



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇〇七年七月二十三日

2007 年第 27 期[总第 133 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	20070716	20070717	20070718	20070719	20070720
基金净值 (元)	1.0933	1.1218	1.1248	1.1231	1.1613
累计净值 (元)	2.9370	2.9655	2.9685	2.9668	3.0050

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	20070715	20070716	20070717	20070718	20070719	20070720
每万份基金净收益 (元)	1.5272	0.9547	0.8420	0.7539	0.4344	0.4306
7 日年化收益率 (%)	2.5950	2.4810	2.6480	2.8540	2.6960	2.6110

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	20070716	20070717	20070718	20070719	20070720
基金净值 (元)	2.7202	2.7807	2.7848	2.7828	2.8832
累计净值 (元)	2.8602	2.9207	2.9248	2.9228	3.0232

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	20070716	20070717	20070718	20070719	20070720
基金净值 (元)	2.2146	2.2595	2.2668	2.2737	2.3404
累计净值 (元)	2.3146	2.3595	2.3668	2.3737	2.4404

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

上周沪深 A 股市场有较大反弹，成交量略有下降。沪市一周成交额为 3634.64 亿元，区间涨幅为 3.96%；深市一周成交额为 1868.26 亿元，区间涨幅为 3.57%。涨幅较大的几类行业是房地产、金融服务、商业贸易、餐饮旅游和信息服务，跌幅较大的几类行业是：化工、有色金属、家用电器、采掘业和黑色金属等。上周 A 股市场继续在震荡中反弹，受人民币升值影响，金融和地产股上周表现突出，带领股指上扬。同时，加息预期也加大了市场观望气氛，市场成交量并无明显增加。

政策面上周五央行又宣布加息，主要为抑制物价上涨太快，降低投资增速，对股市有一定影响，但是并非要打压市场，上市公司业绩和整个中国的宏观经济形势还是比较乐观，所以我们仍然坚持：市场短期波动不改长期牛市格局。市场结构分化有利于理性投资。我们将继续坚持价值投资，关注有业绩支撑的股票，同时积极寻找估值洼地并抓住市场热点，力争在取得稳定收益的同时为投资者带来更高的回报。

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
3.73%	3.69%	7.34%	-2.93%	13.24%	145.23%	51.71%	83.97%

资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 7 月 20 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
4.34%	-6.92%	7.78%	-2.20%	24.49%	199.52%	88.37%	91.51%

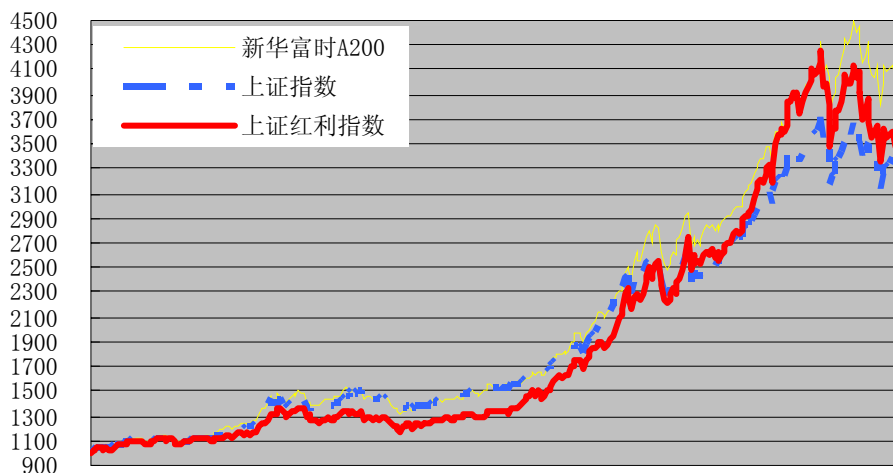
资料来源：新华富时网站，截至 2007 年 7 月 20 日

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
3.88%	2.15%	4.34%	-8.89%	10.82%	189.73%	83.14%	54.60%

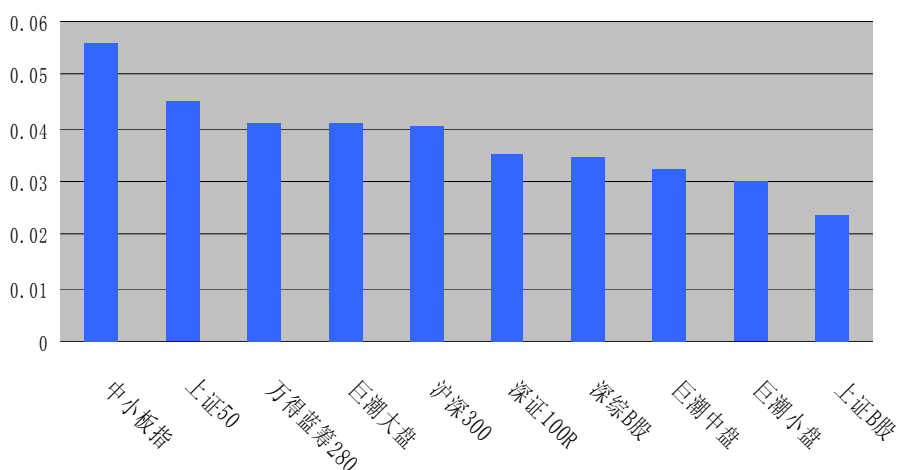
资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 7 月 20 日

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 7 月 20 日）



资料来源: wind 资讯

图 2. 市场风格指标一周回报率（2007 年 7 月 13 日—2007 年 7 月 20 日）



资料来源: wind 资讯

## 债券市场综述

7 月 19 日，国家统计局公布了上半年的统计数据，上半年 GDP 增长 11.5%，其中二季度增长 11.9%，比 1 季度提高 0.8 个百分点。上半年，全国居民消费价格总水平同比上涨 3.2%，涨幅比上年同期上升 0.9 个百分点，其中 6 月份上涨 4.4%，大大超过了年初市场设置的 3% 调控目标，预示在接下来的半年中，政府仍将采取一系列调控措施来给过热的中国经济降温。

上周五，央行公布了加息的公告，根据公告内容，7 月 21 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。一年期存款基准利率上调 27 个基点，由现行的 3.06% 提高到 3.33%；一年

期贷款基准利率上调 27 个基点，由现行的 6.57% 提高到 6.84%；一年期活期存款利率也上调 9 个基点。其他各档次存贷款基准利率相应调整，随后不久，国务院也于当晚宣布，自 8 月 15 日起，将储蓄存款利息所得个人所得税的适用税率由现行的 20% 调减为 5%。虽然市场对于加息和减税之前都有预期，但是此次再次同时出台组合调控措施仍出乎很多投资者预料，周四公布的宏观经济数据对市场的影响可见一斑。

在调控措施接连出台的情况下，预计市场将等待新的定价标尺来为市场重新定价，因此本周发行的新债和央票将为市场投资者提供较强投资支撑。而上周市场新股解冻资金总量为两万亿，而近期仅有七支小盘股发行，资金分流左右有限，因此预计本周的债券市场将在充裕的流动性和观望的投资态势中运行。

**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
0.06%	0.10%	0.06%	0.19%	-0.88%	0.49%	-1.23%	18.07%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2007 年 7 月 20 日

**表 5. 收益率曲线**

剩余年限	7-20	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动
1y	3.0683	-0.4624	-0.1774	-0.2086	-0.4794
2y	3.0505	-0.0271	-0.2592	0.1536	-0.2703
3y	3.1103	0.2146	-0.1660	0.1166	-0.2623
5y	3.3747	0.3022	-0.0377	0.0054	-0.4781
7y	3.6856	0.1653	-0.0185	-0.0277	-0.5562
10y	3.9659	0.1134	-0.0484	-0.0696	-0.5652
15y	4.0017	0.4401	-0.1481	-0.1490	-0.4970

资料来源：α 债券投资分析系统，截至 2007 年 7 月 20 日

## 市场动态

国内：

### 光大保德信新增长基金每 10 份拟派 11.8 元

光大保德信新增长基金近日公告，每 10 份基金份额拟分红 11.8 元，权益登记日为 7 月 23 日。据悉，经过本次大比例分红，光大保德信新增长基金单位净值将回落到 1 元附近，投资者可通过招行、光大银行、交行、光大证券等机构网点认购。

根据晨星开放式基金排名，截至 7 月 13 日，光大保德信新增长今年以来回报率为 74.39%，在 121 只股票型基金中排名第 37 位。该基金成立于 2006 年 9 月，成立以来总回报率为 141.11%，在同期成立的 14 只基金中，业绩排名第 4 位。

该基金经理王帅表示，三季度股市总体预期为“谨慎乐观”，年内上证综指仍有机会超越 4500 点创出新高。在目前市场整体估值合理的情况下，判断市场走势相对困难。最有效的方法应是不断寻找“估值洼地”。但与二季度不同的是，三季度的“洼地”并非以绝对估值高低为标准，具有资源优势(3394.461,21.19,0.63%)和成长性的优质蓝筹股，包括金融、汽车、石化、航运、航空机场、钢铁、零售、机械、煤炭等行业的核心公司将有望领先市场。

2007-7-18【证券时报】

### 光大保德信：价值投资与基金分红

一直以来，有计划的基金分红作为基金运作中的一种方式，只是被认为是基金公司扩大规模的招数之一，而分红需要大量卖出股票的行为也常受到市场的诟病，认为不利于实践长期价值投资。其实，价值投资的本质在于如何通过对优质股票的发掘实现投资组合收益的最大化，选股和选时都是价值投资的应有之义。顺势而动，进行有计划的分红，给投资者带来实实在在的回报更是一个优秀的基金管理公司的应有之义。

从价值投资的理论本身来说，由于基金的投资理念是秉承价值投资和稳健投资，寻求价值被低估的证券，采取低风险适度收益的配比原则，以长期投资为主，追求基金资产的长期稳定增值；因此，可以通过分红实现收益的契机来寻求更合理估值的股票基金组合。

目前市场正处于震荡阶段，进行大比例分红一方面卖出涨幅巨大的股票，兑现前期的投资收益，有利于投资人收益落袋为安；另一方面，可主动化解高位投资风险，从基金运作长远来看，为投资组合的调整争取了更大的运作空间，更有利于基金的后市操作。从结果看，近期的基金分红既可以避开市场大的调整，又可以为基金持有人获得低位建仓的机

会，可以说是两全其美。

通过大比例分红，不但有利于持有人获得切实的回报，更使得一些偏好低净值基金的投资者获得投资优秀基金的机会。而基金选择在这个时点大比例分红，并不代表对中国股市的长期趋势不看好，光大保德信认为，短期波动是市场自身的运行规律，不会对长期牛市造成影响。中国经济的稳健增长将为中国股市提供长久的投资机会。

光大保德信认为，价值投资目标是要为投资者创造切实的价值，而坚持价值投资不仅是要为投资者把握一个大的趋势，更需要在长期的时间序列中，尽量把握住机会，为投资者的资产实现最大限度的保值升值。据悉，光大保德信旗下的新增长基金将会在 7 月 23 日实行大比例分红，每 10 份基金份额拟派发红利 11.8 元。作为一只新生代基金，新增长基金成立于 2006 年 9 月 14 日，目前累计净值已经超过 2 元，新增长基金稳健投资于具有较好成长性的股票，一直受到投资者的信赖，而通过这次大比例分红，相信能够更好地优化资产配置，力争为投资者创造更好的长期业绩。

2007-7-19 【东方早报】

### 基金持有 A 股市值近 1/4

56 家基金管理公司旗下的 323 只基金（同一契约下分级基金合并计算）半年报今日披露完毕。

根据 Wind 资讯统计，323 只基金二季度合计取得净收益 2213.10 亿元，较一季度增加 753.33 亿元，环比增幅达 51.61%，再次刷新季度净收益历史新高。

截至 6 月末，323 只基金持有的 A 股总市值达到 1.2916 万亿元，约占同期 A 股市值的 23%。同时，256 只偏股型基金的平均持股达到 79.04%，相比一季末上升 0.1 个百分点。而可比的偏股型基金持股比例与上一季末一致，为 78.94%，仓位基本保持稳定。

二季度，基金重点加仓了房地产、机械设备和采掘业。据统计，期内，256 只偏股型基金投资房地产股由 475 亿元增加到 1121 亿元，增幅达到 136%。截至二季度末，地产已成为基金持有的第四大行业。

2007-7-20 【上海证券报】

### 上半年末持现比例反超债券 股票仓位持续上升

尽管自今年 5 月 30 日 A 股市场开始震荡回调，但是基金的持有股票比例依然延续了自 2006 年以来连续上升的趋势。基金持有债券比例近一年来则连续下降，并且在今年上半年末首次被基金持有现金的比例反超。

此前市场观点认为，在 5 月 30 日大跌前，基金就开始减持股票，所以在 5 月 30 日后，基金净值下跌幅度并不明显。

上周五 320 多只基金二季度报告全部披露完毕，就二季度报告而言，基金并没有大幅度减持股票。在二季度末，基金持有的股票资产占基金资产总值的 71.523%，大于今年一季度末的 68.385%。二季度末基金持有的股票市值为 12916.69 亿元。基金资产总值为 18059 亿元。

但是也有业内人士认为，基金在大跌前减仓，在后续的调整中又不断加仓。不过只有少部分基金承认有调仓行为，大部分基金均表示仓位稳定。基金汉兴在二季度报告中就表示，二季度基金仍未做大的调整，仓位一直维持在 79% 左右的上限。

股票价格上涨和基金增持股票均是基金持股比例上升的重要原因。从去年以来，基金持股比例就在不断上升，去年 4 个季度末分别是 33.946%、46.536%、50.921%、65.319%，至今已经连续 6 个季度。2005 年的该项指标是 35.715%。

与基金持股比例上升反衬最为明显的就是基金持有债券比例呈减少趋势。从去年年初至今的 6 个季度末分别是 48.532%、32.770%、33.516%、22.162%、18.451%、11.604%。其中去年三季度略有反弹，当时 A 股市场正处于调整期。

基金减持久期较长的债券和连续加息导致债券价格下降是基金持券比例下降的原因，同时基金也非常担心债券市场的未来压力。某基金在二季度报中称，在今年二季度，债券组合一直保持了明显低于基准的久期。三季度，特别国债和物价因素仍使得债券市场的表现难以乐观，基金会继续保持低久期的谨慎操作策略。

今年以来，基金持有现金的比例和持有股票比例同时增加。去年末至今年二季报，基金持现比例分别是 9.191%、10.311%、13.479%，在上半年末已经超过基金持券比例。在二季度中，基金持现比例增幅还远超过基金持股比例增幅，持有的现金总数为 2434 亿元，基金可能是认为持有现金会更安全些。

2007-7-23【第一财经日报】



# 光大保德信理财学堂

## □理财技巧：

### 基金投资平衡的六大标准

随着基金理财活动的不断深入，追求从容投资，获取较高的收益，成为投资者选择基金投资的目标。但要想实现这一目标，还需要投资者在实际的基金投资中学会平衡的做法。

第一，平衡的心态。选择了基金投资后，不要因为买了基金而打乱生活节奏，不因基金投资而挤占人生更多宝贵的时间。平衡的心态，是一种自然的心境，更是一种超然的状态。

第二，平衡的资产组合策略。作为一名成熟而又理性的投资者，还需要在不同的基金产品之间，不同的投资产品之间进行重新的搭配和选择，做到分散风险，实现收益的最大化。

第三，平衡投资时间。基金的业绩表现与证券市场的环境变化密不可分。而证券市场具有一定的涨跌变化等周期性变化规律。投资者不研究和分析证券市场变化特点，将不能实现投资收益的最大化。短期投资，频繁操作，会因基金（认）申购、赎回成本较高而难以实现更多的利润累积。

第四，平衡投资收益。不同的市场环境下，采取不同的收益实现方式，产生的投资效果是截然不同的。现金分红被认为是众多投资者可以接受的一种收益分配惯例。但在牛市行情中，红利再投资却有着比现金分红更大的投资优势。

第五，平衡投资风险。投资者在认识和评定基金的投资风险时，应当从自身的投资实际出发，正确地分析和评价基金的风险特征，做到既不高估股票型基金的风险，也不低估债券型基金的风险。既要认识到基金存在风险的可能性，也要知晓通过引入有效的机制而保障基金投资本金的安全（如保本型基金）。

第六，平衡投资计划和目标。投资者处于不同的年龄阶段，面对的人生追求存在很大不同。为了子女教育，养老金筹备，应当着手投资股票型基金或指数型基金，做出长期持有的打算。而为了近期的结婚费用，旅游计划，实现车房目标，还是应当选择 2-3 年的债券型基金或短期的货币市场基金，以达到短期收益的提高，并满足流动性之需。

来源：【上海证券报】

## □投资者教育手册：

### 关于了解市场（二）

#### （三）跳跃性特征

股票价格的跳跃性特征指股票价格运动具有的以较短的交易时间完成较大的运动距离的特性。其最突出的市场表现：一是运动的突发性特征(包括运动的起始与终结)；二是运动的急速性特征。股价运动跳跃时的急速性使股价的跳跃速度能够超越市场绝大多数投资人的反应时间。当投资者以进出场时机的判定为投资的基本原则时，如果他不能成功地捕捉到价格运动的跳跃过程，则他的总投资效益几乎必然以亏损结局。而股价跳跃时的突发性和急速性，使投资人很难捕捉到各次的股价跳动。同时，股票价格运动的跳跃性对长期持有投资战略的投资人也具有极大的杀伤力。如果长期持有投资战略投资人的股票持有时间正好错开了股票价格运动的跳跃区间，则其长期持有的投资效益将被极大地削弱甚至可能以亏损结局。

举例说明，从 1996 年 1 月 19 日至 1997 年 5 月 9 日，是上海股市整个上升阶段(牛市)的整个运动期间，共包括 65 个交易周，这一整个牛市的价格运动，主要由三次跳跃运动完成（见表 4），大约占总交易时间 1/3，也就是 23 个交易周，即大约 4 至 5 个月的时间。投资人如果错失了这 4 至 5 个月的投资机会，就将错失 1996 至 1997 年整个牛市的价格运动。

#### （四）周期性特征

股票价格的周期性特征指股票价格波动的频率具有相对稳定的重复性的特征。股票市场价格波动的周期性特征是股票价格各基本特征中最显著，也是最广泛地被投资界所研究的特征。对股票市场周期性现象的观察虽然是一件看似相对容易的事，但是，对股票市场周期性现象的利用却是一件相当困难的事。主要在于：

表 4：上海股市：股价运动的跳跃性（交易周）

1996 年 1 月 19 日——1997 年 5 月 9 日		总交易时间 = 65 个交易周
		总运动距离 = 991.42
波段划分	占总运动距离	占总交易时间%
第一波	31.37%	7.69%
第二波	41.15%	9.23%
第三波	63.96%	18.46%
合计	136.48%	35.38%

1、周期的变异性。周期的变异性，主要是指周期重要参数的变形现象。实际上，任何一次周期性现象的重复都不会是完全的重复。周期变异时，周期参数发生较大程度的偏移。

由于这种偏移是逐步发生的，因此，周期的变异具有很大的欺骗性。例如，1929年美国股市的股灾与1987年美国股市的股灾，两者比较，两次股灾在熊市的准备阶段、转型阶段及心理恐慌阶段都表现出高度的相似性。但是，两次股灾在心理恐慌阶段以后的扩展阶段，却表现出截然相反的市场形态。当时，股票市场上最强烈的预期是1987年的股灾将完全重复1929年美国股灾的全部形态，很多投资者为这种市场预测付出了沉重的代价。这是为模式化思维所付出的代价。

2、周期现象的市场心理基础。当股市周期处于转型期时，也是投资人的心理和情绪的极端化时期。这时，绝大多数市场参与者都将受到这种极端化的心理和情绪控制而不能自拔。这样，他们也就根本不可能按照正确的操作方向行动。因此，对股票价格的周期性现象而言，市场上的绝大多数投资者虽然可以在事前预见到它，在事后总结到，但是却无力在事中利用到它。

#### (五)心理性特征

股票价格的心理性特征指股票市场价格波动受到市场心理因素强烈影响的特性。由于股票价格心理性特征的作用，使股票价格的波动产生了以下独特的波动现象：一是股票价格波动具有强烈的趋同性倾向；二是股票价格波动具有强烈的震荡性倾向。趋同性倾向是指同一股票市场中的股票具有强烈的同起同落的运动倾向。对股票价格运动具有趋同性特征的分析，可以得出对股票投资风险的如下认识：股票投资的市场风险>股票投资的个股风险。因此，股票的市场风险是股票投资者最应当引起重视，并应采取相应防范措施的投资风险。如表5所示，在股票市场的上升期和下跌期，股票群体都表现出强烈的趋同性趋向。

表 5-1 上海股市：股票的市场风险研究(股市整体下跌时，跟随下跌的股票数目统计)

上海股市下跌期	下跌股票数目	上升股票数目	考察股票数目	下跌股票占总数%
1992年5月——1992年11月	24	0	24	100%
1993年2月——1994年7月	167	0	167	100%
1994年9月——1995年2月	179	0	179	100%
1995年6月——1996年1月	172	16	186	91.4%
1997年5月——1997年9月	339	19	358	94.7%

表 5-2 上海股市：股票的个股风险研究(股市整体上升，不随上升的股票数目统计)

上海股市上升期	下跌股票数目	上升股票数目	考察股票数目	下跌股票占总数%
1994年7月——1994年9月	0	174	174	0%
1995年3月——1995年5月	0	185	185	0%
1996年1月——1997年5月	22	179	197	11.17%
1997年9月——1998年4月	88	295	383	22.98%

总之，这五个特征并不是一种平行并存的关系，而是一种相互作用、相互制约的关系。股票价格波动的这五个基本统计特征对两大股票投资战略，即长期持有投资战略和时机抉择投资战略，各自产生着有利和破坏性影响。

股票市场价格波动基本统计特征	股票市场价格波动基本特征的影响	
	长期持有投资战略	时机抉择投资战略
偏向性特征	有利	有时有利，有时不利，取决于具体投资方法
随机性特征	有利	具有破坏性
跳跃性特征	有时有利，有时不利	不利，有时具有破坏性
周期性特征	有时不利	有利
心理性特征	有时不利	有时有利，有时不利，取决于具体投资方法

了解股票市场价格波动基本统计特征和两大经典投资战略，可以帮助投资者判断基金管理公司是否有一套成熟的投资理念和可重复的投资策略。

1.长期持有投资战略是指投资者买入某些股票后在较长的时期内持有，一般不轻易进行调整。

2.时机抉择战略是指投资者买入某些股票后，根据自己对未来运行轨迹的判断，不时进行操作调整，以获取超额收益。

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

### 投资咨询类

**问：光大新增长基金的代销机构有哪些？**

本基金代销机构：招商银行、光大银行、交通银行、中信银行、光大证券、兴业证券、东方证券、中信建投证券、申银万国证券、招商证券、广发证券、海通证券、平安证券、银河证券、华泰证券、山西证券。

**问：光大新增长什么时间发行的？自发行起共分红几次？每次分红的时间都是什么时候？比例如何？**

光大新增长基金是于 2006 年 8 月 7 日至 2006 年 9 月 8 日期间募集发行的；自发行起至今共分红两次：第一次分红时间为 2007 年 1 月 19 日，按每 10 份基金份额派发现金红利 1.0 元；第二次分红时间为 2007 年 7 月 23 日，按每 10 份基金份额派发现金红利 11.80 元。

**问：谁能享受到光大新增长基金的第二次分红？**

2007 年 7 月 23 日在光大保德信基金管理有限公司登记在册的光大新增长基金全体基金份额持有人。

### 客户服务类

**问：光大新增长基金第二次分红的红利什么时候到账？**

选择现金红利分红方式的投资者的红利款将于 2007 年 7 月 26 日自基金托管专户划出，具体到账时间视代销机构清算速度而定。选择红利再投资方式的投资者所转换的基金份额将于 2007 年 7 月 24 日直接计入其基金账户，7 月 25 日起可查询、赎回。

**问：投资开放式基金分得的红利缴税吗？**

根据财政部、国家税务总局的财税字 [2002] 128 号《关于开放式证券投资基金有关税收问题的通知》，对投资者(包括个人和机构投资者)从基金分配中取得的收入，暂不征收个人所得税和企业所得税。