



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇七年十月二十二日

2007 年第 39 期[总第 145 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	20071015	20071016	20071017	20071018	20071019
基金净值 (元)	1.6156	1.6358	1.6152	1.5555	1.5487
累计净值 (元)	3.5593	3.5795	3.5589	3.4992	3.4924

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	20071014	20071015	20071016	20071017	20071018	20071019
每万份基金净收益 (元)	1.0729	0.9773	0.5358	0.4880	0.4934	0.5171
7 日年化收益率 (%)	2.0600	2.1450	2.1800	2.1770	2.1720	2.1530

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	20071015	20071016	20071017	20071018	20071019
基金净值 (元)	4.0681	4.1267	4.0841	3.9923	3.9780
累计净值 (元)	4.2081	4.2667	4.2241	4.1323	4.1180

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	20071015	20071016	20071017	20071018	20071019
基金净值 (元)	1.6443	1.6656	1.6483	1.6027	1.6120
累计净值 (元)	2.9243	2.9456	2.9283	2.8827	2.8920

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	20071015	20071016	20071017	20071018	20071019
基金净值 (元)	1.1063	1.1164	1.1056	1.0736	1.0732
累计净值 (元)	1.1063	1.1164	1.1056	1.0736	1.0732

业绩比较基准: 75%×沪深 300 指数+25%×天相国债全价指数

光大保德信观点

股票市场综述

上周沪深市场震荡较大，成交量略微下降。沪市一周成交额为 7190.75 亿元，区间跌幅为 2.06%；深市一周成交额为 3160.39 亿元，区间跌幅为 1.41%。涨幅居前的几类行业：化工、信息设备、公用事业等，跌幅较后的几类行业是：商业贸易、房地产、交运设备、有色金属和采掘业等。

上周市场结构性调整压力较大，市场多空分歧较大，周末加息预期以及 17 大召开紧缩政策出台预期较强，使得市场心态较为谨慎，热点较为混乱，震荡风险将加大。我们将加强结构调整，关注有基本面支持，相对估值不高，股价安全边际高的个股和板块，继续实行积极稳健的投资策略，坚持价值投资，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
-0.12%	-1.44%	4.79%	7.24%	48.69%	224.62%	117.46%	92.13%

资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 10 月 19 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
0.03%	-6.92%	1.14%	3.26%	47.44%	294.37%	166.19%	92.70%

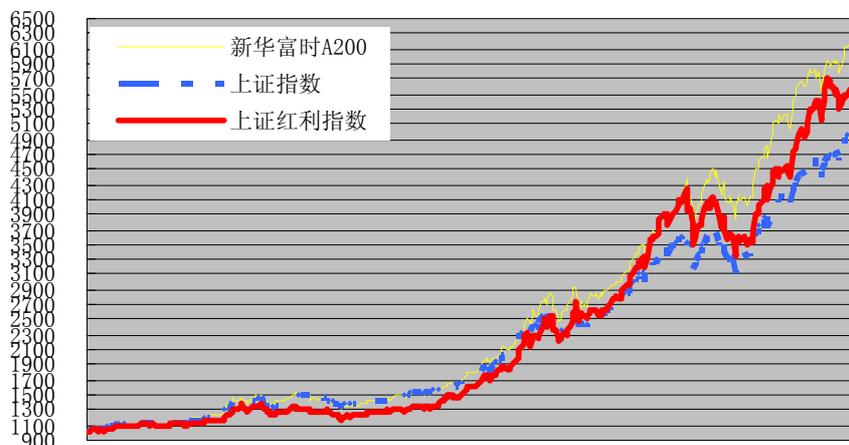
资料来源：新华富时网站，截至 2007 年 10 月 19 日

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
-0.68%	-0.86%	0.97%	-2.29%	56.24%	310.66%	175.44%	75.46%

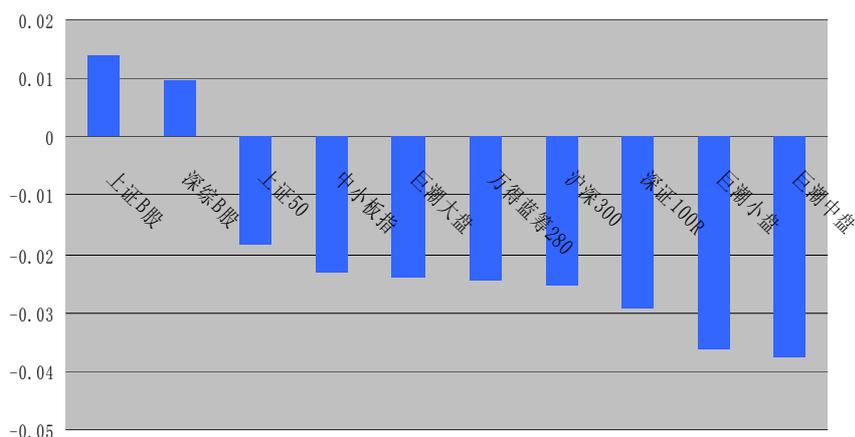
资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 10 月 19 日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2007 年 10 月 19 日）



资料来源：wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2007 年 10 月 12 日—2007 年 10 月 19 日)



资料来源: wind 资讯

债券市场综述

上周市场在中石油发行, 准备金缴款和定向存款的压力下, 市场成员对于长期资金的需求量明显放大, 特别是 14 天资金和 1 月资金, 周涨幅最大的为 6 月期限回购品种, 周平均收益率水平比上周涨 12.42%, 周跌幅最大的为 1 日品种, 比上周下跌 2.21%, 显示机构在市场资金压力下, 锁定长期资金的需求十分明显。

在现券市场方面, 上周发行的新券在资金持续紧张的预期之下, 中标收益率均大幅上扬, 其中 9 月进出口行固息债中标利率水平 3.71%, 2 年国开债中标利率水平 4.24%, 1 年期农发固息债中标利率水平 4.145%, 给相应期限的二级市场收益率水平带来巨大压力。而二级市场方面, 在新股发行的直接影响下, 3 月以下期限品种的收益率大幅上扬, 其中三月央票的公开报价的收益率水平已经从前周的 2.95% 上升至本周的 4.5%, 而剩余期限在 20 天左右的央票的收益率水平甚至达到了 5% 以上的收益率水平, 回购和现券的收益率互相影响的趋势十分明显。全周现券成交总计 3846.83 亿元, 与前周相比仅增加了 5.22%。

本周债券市场的操作将主要在新股发行的影响下运行, 预计市场资金会十分紧张, 而现券市场需求将进一步萎缩。

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
-0.07%	-0.20%	-0.01%	0.04%	-0.08%	-1.41%	-1.37%	17.51%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2007 年 10 月 19 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2007-10-19	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	3.1963	-0.6492	-0.4641	-0.2304	-0.1731	-1.0822
2y	3.4738	-0.5380	-0.4257	-0.5282	-0.4049	-1.2213
3y	3.6724	-0.4478	-0.3852	-0.6132	-0.5066	-1.2924
5y	3.8944	-0.3143	-0.3005	-0.3662	-0.4465	-1.2903
7y	3.9865	-0.2185	-0.2160	0.0668	-0.2481	-1.1959
10y	4.0826	-0.0968	-0.0996	0.3723	-0.0932	-1.0735
15y	4.2124	0.0566	0.0573	0.0483	-0.2099	-0.9675

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2007-10-19

市场动态

国内：

机构主导蓝筹行情

沪市在顺利突破 6000 点以后，机构成为引导市场发展的主导力量，核心蓝筹股成为稳定市场并抬高市场重心的关键因素。市场预期，由于大盘蓝筹品种基本上都是行业龙头，基本代表了我国经济发展的实力，具有战略性的投资价值，因此将继续成为机构博弈的主战场。

从去年以来，蓝筹股经过几次大的行情以后，逐步确定了在市场中的核心价值地位，这也是机构尤其是基金投资业不断倡导价值投资的结果，以光大保德信旗下的优势配置基金为例，该基金成立于今年 8 月末，积极投资于国民经济的支柱产业，选择优势产业中市值在前三分之一的股票品种，进行科学投资，从而获得了较稳健的收益。

随着一些大盘蓝筹股的不断回归，市场上核心蓝筹的板块阵容空前强大，一些权重股的表现尤其亮眼，中国石化更是在三天内上涨 4000 亿元市值，因此市场整体市盈率水平已经创出高点，而虽然上市公司业绩增长速度依然较快，但市场对蓝筹泡沫的警惕性也开始提高。

对于当下市场，光大保德信认为，沪深指数持续上扬，权重股持续上涨使得市场结构调整压力加大，热点板块也不断切换。在 A 股市场处于温和通胀、流动性过剩、人民币升值加速、经济高速增长的大环境下，第四季度的中国股市也面临着 CPI 数据带来的调控压

力，加上政策因素变化，及第三季度上市公司业绩公布等诸多变数，市场震荡风险将加大。

因此，光大保德信投资团队目前将关注有基本面支持，相对估值不高，股价安全边际高的个股和板块，继续实行积极稳健的投资策略，坚持价值投资，力争在取得稳定收益的同时为投资者带来更高的回报。同时，为了更好地服务基金持有人，光大保德信基金公司近日启动了全国统一客服电话 4008202888，在为投资者追求优秀业绩的同时提供更好的资讯服务。

2007-10-18【东方早报】

牛市一大奇观 债券基金"十月革命"战胜股票基金

截至上周五，上证综指 10 月以来由 5552.30 点上升至 5818.05 点，涨幅 4.79%。天相投顾的统计显示，在可比的 271 只偏股型基金中，份额净值加权平均上涨 0.42%，明显跑输同期大盘。不仅如此，统计还显示，截至上周五，偏股型基金 10 月份整体跑输债券基金 1.87%，成为本轮牛市以来的一大奇观。

截至上周五，10 月以来仅有一只基金跑赢同期大盘。值得关注的是，由于金融地产、煤炭、有色等基金重仓股近阶段的大跌，有 107 只偏股型基金 10 月以来处于亏损状态，这在本轮牛市中无疑是头一次出现。跌幅最大的基金净值居然下跌 5.47%。

与股票基金市场的冷淡相比，债券基金则取得了本轮牛市以来少有的高收益率，整体上业绩首次跑赢股票基金。根据天相投顾的统计，截至上周五，10 月以来可比的 32 只债券型基金份额净值加权上涨 2.29%，高出偏股型基金整体业绩 1.87%。除两只债券基金本月以来业绩负增长以外，其他 30 只债券基金净值均取得了程度不同的涨幅。

基金业内人士表示，受累于近期基础市场的震荡和基金重仓股的大跌，股票基金业绩表现大不如前。而债券基金则逆势居上，主要是因为不少债券基金前期积极参与了“打新”，取得了可观的无风险收益。最近一段时间，新股大量发行，建设银行、中国神华等巨型红筹股回归，债券型基金在这一波新股上市的浪潮中利用网上网下新股配售猛赚了一把。如 10 月 9 日上市的中国神华使得债券型基金大获其利，10 只普通债券型基金单日报额净值涨幅均超过 1%，涨幅最大的净值更是大幅上涨 2.03%，超过所有股票型基金的涨幅水平。与此同时，部分债券基金还谋求转型，增加“打新”的内容，这也成为债券基金近期表现不俗的一大原因。

业内人士提醒投资者，尽管债券基金近期取得了骄人的业绩，但很多债券基金由于参与了“打新”，某种程度上已成为“打新股”基金，在新股风险目前成倍放大的背景下，投资者也要注意债券基金的风险，切忌盲目追涨。

2007-10-23【证券时报】

基金公司风险准备金提取比例翻倍 提高到 10%

中国证监会基金监管部近日下发通知,基金公司风险准备金提取比例翻倍,由 5% 提高到 10%。

牛市繁华下也隐藏着风险,“上电转债事件”警示基金业在牛市中仍需重视突发性事件和流动性风险。近日各大基金公司和托管银行都接到中国证监会基金监管部《关于基金管理公司提高风险准备金有关问题的通知》,将风险准备金的提取比例从 5% 提高到 10%。业内人士认为,提高风险准备金比例是为基金规模急速扩张隐含的突发性风险提前做准备,以便必要时弥补持有人的损失。

5% 标准过低

《通知》于 10 月 8 日下发到各基金公司,内容有三条,首先明确表示为了进一步提高基金公司的风险防范能力,增强基金持有人份额的信心,保护基金持有人的利益。要求各基金管理公司应当按照不低于基金管理费收入的 10% 的比例计提风险准备金。第二条则要求在通知发布之前,各基金管理公司风险准备金提取比例低于管理费收入 10% 的,在 2007 年 12 月之前补提。

在风险准备金制度没有建立之前,货币基金曾因银行定期存款提前支取产生过巨大损失,三家基金公司从自有资金中拿出了 3 亿多元用于弥补货币基金的损失,这直接促使监管层设立基金风险准备金制度。风险准备金的提取始于去年 8 月份,根据监管部门当时的规定,风险准备金在基金管理费中提取 5%,用于赔偿因基金管理公司违法违规、操作错误等给基金财产或者基金份额持有人造成的损失。风险准备金不足以赔偿上述损失的,基金公司应使用其他自有财产进行赔偿。

而事实上,5% 的计提标准是否过低在风险准备金制度初建时就备受争议。中央财经大学教授贺强公开指出,对于股票型基金而言,由于收取管理费的比例一般为资产净值的 1.5%,因此,按照 5% 的提取比例,风险准备金余额要达到基金资产净值的 1% 需要 13.3 年。而对于货币型基金而言,由于收取管理费的比例一般为资产净值的 0.33%,因此,按照 5% 的提取比例,风险准备金余额要达到基金资产净值的 1% 需要 60 年。即使按照 5% 的比例计提风险准备金,并经历了 13~60 年的漫长周期,在风险准备金余额达到基金资产净值 1% 之后,这一风险准备金余额比例仍然偏低,无法有效应对运营风险。

在“上电转债事件”中,风险准备金余额比例偏低的问题凸现出来。虽然三家公司合计产生 2200 万的损失,但仍有公司的风险准备金几乎刚够赔偿此次损失。消息人士透露,

牵扯到“上电转债事件”的三家基金公司中，有两家公司提取的风险准备金远高于此次需要赔偿的损失，但第三家基金公司一年多以来提取的风险准备金只是略高于此次需要赔偿的金额，赔偿完这次上电转债的损失之后“所剩无几”。

学者指出，基金管理公司设立风险准备金的制度在我国还是一项新生事物，缺乏运行实践检验，现有的制度安排和政策设计还存在某些不明确的地方，不断探讨和修正使其完善，对于规避管理人的运营风险，降低基金持有人的投资风险，将起到积极的作用。风险准备金计提比例提高一倍以后将大大增加风险准备金专户总规模，应付突发风险的能力将有明显提高。若按照基金业 3 万亿元的管理规模测算，每天计提的基金管理费将超过 1 亿元，对应的基金公司风险准备金将超过 1000 万元，以这样的速度积累下来，三年左右可达到百亿元规模。

基金公司影响不大值得关注的是，《通知》要求各基金管理公司风险准备金按 10% 计提要追溯到今年年初，并在 2007 年 12 月之前补提。风险准备金提高后基金共要补交多少风险准备金？对公司的盈利是否有影响？多数基金管理公司在接受采访中表示积极的态度，认为提高风险准备金比例对公司盈利影响不大。由于今年以来各大基金公司的规模都呈现几何倍数增长，与迅速膨胀的管理费用相比，多提取的一些风险准备金并不能产生多大影响。

据 WIND 统计，2007 年上半年，57 家基金公司中有 33 家半年内资产规模增长一倍，7 家公司半年内资产规模激增 5 倍以上。而管理费用方面，根据中报显示，57 家公司中已有 28 家收取的管理费用达到 1 亿元以上，管理费 5 亿元以上的公司也达到了 4 家之多。而 2006 年半年报显示，纳入统计的 50 家基金公司中，当时管理费超过 1 亿的只有 6 家，最高的当时的管理费用是 1.8809 亿元。数据对比可以发现，与去年同期相比，管理费用的规模可谓天壤之别，其扩张的速度远可抵消风险准备金比例提高对利润增长带来的影响。

对于基金公司来说，再增加 5% 的风险准备金是“小事一件”，只是个别大型公司管理费用达到数十亿规模，此次提高风险准备金比例后，可能需相应减少数千万利润。对于持这类基金公司股权的上市公司而言，或许将减少其在基金公司股权投资上的收益。

不过，风险的准备还是相当必要，各家公司都认为提高准备金实在是必要之举。今年以来股指大幅飙升，基金公司规模急速扩张，如股市一旦出现单边下跌，基金遭遇大量赎回，基金没有足够的资金应对持有人的赎回，肯定会暂停基金的赎回，但是暂停期间的费用和损失，必然带来给基金持有人赔偿的问题，在基金份额急速增长的情况下，提高的风险准备金在此时就会派上用场，不提高甚至可能会产生无法赔偿投资者损失的情况。

2007-10-23【南方都市报】

光大保德信理财学堂

□理财观念：

投资 QDII 时的"关键问题"

关注问题一：

QDII 并不适合所有投资者

从 QDII 基金的发行来看，该产品已经处于“卖方市场”：投资者不是没有钱，而是唯恐买不到！但是专家指出，QDII 产品其实并不适合所有投资人。由于 QDII 产品的投资目标是海外市场的金融资产，对于那些风险承受能力较低、保守型的、或者个人家庭金融资产不多、财务状况不乐观的投资人而言，QDII 并非是黄金，抢到手即能产生赚钱效应，QDII 更加适合那些对相关市场有所了解并且相对来说更加成熟而有经验的投资者。

关注问题二：

投资时需要关注相关费率

面对投资者狂热购买 QDII 产品的情况，西南财经大学信托与理财研究所研究员李要深表示，投资者在投资 QDII 的时候，除了一如既往地需要关注有关海外投资中的人民币汇率风险，投资 QDII 时，费率问题也应该提到投资的“议事日程”上来。

相比较而言，银行系 QDII 的费率明显比基金 QDII 有优势：基金系 QDII 认购费、赎回费率基金与国内基金一样，根据认购金额的不同，最高认购费率为 1.5%、申购费率 1.6%，年管理费 1.85%、年托管费 0.3%；而银行系 QDII 的费率相对来说较低。

因此专家提示，投资 QDII 时，需要考虑相关费用支出所导致的有效投资降低、进而造成的收益相对减少的问题。所以，投资前结合相关费用和收益对产品进行一番比较，还是很有必要的。

关注问题三：

控制好投资比例和时间

投资 QDII 的资金应该占到金融资产的比例是多少？光大银行上海分行首席理财师徐欣的观点是 20%—50%。

徐欣表示，对于那些风险承受能力较强、且对相关海外市场比较看好的投资者而言，这个投资比例在可承受范围之内。特别是对于那些主要投资港股的 QDII 产品而言，“因为当前港股的赚钱效应较其他市场更为明显”，加上当前的 QDII 产品，其流动性已经大大增强，因此适当多配置一些也未尝不可。因为一旦出现风险，“良好的流动性可以帮助投资者

及时‘出逃’。”

不过，徐欣同时指出，投资 QDII 毕竟是理财市场迈向海外市场的第一步，其收益情况和风险水平都无法同原来的产品一样，有可参考的历史数据。投资者投资 QDII 产品，还需要及时观察，而不能购买后就束之高阁，坐等高收益的到来，而应该经常观察产品的收益走向趋势和相关市场的各种政治和经济因素。因此，除了流动性最好的基金 QDII 外，在那些银行 QDII 产品中，最好选择那些有半年或 1 年赎回条款或者有可定时申购、赎回设计的产品，“投资 QDII 产品，虽然不能同操作短期产品那样快进快出，但是由于海外市场的投资风险和各种不确定因素，而且投资管理团队经验相对较少，因此 QDII 目前尚不适合做长线投资。”

来源：【上海证券报】

□基金投资百问百答

风险控制篇

69、基金投资为什么有风险？

与银行储蓄不同，任何一种投资行为都存在风险，只是程度有所不同。基金作为一种受益凭证，基金管理人代投资者管理资产同时，并不承担投资损失风险，并不保证本金安全。基金募集后，最终将投资各类证券。因此市场宏观环境、行业发展前景、上市公司的估值水平、公司的竞争力、市场参与者的行为等因素，都将导致基金投资不可避免地面临一定风险从而产生盈亏的可能。

70、投资开放式基金有哪些风险？

开放式基金不同于银行存款和国债，不保证最低收益，所以投资开放式基金时要了解它有如下风险：基金投资对象本身具有的市场风险和信用风险。比如股票价格易受上市公司业绩、行业景气因素影响而上下波动，企业债由于发债公司违约拒付利息或本金等；管理风险。比如基金经理把握和预测市场的能力有高有低，会有投资判断失误的风险；流动性风险。一般情况下基金管理人必须履行投资人的有效赎回申请，而任何一种投资工具都存在流动性风险，即不能在适当的价位及时变现，或者为了快速变现，而将投资工具“贱卖”。所以若出现大量投资者要求将基金单位赎回，特别是遇到巨额赎回，基金经理在一天内难以将手上股票或债券以合理价位卖出，那么投资者的赎回申请只好推迟，并承担推迟赎回后基金单位净值可能下跌的风险。

71、资金交给基金管理公司是否安全？

目前，根据我国法律规定，基金资产交给银行托管，托管银行对基金资产的投资运作负有保管和监督责任，须对基金披露信息进行复核和审查，这就保证了基金资产核算的准确性和真实性，也监督了基金管理人行为的合法和合规性；其次基金管理公司的运作必须接受中国证券监督管理委员会的监督和领导；最后按照《证券投资基金法》规定，“基金资产独立于基金管理人、基金托管人的固有财产”。所以若基金管理公司或托管银行面临破产，债权人也无法动用基金专户资产。所以大可不必担心投资者的资金会因为基金管理公司破产而无法收回。

摘自：【基金投资百问百答】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、基金账户和交易账户有什么区别？

基金账户是由我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，基金账户和基金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我公司开放式基金的情况；交易账户只表明您在某个代销机构持有我公司开放式基金的情况。

2、使用建设银行卡分别登录贵公司网站和建行网上银行申购基金产品费率是否相同？

使用建设银行卡可分别登录我公司网上交易和建行网上交易，但申购费用是不同的。我公司网上交易使用建行卡享受申购费率优惠，为 0.75%，但通过建行网上银行申购我公司基金产品没有费率优惠，申购费率为 1.5%，敬请留意。

3、使用互联网进行基金交易，安全吗？

网上交易是中国证监会允许的交易方式之一，网上交易的数据传输是加密加压的，所以使用互联网进行基金交易是安全可靠的，当然在使用网上交易时仍需注意交易密码和账号的保密。网上交易的安全也需要投资者自身增强安全意识，提高警惕，注意网上交易的安全性。

4、怎样才能知道交易是否成功？

本公司客户服务中心为投资者提供相关的交易查询服务，投资者可通过客服电话 400-820-2888 或登陆我们的网站 www.epf.com.cn 进行网上查询，代销机构营业网点也可受理投资者查询。

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。