



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇七年十一月十二日

2007 年第 42 期[总第 148 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	20071105	20071106	20071107	20071108	20071109
基金净值 (元)	1.4837	1.4817	1.4998	1.4414	1.4308
累计净值 (元)	3.4274	3.4254	3.4435	3.3851	3.3745

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	20071104	20071105	20071106	20071107	20071108	20071109
每万份基金净收益 (元)	1.7344	1.0800	1.0936	0.8162	0.5704	0.5689
7 日年化收益率 (%)	8.5260	6.5730	4.8650	3.6440	3.3050	3.1040

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	20071105	20071106	20071107	20071108	20071109
基金净值 (元)	3.8228	3.8138	3.8446	3.6827	3.6460
累计净值 (元)	3.9628	3.9538	3.9846	3.8227	3.7860

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	20071105	20071106	20071107	20071108	20071109
基金净值 (元)	1.5363	1.5309	1.5396	1.4833	1.4618
累计净值 (元)	2.8163	2.8109	2.8196	2.7633	2.7418

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	20071105	20071106	20071107	20071108	20071109
基金净值 (元)	1.0329	1.0289	1.0337	0.9938	0.9863
累计净值 (元)	1.0329	1.0289	1.0337	0.9938	0.9863

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，成交量略微缩小。沪市一周成交额为 4772.70 亿元，区间跌幅为 3.6%；深市一周成交额为 1782.50 亿元，区间跌幅为 5.79%。跌幅较小的几类行业是：餐饮旅游、信息设备、轻工制造、农林牧渔和电子元器件，跌幅较大的几类行业是：食品饮料、房地产、建筑建材、化工和有色金属等。

由于市场整体估值水平较高，市场投资者谨慎心理不断加剧，导致上周市场出现调整走势。蓝筹股的下跌也引发股指调整。外部因素更多体现在市场资金面供应阶段性吃紧，对市场短期走势带来了很大压力。管理层暂停了多家基金的日常申购，且没有新基金发行，而基金系 QDII 的火爆发行，对场外资金形成了明显分流。此外，美国次级债危机所引发的全球股市动荡，加剧了 A 股投资者的恐慌情绪，而管理层所透露出的进一步调控信号，又动摇了投资者的持股信心。总体来看，市场在内外因素共同困扰的情况下，未来一段时间仍将以震荡整理来消化市场内部和外部积累的重重矛盾。由于资金和业绩对市场的支撑作用依然明显，我们认为长期牛市的基本格局不会改变。我们仍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。

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
-0.27%	-8.00%	-4.90%	-7.00%	11.81%	180.28%	98.68%	77.68%

资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 11 月 9 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
-1.28%	-6.92%	-7.07%	-10.75%	5.00%	229.05%	139.31%	77.62%

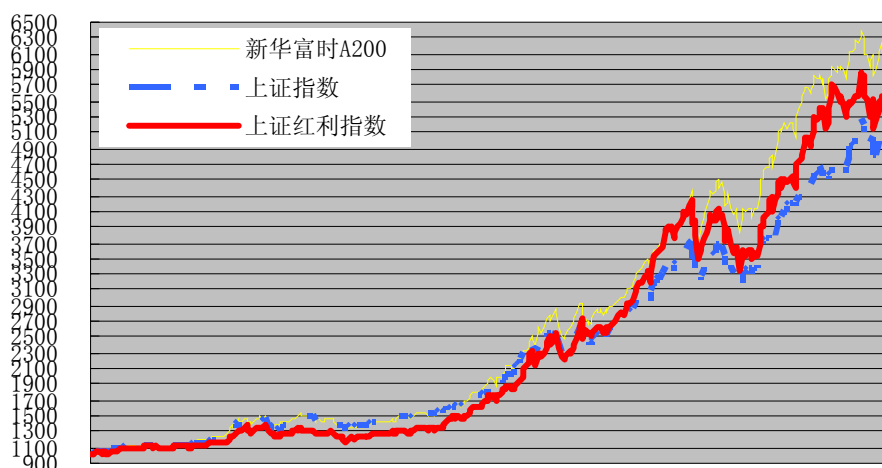
资料来源：新华富时网站，截至 2007 年 11 月 9 日

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
0.09%	-11.16%	-7.69%	-11.67%	8.05%	223.56%	141.64%	59.37%

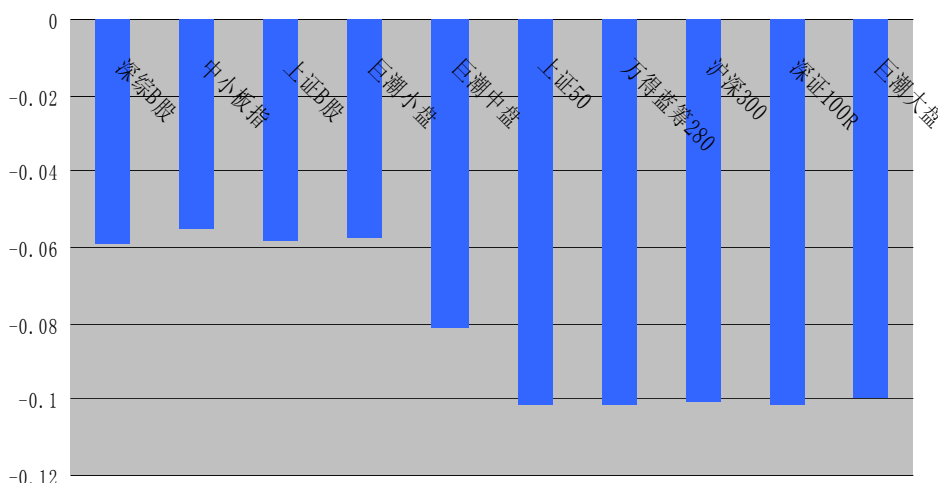
资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 11 月 9 日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2007 年 11 月 9 日）



资料来源: wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2007 年 11 月 2 日-2007 年 11 月 9 日）



资料来源: wind 资讯

债券市场综述

上周银行间市场资金面总体较宽裕，回购利率相对平稳。在中铁新股发行时间确定后，资金价格走势呈现分化，跨该申购日期的长期资金价格开始走高，短期资金价格走势不一。14 天回购利率上升至 4.84%；21 天回购利率攀升至 6.61%，而 7 天回购利率不升反降至 2.7%附近，显示短期内市场资金仍较充裕。随着新股申购日的临近，各机构备战资金流动性的序幕将逐渐拉开。

公开市场方面，央行加大央票的发行力度，并进行正回购操作。各品种利率继前周之后继续大幅上行，1 年期央票上涨至 3.799%，3 年期央票发行利率也上行 19 个基点至 4.34%。此前，央票一、二级市场利差的存在由来已久，过大利差一度使一级市场发行困难，以至央

票发行利率对债券收益率的指引作用也受到削弱。经过此轮上涨，央票一、二级市场的收益率水平较为接近，并且在央票带动下，短期金融债的收益率也普遍上涨。3年期的农发行浮息债中标利率为4.65%，高于市场预期。鉴于10月份宏观经济数据出台在即，以及中铁新股发行日期的确定，现券市场谨慎气氛弥漫，抛盘加剧。

继《2007年第三季度中国货币政策执行报告》出台后，上周六央行宣布，从2007年11月26日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。此次上调旨在加强银行系统流动性管理，抑制货币信贷过快增长，防止经济增长由偏快转向过热。调整后，普通存款类金融机构将执行13.5%的存款准备金率标准，创近年来新高。

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
-0.02%	0.14%	0.40%	0.13%	0.04%	-1.34%	-1.21%	24.37%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至2007年11月9日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2007-11-9	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.9978	-0.2998	-0.3124	-0.9992	-0.2596	-0.8638
2y	3.3042	-0.2185	-0.2213	-0.6055	-0.3156	-1.0648
3y	3.5536	-0.1592	-0.1525	-0.3888	-0.3095	-1.2126
5y	3.9141	-0.0909	-0.0676	-0.3215	-0.1885	-1.3814
7y	4.1439	-0.0620	-0.0282	-0.4679	-0.0504	-1.4354
10y	4.3547	-0.0388	-0.0043	-0.5655	-0.0445	-1.4142
15y	4.4754	-0.0234	-0.0101	-0.3576	-0.4440	-1.2388

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2007-11-9

市场动态

国内：

厚积薄发 光大保德信展翅腾飞

2007年，在光大保德信基金管理公司的历史上，无疑是具有浓墨重彩的一年。

这一年，公司旗下所有基金业绩齐头并进，在行业内快速崭露头角；这一年，公司资产管理规模大幅提升，从年初的20多亿迅速飙升至近600亿；这一年，光大保德信从过去处于默默无闻的行业中下游上升至最快进步公司的行列。

没有相当的“厚积”，便不会有如此的“薄发”。这一切在市场看来是不可思议的巨大转变，在光大保德信人的眼里，却更多的是蓄势待发的淡定从容，是意料之中的水到渠成。

生逢弱市 宠辱不惊

2004年4月，上海浦江西岸，外滩中心大厦46楼，筹备了整整两年的光大保德信基金管理公司宣告正式成立。

公司注册资本1个亿，股东结构简单明了。其中，由中国光大集团控股的光大证券股份有限公司持股67%，美国保德信金融集团旗下的保德信投资管理有限公司持股33%。无可争议的是，中美两大金融巨擘——对中国市场的深刻了解和国际先进水平的投资管理、风险管理模式的汇集，在一开始就为公司日后的发展奠定了坚实的基础。

然而，严峻的现实总会考验那些雄心勃勃者的意志。就在公司成立之后一年多的时间里，上证指数从1700多点一路跌至998点。公司的首只偏股型基金光大保德信量化核心在首募25.44亿份之后，规模也随着徐徐滑落的指数渐渐萎靡。长时间跌破面值的业绩表现难以获得投资者的谅解，公司一时陷入水深火热之中。此后发行的光大保德信货币基金发行规模也仅有14.39亿元。

面对这样的困境，公司并无丝毫气馁，而是在静静地总结经验教训后，开始寻找新的方向。很显然，公司的发展得到了两大股东及时而又实际的支持，2005年10月12日，公司股东按照原持股比例分别增资，将注册资本增至1.6亿元。2005年11月18日，公司新任总经理傅德修正式就位。

此后，公司开始了从投研、渠道、客服、人才队伍等一系列体系的重新构建和本土化变革。平静的背后，公司在等待着机会的降临。

苦练内功 厚积薄发

说到公司的快速成长，公司总经理傅德修将其归功于以下几点：一个是A股市场自2005年底启动的这轮大牛市行情，这一背景为公司的腾飞提供了“天时”；

而另外一个最重要的原因，就是公司对投研一体化的坚持与发挥。2006年以来，在新任投资总监袁宏隆的带领下，公司对整个投研体系进行了重新梳理，从定性与定量相结合的角度出发，大大加强了对基础研究的投入，同时对投资流程进行严格控制并坚持执行。

这样有针对性地变革很快起到了显著的效应。今年以来，光大保德信旗下的量化核心、红利、新增长三只股票型基金业绩出现齐头并进的态势。数据显示，三只基金今年以来的净值增长率全部在130%以上，齐刷刷名列前茅，相当的引人注目。这一点可以视为“地利”。

傅德修说：“公司基金不是某一只表现特别好，而是整体表现好，这就是公司整体投研实力的体现”。他表示，光大保德信在投资方面追求的是可以复制的流程，可以持续的业绩。只有这样，才能够在更多的基金数量、更大的规模来临时从容应对。

还有一点不得不说的，那就是公司员工的向心力，以及来自股东、渠道、投资者的大力支持。以傅德修为首的公司管理团队一直有一个坚定的信念：“从加入光大保德信第一天

起，就坚信公司会有光明美丽的前景。”在 2006 年末，公司仍然处于一种徘徊盘整的状态，傅德修和公司高管们一如既往地召开员工鼓励大会，把这样的信念传递给公司的每一个同事。

近两年以来，在这个人才飞速流动的行业，光大保德信的管理团队却一直保持稳定，员工的向心力也不断加强，这也是公司长期坚持以人为本理念的结果。

放眼未来 展翅腾飞

有了“天时、地利、人和”，公司迅速脱颖而出也就不足为奇了。今年以来，光大保德信良好的业绩获得了来自渠道、客户的大力支持和追捧。2007 年 8 月 21 日，公司第 5 只股票型基金——光大保德信优势配置基金发售当天，100 亿的限额即被抢购一空。与此同时，其他老基金的规模也迅速攀升。

截至目前，光大保德信旗下共管理 4 只股票型基金和 1 只货币基金，分别为光大保德信量化核心、光大保德信红利、光大保德信新增长、光大保德信优势配置、光大保德信货币基金，合计管理资产规模逼近 600 亿元，约是年初时的 30 倍。

面对这样的成绩，公司总经理傅德修的脸上仍然呈现着与两年前类似的宠辱不惊的淡定。他微笑着说：从过去两年的经验和教训来看，公司还将继续改善并严格执行可复制的投研流程，追求投资业绩的可持续性。与此同时，必须要把风险控制做好，这包括投资、后台、运营、监察稽核等各个方面的风险控制。

他表示，公司的财务状况得到改善，下一步将会在公司客服、网站、网上交易、后台系统、人力资源储备等各方面加大投入，使得公司的发展具备更加深厚的基础。

此外，他表示公司在新产品开发上也绝不遗余力，包括开发 QDII 产品，努力创造出更多适应中国市场环境并满足客户不同需求的个性化产品。他最后透露，公司一直在为申请 QDII 资格积极作准备，同时对其他市场继续保持关注。在这一方面，光大保德信强大的股东背景显然具有得天独厚的优势。

2007-11-12【上海证券报】

震荡市场投资基金须抱长期心态

基金作为一种专家理财方式，获得了越来越多的认同，但是目前市场震荡阶段，购买基金更需谨慎。理财专家指出，目前可以关注一些进行大比例分红的基金，基金管理人利用震荡机会进行资产品种的重新配置。投资者可以利用此机会进行适度的参与，不但能够购买到较低价格的基金净值，同时为基金未来的成长奠定基础。并且，这种主动进行基金资产品种调整的策略，避免了投资者的盲目赎回而造成基金的被动性调仓，从而保持基金

管理和运作业绩的稳定。

选择到一家优质的基金公司是关键，投资基金要想取得好收益，除了考虑市场、基金公司两大重要因素外，投资者也应具备一定的投资策略和技巧。理财专家认为，购买一家公司的基金，主要看该公司旗下的基金整体表现，而不是看单一基金的表现。同时，考察一家基金业绩的稳健也非常重要。买基金应该有这样一个共识，就是基金强调稳健和长期的投资。以光大保德信基金公司为例，今年以来，旗下的所有股票型基金在一直表现良好，业绩优秀，在各种排名中名列上游，不少基民通过长期持有光大保德信的基金，都获得了理想的收益。

而且，基金投资是一种中长期投资，如果想通过买基金短期赚一把钱，最好不要买基金。投资基金一定要有中长线的思想，根据成熟市场的研究，股票（包括基金）的长期平均收益率在每年 10% 的水平，从美国市场来看，50 年中合理的回报大概是在 15% 左右。所以，对基金进行中线波段操作对投资者有较高的要求，而只有通过中长期投资，才可能分享到中国经济的增长和股市繁荣。而且在目前市场相对较弱的情况下，基金投资者更需要适合自己的投资方式。准备长期投资于基金、并且收入来源比较稳定的投资者可以采用分期购入法。每隔一段固定的时间、以固定等额资金购买一定数量的基金单位，实现长期稳健投资。

2007-11-8【东方早报】

为股市降温 基金兴市衰市绝不应成为常态

为疯狂股市降温出发点没错，但以控制基金的方式降温则大谬。

有三个原因逼迫政府为股市降温，一是人民币与港币的汇率受到巨大压力，人民币压力持续上升，香港联系汇率已遭资金围攻；二是许多企业通过自有存款或者贷款进入股市，使政府担心动摇实业根基；三是为股指期货顺利推出。可以说，此次股市急挫是救急之举，以免祸延全局。

以基金调控股市的下跌与上升，虽然比起“5·30”式的调控有所进步，但究其实，仍然是在市场外衣掩盖下的半市场半行政调控，除了让投资者再次领教到政策的强大威力外，这种做法对于做强资本市场、建立市场基础有害无益。

每次市场异动，都有新基金停批等信息出台，此次市场大跌基金更是“功不可没”：不仅监管层暂停新基金发行——自 9 月 5 日华夏复兴基金发行后，市场上已没有了 A 股新发基金的身影，A 股新基金发行空白期已超过两个月；还有大批基金停止申购——据 WIND 统计，10 月份以来共 30 只基金宣布暂停申购，11 月份以来有 7 只基金宣布暂停申购，公

告多解释为控制规模考虑。另据德胜基金研究 9 日的基金仓位测评，一周中，223 只基金中仓位下降的有 159 只，减仓 5% 以上的有 38 只。股票型、偏股混合型、配置混合型基金平均仓位分别为 78.91%、76.53%、65.17%。有上万亿的资金按兵不动。

基金在股市一言九鼎，地位越来越显赫。中国股市是资金推动型市场，减去各项税费之后企业利润无法支撑高市值，只能靠源源不断的资金来支撑。基金规模在半年时间里增长了 2.8 倍、基金资产净值增长了 3.8 倍，分别达到 20553.38 亿份和 33120.02 亿元，有越来越多的游资被驱赶到机构投资者怀抱中，组成基金集团军对抗不可预知的市场风险。谁掌握了基金谁就掌握了资金渠道。

基金的窗口指导就像央行的窗口指导一样，从来是雪泥鸿爪很少证据，只能根据公开材料推断。11 月 4 日，证监会基金部下发《关于进一步做好基金行业风险管理工作有关问题的通知》，要求基金公司要认真关注各基金投资组合中现金、债券、股票等的配置情况、持股集中度和单只股票的投资价值及估值风险，切实加强基金投资的流动性风险管理。同时要求各基金公司基金有效控制销售规模。但通知并未明确基金停止购股，或者只能减仓不能增仓，虽然以后的市场反映让人怀疑窗口指导确实存在，但不能说是监管部门的硬性规定。有许多媒体报道了基金公司应命暂停申购或者减仓之事，同样缺乏权威证据。并且，基金暂停申购并不违反《证券投资基金法》以及相关的管理条例。

这些猜测、怀疑正是我国资本市场规则预期不明确的来源，也是人们对于政策市抱怨的新源头。由于我国的基金发行等行政色彩仍较为浓厚，因此基金公司不得不听命而行。机构投资者规模日益庞大，既增加了市场的力量，从反面看也成为有关部门调控资金流向轻松操纵股市的棋子；既可以成为基金投资者的保护利器，在政策出现偏差时也难免遭受池鱼之灾。此次基金关门固然是减少了市场与汇率风险失控之虞，但也说明以往急行军式做大资本市场的行为并未充分考虑到从实体经济、外汇市场等各方面的通盘压力，并且未对因美国次贷危机而来的全球资金流动做出充分预案，只能通过急跌来进行外科手术式的调控。这样做的后果是使政策市预期加大，同时使投资者风险增加。笔者尽管同意应急之举，但同样认为，除非出现类似美国次贷这样的大规模危机，否则应急不能成为市场常态。

从长期来看，我国的基金将逐渐退去行政色彩，而以法律、监管、自律三重监管为皈依。如果在股指高企时通过基金下调股指，在股指急跌时打开基金闸门，管理层就难以应对这样的责难，轻松操纵股指的行为究竟是种什么行为？

2007-11-13【每日经济新闻】

光大保德信理财学堂

□理财观念：

根据需求选择基金类型

经过九年的发展，我国基金的种类和品种已比较丰富，普通投资者完全可以通过把资产配置在不同类别的基金上来满足不同的理财需求。每个人具体的理财需求千差万别，但可以把理财需求分成不同的期限，并针对不同的期限选择不同的基金。例如，短期目标——建立应急基金、为度假而储蓄等；中期目标——为房子的首付储蓄等；长期目标——为孩子的教育储蓄，为退休储蓄等。

投资期限越短，投资者的风险承受能力越低，越应该加大低风险类基金的比例，甚至全部由低风险类基金构成。如果投资者的风险承受能力较高，而且用于投资的资金在较长时间内可以不动的话，则可以采取较为激进的投资策略，把较多的资产配置在股票类基金上。

确定了不同的理财需求与期限，那么基金投资应该占个人投资多大比例呢？

投资者要在银行、保险、资本市场中合理配置资产，一般应遵守“三三制”的配置原则。

首先，投资者不能用基金投资来替代保险的保障功能。

其次，由于货币型基金风险很低，流动性较好，被证明是良好的现金管理工具，可以替代部分储蓄产品；债券型基金属于基金中相对低风险的品种，其长期平均的风险和预期收益率低于股票基金和混合型基金，高于货币市场基金，稳健的投资者在谨慎选择产品的基础上，也可以替代部分储蓄产品。

再次，不要把预防性储蓄投资到高风险的资本市场中。

在明确了上述原则后，投资者可以根据个人的投资组合、比重与其他资产的配置确定基金投资比例。对大部分人而言，只有依靠合理的投资回报率，才能既提高生活品质，又不断改善财务状况。从理财的角度看，一般来说，投资者应至少拿出净资产（全部资产减去全部负债）的50%用于投资（如基金、股票、债券、投资性房产等）。

来源：【成都商报】

□基金投资百问百答

风险控制篇

78、什么是系统性风险？

系统性风险即市场风险,即指由整体政治、经济、社会等环境因素对证券价格所造成的影响。系统性风险包括政策风险、经济周期性波动风险、利率风险、购买力风险、汇率风险等。这种风险不能通过分散投资加以消除,因此又被称为不可分散风险。

79、什么是非系统性风险?

非系统性风险是指个别证券特有的风险,包括企业的信用风险、经营风险、财务风险等。非系统性风险可以通过分散投资加以规避,因此又被称为可分散风。

80、什么是申购、赎回价格未知的风险?

开放式基金的申购和赎回交易采取“未知价”成交法,即投资者当日进行基金交易时,并不知道当日的基金份额净值,基金份额净值通常要在当日交易时间后计算出来。因此,投资者在进行基金交易时所参考的份额净值是之前基金交易日的数据,而当日基金份额净值尚无法确定。在市场存在较大波动的情况下,投资者可能要承担申购价格比预期过高或赎回价格比预期过低的风险。

摘自:【基金投资百问百答】

互动园地/你问我答

客户服务类

1. 你们网站上的信息定制是什么意思，如何定制？

网站信息定制是通过电子邮件的形式为投资者提供基金信息服务的平台。如果您是我們的客戶，您只需輸入您的基金賬號和查詢密碼進行登錄，填寫您詳細的電子信箱地址和手機號碼，選擇您所需要的定制內容，例如每日淨值發送、每月對賬單發送、定期公告發送等，我們會及時將您所定制的信息發送到您的電子信箱內或手機上。

2. 什么是基金转托管？

投資者在變更辦理基金申購與贖回等業務的銷售機構（網點）時，銷售機構（網點）之間不能通存通兌的，可辦理已持有基金份額的轉托管。辦理人在原銷售機構（網點）辦理轉托管轉出手續後，可到其新選擇的銷售機構（網點）辦理轉托管轉入手續。

3. 低淨值的基金比高淨值的基金上漲潛力更大嗎？

投資者之所以偏愛價格便宜的基金是因為他們對高淨值的基金存在“太貴買不起”、“未來漲不動甚至很可能跌下來被套”、“不如1元基金划算”等錯誤理念。基金的增长取决于其投资组合的增长潜力，同样的投资组合，未来的回报率是一样的。因此，淨值的高低並不能成為選擇基金的一個標準，而基金累計淨值增長率可以作為印證基金經理人的投資實力和選股能力的一個簡單而直觀的指標。舉例來說：投資人A花3萬元買了3元基金1萬份額，投資人B花3萬元買了1元基金3萬份額，如果這兩只基金投資組合一樣，在同期內都為投資者帶來30%的收益，經計算後得知，A與B所獲得的投資本利總額都為3.9萬元。

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。