



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇〇七年七月二日

2007 年第 24 期[总第 130 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	20070625	20070626	20070627	20070628	20070629
基金净值 (元)	1.1114	1.1225	1.1517	1.1134	1.1128
累计净值 (元)	2.9551	2.9662	2.9954	2.9571	2.9565

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	20070624	20070625	20070626	20070627	20070628	20070629
每万份基金净收益 (元)	0.9933	0.8951	0.4760	0.3881	0.4616	0.5017
7 日年化收益率 (%)	2.1960	2.1030	2.0700	2.0050	1.9670	1.9560

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	20070625	20070626	20070627	20070628	20070629
基金净值 (元)	2.7616	2.8068	2.8762	2.7673	2.7349
累计净值 (元)	2.9016	2.9468	3.0162	2.9073	2.8749

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	20070625	20070626	20070627	20070628	20070629
基金净值 (元)	2.2514	2.2897	2.3584	2.2674	2.2450
累计净值 (元)	2.3514	2.3897	2.4584	2.3674	2.3450

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 股市场受到人大常委会审议财政部发行 15500 亿特别国债的事件影响，从周一开始就大幅下跌。虽然周二，三有所反弹，但周末在议案通过的影响下继续下跌。成交量进一步萎缩，沪市一周成交量 6378.91 亿元，区间涨跌幅为-6.62%，深市一周成交量为 3402.42 亿元，区间涨跌幅-8.54%。跌幅较大的几类行业是家用电器，电源器件，纺织服装，信息设备等。

我们认为市场对特别国债出现了错读，这一事件对股市的影响不大，对银行间市场流动性的影响也被夸大，事实上更应该理解为一种中性措施以及财政政策结合货币政策的承载点。对于被市场错杀的股票我们仍旧保持乐观。虽然对大盘整体判断是震荡，但对个股仍将积极操作。

**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
-2.39%	-6.62%	-7.55%	-11.86%	19.49%	128.56%	42.80%	70.14%

资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 6 月 29 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
-2.10%	-6.92%	-6.43%	-6.37%	35.48%	171.48%	77.47%	80.10%

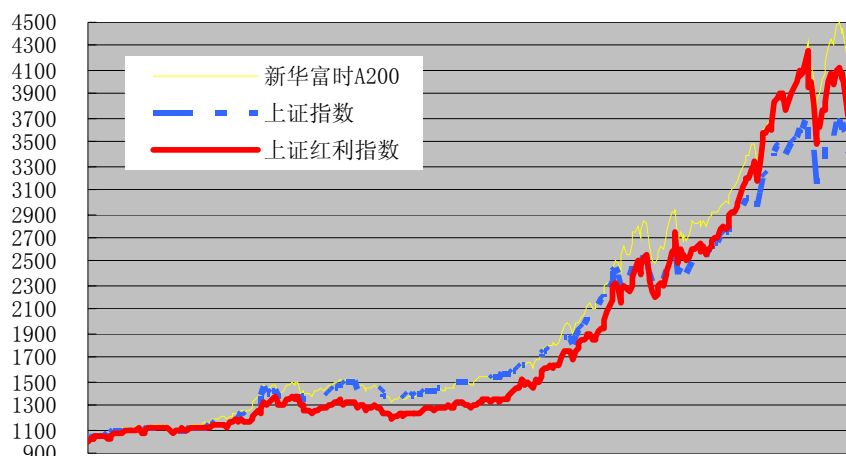
资料来源：新华富时网站，截至 2007 年 6 月 29 日

**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
-3.15%	-9.25%	-10.68%	-16.52%	28.17%	166.71%	77.16%	49.67%

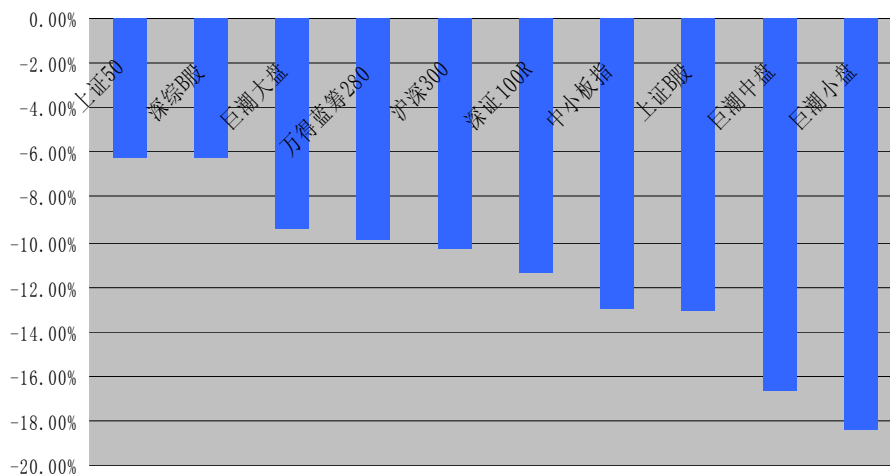
资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 6 月 29 日

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 6 月 29 日）



资料来源: wind 资讯

图 2. 市场风格指标一周回报率（2007 年 6 月 22 日—2007 年 6 月 29 日）



资料来源: wind 资讯

## 债券市场综述

上周银行间市场资金由于没有新股发行的冲击，且央行的公开市场操作总量有限，导致资金面相当充裕，主要成交品种 7 日回购的周平均水平已经下降到了 2.3% 的近期较低水平。

近期消息面方面影响债券市场较大的消息为财政部拟发行 1.55 万亿特别国债并纳入国债余额管理，此举一方面有利于回收流动性，一方面也可以对市场的收益率水平提供较好的定价标准，而央行近期公开市场操作力度有限从某种程度上也是为后期特别国债的陆续发行留下一定的操作余地，上周 3 个期限央票的中标利率均与此前水平持平。现券市场方面，由于上周临近各主要机构半年报公布的关键时间点，因此上周末短融、企业债的成交较此前大幅放大，其他各期限品种的收益率情况和成交情况基本保持稳定。

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
-0.08%	-0.17%	-0.30%	-1.01%	-1.88%	0.06%	-1.62%	0.00%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2007 年 6 月 29 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	6-29	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动
1y	2.6777	0.2153	0.0037	-0.0241	-0.6080
2y	2.8378	0.2307	0.2845	-0.1840	-0.5510
3y	2.9904	0.3249	0.1675	-0.2480	-0.5117
5y	3.2911	0.3381	0.0806	-0.2025	-0.4955
7y	3.5490	0.1997	0.1911	-0.0495	-0.5108
10y	3.7805	0.0304	0.2555	0.1513	-0.4851
15y	3.8554	-0.0692	0.0505	0.2873	-0.3427

资料来源：a 债券投资分析系统，截至 2007 年 6 月 29 日

## 市场动态

### 国内：

#### 不惧短期市场波动

最近有媒体披露，近日 A 股日开户数持续下降，上周四 A 股开户总数为 16.01 万户，创出近两个月来的新低。市场在高位运行中，波动的频率和幅度超出了预期。

也因此，基金以长期稳定的姿态获得越来越多投资者的认可。对于时间、精力、专业知识都有限的个人投资者来说，在以后相当长的时期内，已经可以看出这样的趋势：理财工具会集中在收益性相对债券等较高的股票、基金方面，而从国内基金规模不断成长来看，将资金委托专家打理是一种趋势。

统计显示，美国平均每三个人就有一个人投资基金，占人口数 33%。从上世纪 30 年代基金问世以来，基金几乎是美国家庭主要的理财工具，这并不表明美国人不懂得直接投资，美国人信任专家的投资策略使得他们可以将大部分的时间致力于自身工作生涯的发展，理财就交由专家来处理。而美国股市的持续稳定和繁荣也正是建立在拥有庞大的机构投资者——共同基金的基础上的。

在规划个人长期理财规划时，长期投资一些较稳定的优秀基金是非常关键的，而优秀的基金必然来自优秀的团队和公司，以光大保德信基金管理公司为例，光大保德信的投资团队一直以来投资风格稳健，力争为投资者创造稳定长期的回报，旗下的几只股票型基金都有着较好的业绩表现。光大保德信量化核心基金在拆分后，不断吸引着不少有低净值偏

好的投资者进行申购，而由晨星评出的五星基金——光大保德信红利基金也一直是不少机构投资者青睐的优秀基金。光大保德信新增长基金成立不到一年，也实现了较好的增长。

理财专家认为，没有任何投资可以一夕致富，因此必须树立健康的长期理财观念，即使是将钱交由基金专家打理，专家也无法完全避免市场的所有波动，因此理财前提是寻求安心的投资工具与操作策略，并非一味追求高利润，投资前最好先将半年至一年内基本开销的钱准备好，再依据自己可以承担的风险程度，进行资产配置，如此，万一投资市场出现不可预测的剧烈变化，也不会让生活乱了方寸。

2007-6-28【东方早报】

### 基金总资产净值达 1.5 万亿 较 06 年末激增 76.96%

证券投资基金规模继续快速增长。根据 Wind 资讯提供的统计数据显示，截至 2007 年 6 月 30 日，已经披露资产净值数据的 53 家基金公司 290 只基金合计资产净值达到 15077.33 亿元，较 2006 年末激增 76.96%。

偏股型基金资产规模增长最为迅猛。数据显示，截至 6 月 30 日，股票型、积极配置型、封闭式三种类型的基金合计资产净值为 14009.09 亿元，较 2006 年末整整增加 6582.95 亿元，占基金总资产净值的比例达到 92.91%。而货币型、保本型、短债型基金则遭遇了较大程度的赎回，分别只剩下 627.56 亿元、103.55 亿元、25.98 亿元。

除新基金发行和老基金持续营销的因素之外，偏股型基金资产规模急剧膨胀的另外一个原因，仍旧是基金份额净值在上半年的快速积累。统计显示，股票型、封闭式、积极配置型三种类型的基金在 2007 年上半年复权净值增长率分别达到 66.86%、63.92%、59.11%，业绩表现相当不错。

从总体来看，在基金市场持续火热的背景下，各家基金公司资产管理规模在上半年都出现较大幅度的增长，但规模分化的趋势却依然拉大。

值得注意的是，从上半年业绩整体表现来看，一些新公司、小公司的表现则异常突出。以公司排名显示，上半年复权净值增长率靠前的包括光大保德信在内的几家公司。

2007-7-2【上海证券报】

### 混合基金引发管理层关注 股票配置比例可能设 60%上限

混合型基金风格飘浮不定引发管理层关注

股票配置比例可能设 60%上限

混合型基金虽然有“进可攻、退可守”的优势，但风格漂移不定，业界颇有争议。据

悉，管理层正酝酿降低混合型基金股票投资比例，混合型基金股票配置比例有可能被限定在 30—60%。

据业内人士透露，目前管理层正酝酿降低混合型基金股票配置比例，混合型基金股票资产最高配置比例将不超过 60%，以让混合型基金“返璞归真”。

#### 风格漂浮不定

混合型基金正逐步变成股票型基金。混合型基金在成立时，其契约中一般规定该基金对股票资产配置比例在 30%-95%，部分基金在其招股说明书中对股票等资产配置处理得更加模糊，“本基金投资于股票、债券的比例不低于基金资产总值的 80%”。模糊处理的好处在于“进可攻，退可守”，一位基金人士表示。

目前的情况是，混合型基金都是按照契约中最高比例配置股票。去年下半年成立了 14 只混合型基金，招募说明书对股票的配置比例为 0-95%、30-90%、35-95%……。但是根据 2006 年基金年报，虽然混合基金没有违背契约，但股票占其资产总值比例都在 60% 以上。

同时，许多基金持有人也明显感受到，在市场上涨时，混合型基金不比股票型基金涨得慢，跌的时候，有的混合型基金比股票型基金跌得更多。仍以去年下半年成立的 14 只混合型基金为例，从 2007 年 6 月 20 日至 6 月 28 日，上证指数下跌 8.32%，同期部分号称混合型基金的净值下跌幅度比股票型基金净值下跌得更多，大多混合型基金投资风格飘浮不定。

#### 苦衷

对于基金公司而言，投资风格和基金业绩都应该更加稳重的混合型基金变身股票型基金，也有不得已的苦衷。

一位基金经理苦笑着称：“在去年那种牛市行情中，我这只混合型基金如果以契约中最低比例配置股票，后果肯定是基金的业绩会远远落后于竞争对手。别人涨 100%，我涨 10%，在那种行情中，持有人肯定全部赎回我管理的基金，公司也得把我炒掉，我自己估计连饭也没得吃。”

除了大的牛市背景导致混合型基金经理高比例配置股票外，投资者和媒体对基金的要求和排名的错位也让混合型基金经理为难。宝盈基金一位人士表示，“基金竞争压力太大，老百姓只管赚钱，不管你是大盘、小盘、基础行业基金，还是消费基金，你只要赚钱就行，老百姓根本不是以该基金同类竞争对手为比较基准。同时，普通媒体在宣传上也存在误区，只管模糊的比较，比如，你是基础行业基金，就应该和基础行业的基准指数比较，而不是去跑赢沪深 300 指数基金。”

此外，从资产配置看，基金经理也认为国内基金的配置品种比较有限，不管如何配置，基金能投资的股票品种和衍生品就那么多。

#### 降低股票配置比例

混合型基金高比例配置股票也是一把双刃剑，在大市向好的时候可以分享高增长收益，一旦市场逆转，混合基金会难逃厄运。

一位基金研究人士分析，在一个市场，基金产品本来就应该多元化，混合型基金与股票型基金相比，其特点就是相对稳定。目前，由于混合型基金和股票型基金一样高比例配置股票，在市场迅速下跌的时候，混合型基金也会急于出货，必然加剧市场的恐慌，不利于市场的稳定。该研究人士还表示，既然投资者要追求高收益，在自己风险能力能承受的范围之内，就去投资股票型基金得了，何必投资混合型基金？

基金公司在设计混合型基金产品的时候，主要是希望“进可攻退可守”，既可以在牛市中采用激进的策略，又可以在熊市中采用保守的策略。因此在牛市的大背景下，混合型基金都是以最高比例配置股票，混合型基金成了名副其实的股票型基金。

但是正是综合考虑上述各种因素，业内人士透露，管理层正酝酿降低混合型基金股票投资比例，混合型基金股票配置比例有可能被限定在 30—60%。

一位基金经理也表示，“监管层肯定有自己的想法，对混合型基金股票比例控制在 60% 以内，主要是从控制风险角度出发，混合型基金风险不能太大。”同时，他还表示，基金公司在设计产品时要首先考虑到底准备设计何种类型和风格的基金，股票型、混合型、债券型等都有各自的特点，总不能选择一种类型的产品，就兼具几种产品的特点。

2007-7-2【证券时报】



# 光大保德信理财学堂

## □理财观念：

### 基金投资需要考虑五大成本

做任何事均需要考虑成本。商品的成本是进价，货币的成本是利息。而基金的投资成本不仅涉及资本的利息，还涉及选择的价格。为此，还需要投资者从以下五个方面充分考虑基金投资的成本。

第一，基金购买价格上的成本。不同的基金产品，其净值是不同的，从而决定了其价格的不同，直接影响到投资者购买的成本。即是否能够运用最小的资金购买较多的基金份额。或者运用最小的资金创造最高的收益。

第二，基金进场时机上的成本。影响基金净值高低的因素众多，而不同的市场环境下，不同的投资时机，基金的购买成本是完全不同的。如在证券市场的阶段性高点购买基金及在证券市场的阶段性低点购买基金的成本是完全不同的，特别是同一基金产品，也会存在很大的差异。

第三，基金基本面成本。由于不同的基金产品，采取不同的投资策略和资产配置特点，也就呈现出了基金管理人不同的管理和运作基金的能力，从而造成基金运作上的净值差异化。这种潜在的投资成本是投资者所不能忽略的。也是决定一只基金成长性，且是不是能够有效补偿基金成本的重要因素。

第四，基金投资的时间成本。作为一种专家理财产品，基金管理人管理和运作基金的能力直接决定着基金净值增长的幅度，同时也影响着投资者持有基金的时间成本。净值增长较快，将使投资者的投资周期得到缩短，从而创造更多的累积利润。相反，基金的净值增长缓慢，收益受到影响，也直接会在一定程度上延长投资者持有基金的时间成本。

第五，基金的创新成本。可以说，这是一种投资者容易被忽略的成本。主要表现为以通过基金管理人对于基金产品、交易制度、收益分配创新而带来的投资成本的变化。如基金通过大比例分红、复制和拆分而带来的基金份额的变化和投资者重新选择的成本。

来源：【中国证券网】

## □投资者教育手册：

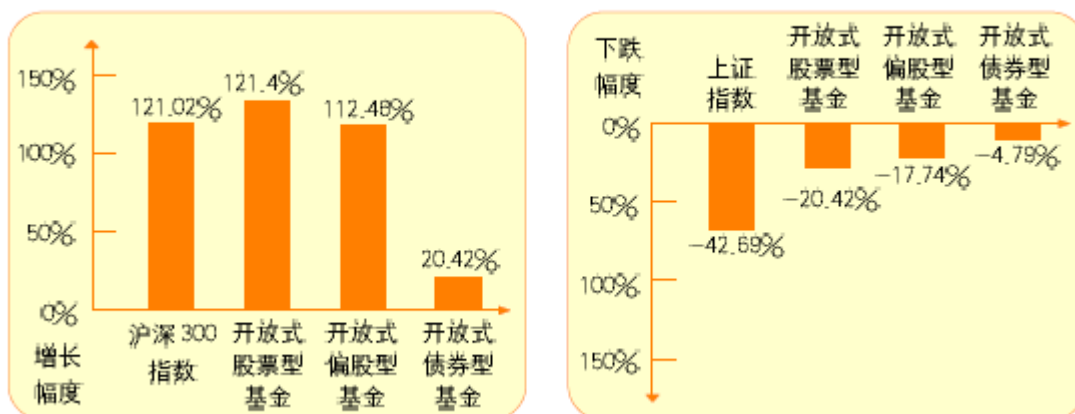
### 决定基金业绩的主要因素

#### 1、资产的配置

基金配置中股票的比例越高，其承担的风险越高，收益或损失也可能越大。在 2006 年市场

上涨的行情中，沪深 300 指数上涨 121.02%，开放式股票型基金上涨 121.4%，开放式偏股型混合基金上涨 112.46%，开放式债券型基金只上涨 20.92%。2004 年 4 月至 2005 年 6 月在市场下跌的行情中，上证指数下跌 42.69%，开放式股票型基金下跌 20.42%，开放式偏股型混合基金下跌 17.74%，开放式债券型基金仅下跌 4.79%。

图3：不同类型基金在 2006 年上涨和 2004 年 4 月至 2005 年 6 月下跌行情中的收益表现



## 2、市场大势的表现。

衡量市场涨跌的指标是比较基准的变化。多数基金业绩随市场变化而变化，潮起潮落，水涨船高。能够很好拟合比较基准，并保持风格稳定的基金就是好基金。

## 3、基金经理的选股和择时能力。

基金经理挑选好的股票，抓住合适的入市时机，能极大地提高基金的收益。只有合理战胜比较基准的才是基金经理的贡献。

## 4、交易成本的控制。

每次交易都有交易成本，这些成本要从基金资产中提取。好的基金应该减少操作，以低换手率来维护投资者利益，而不好的基金往往通过频繁交易进行波段操作。换手率越高，交易成本越高。

摘自：中国证券业协会出版的【基金投资者教育手册】

## 互动园地/你问我答

### 客户服务类

#### 问：基金账户和交易账户有什么区别？

基金账户是由基金公司为投资者开立的用于记录投资者持有基金份额及其变动情况的账户，每个投资者只能申请开立一个基金账户。投资者可以使用唯一的基金账户通过不同销售商开设多个基金交易账户进行交易买卖，基金账户和交易账户的投资者姓名、证件类型和号码必须完全一致。即，基金账户表明您在所有销售商处持有的某我公司开放式基金的情况；交易账户只表明您在某个销售商处持有我公司开放式基金的情况。

#### 问：什么是前端/后端收费？

这是针对基金的认/申购费而言的。如果认/申购费是在购买基金时收取，通常按照购买金额的大小递减，称为前端收费；在赎回时补收认/申购费的，通常按照基金持有时间的长短递减，称为后端收费。有些后端收费在持有基金到达一定年限后可免除。

#### 问：购买新发行基金后，何时可以查询认购结果？

募集期间，投资者在 T 日的认购申请，通常可以在 T+2 日在销售商处查询初步确认结果，待基金正式宣布成立后，投资者可以查询到最终确认结果。

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。