候很犹豫，无法判断到底是不是购买基金的最佳时机，理财专家对此指出，无论什么时候买入基金都是对理财规划的良好补充。因此，当无法判断买入时机的时候，定期买入定额的基金，将是很多有固定收入投资者的理想选择。每期使用等量资金的情况下，基金净值上涨时，买到的基金份额较少，当净值下降时，所买到的份额则较多。这样以来，长期下来就可以有效地摊低成本和风险。

由于定期定额投资属于中长期投资的投资方式，因此，投资者必须谨慎选择投资标的和基金管理公司，定期定额投资基金应该首选股票型基金，只要市场长线看好，短期处于波动的市场时机最值得进行定期定额投资。由于定期定额长期投资的时间复利效果，如果长期理财目标在 5 年以上，就可以选择波动较大的基金，如果是两年内的目标，还是选择绩效较平稳的基金为宜。

2007-4-13【中国证券报】

互动园地/你问我答

投资咨询类

问：光大保德信旗下哪些基金可以做定投业务？

目前量化核心基金和货币基金可以做定期定额投资业务。客户可前往光大银行、国泰君安证券、中信建投证券、招商证券、广发证券、光大证券、银河证券、海通证券等网点定期定额申购量化核心基金和货币基金，我公司网上交易系统目前不支持定投业务。

问：T日晚上通过网上交易平台申购股票型基金，基金净值按哪一天的价格成交？为何“交易申请”中查不到当日交易明细？

客户 T 日下午 15 点之后提交的交易申请将作为下一个工作日的申请处理，并按照下一个工作日公布的净值计算份额。由于您的申请属于下一个工作日的交易，因此在“交易申请”查询中，客户在起始日期查询中应选择下一个工作日的日期才能查询到交易明细。

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。