



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇七年十二月三日

2007 年第 45 期[总第 151 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	20071126	20071127	20071128	20071129	20071130
基金净值 (元)	1.3826	1.3651	1.3524	1.4128	1.3829
累计净值 (元)	3.3263	3.3088	3.2961	3.3565	3.3266

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	20071125	20071126	20071127	20071128	20071129	20071130
每万份基金净收益 (元)	3.2386	1.6630	1.1591	0.8107	0.7873	0.7852
7 日年化收益率 (%)	6.1560	6.2380	5.8090	5.1430	5.0810	4.5010

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	20071126	20071127	20071128	20071129	20071130
基金净值 (元)	3.5818	3.5334	3.4777	3.5671	3.4845
累计净值 (元)	3.7218	3.6734	3.6177	3.7071	3.6245

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	20071126	20071127	20071128	20071129	20071130
基金净值 (元)	1.4310	1.4187	1.3981	1.4357	1.4003
累计净值 (元)	2.7110	2.6987	2.6781	2.7157	2.6803

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	20071126	20071127	20071128	20071129	20071130
基金净值 (元)	0.9588	0.9471	0.9388	0.9682	0.9507
累计净值 (元)	0.9588	0.9471	0.9388	0.9682	0.9507

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

上周沪深市场继续高位震荡，成交量略微缩小。沪市一周成交额为 3154.10 亿元，区间跌幅为 1.73%；深市一周成交额为 1421.04 亿元，区间跌幅为 2.70%。涨幅居前的几类行业是：交通运输、轻工制造、交运设备、电子元器件、食品饮料，跌幅较大的几类行业是：黑色金属、餐饮旅游、房地产、商业贸易和化工等。

上周市场仍震荡较大，市场阶段性趋稳，投资者仍持谨慎态度。我们坚持长期牛市的观点，短期将关注抗跌能力较强，有基本面支持，具有较高安全边际的个股和板块，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
-2.63%	-3.19%	-8.36%	-17.39%	-5.73%	132.07%	82.09%	64.93%

资料来源：天相投资系统，截至2007年11月30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
-2.22%	-6.92%	-5.85%	-16.68%	-9.71%	170.18%	122.94%	68.43%

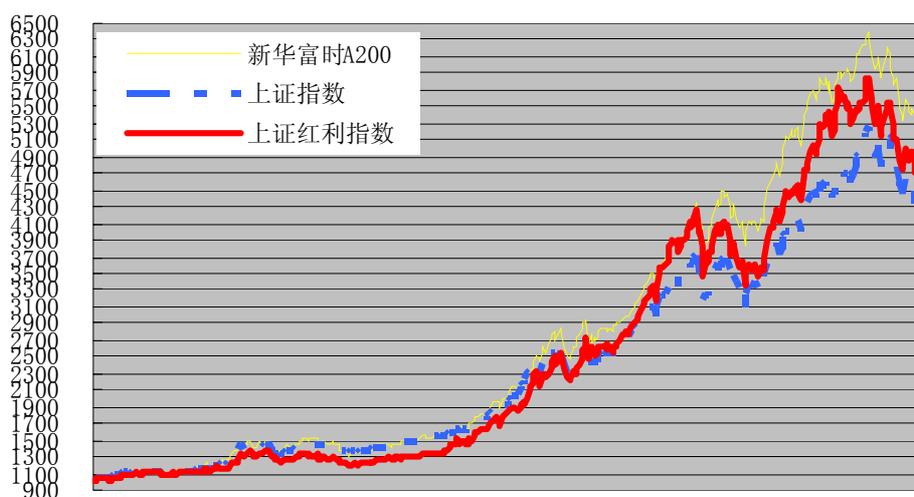
资料来源：新华富时网站，截至2007年11月30日

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
-2.86%	-4.66%	-5.87%	-16.81%	-8.73%	167.98%	127.52%	52.65%

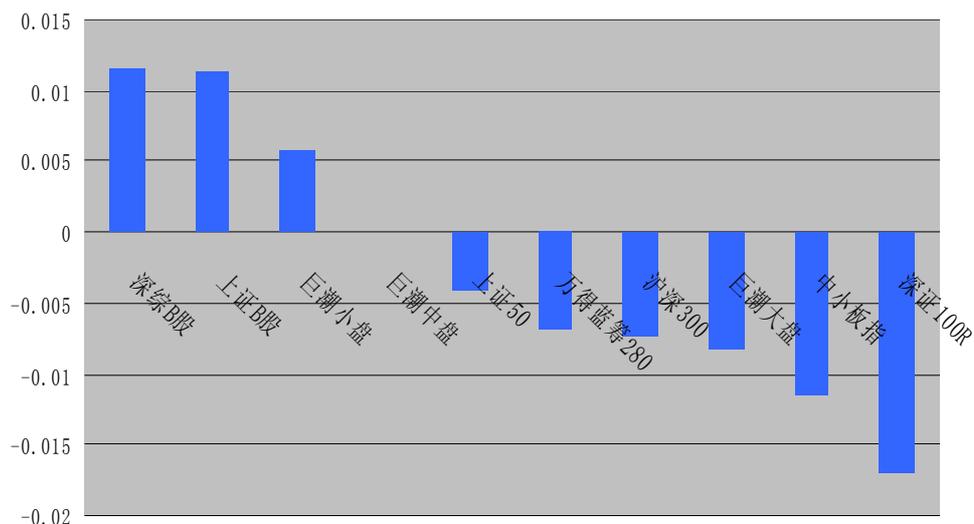
资料来源：天相投资系统，截至2007年11月30日

图 1. 市场基准指数走势（2006年1月4日-2007年11月30日）



资料来源：wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2007 年 11 月 23 日—2007 年 11 月 30 日)



资料来源: wind 资讯

债券市场综述

上周银行间资金市场总体平稳,市场成员对于新股发行基本普遍提前做好资金方面的准备,因此虽然大盘股连续发行,但并未对市场资金面造成严重冲击,特别是 14 天的长期回购品种的收益率水平并未出现大幅剧烈波动。此外临近年底,由于银行类金融机构贷款方面指标控制相当严格,且债券市场仍将持续低迷,因此年末的市场资金总量预计将保持较为宽松的局面。

公开市场,本周央行票据的中标利率水平与前周相比持平,且发行量有所放大,显示央行对于目前的票据收益率水平已经基本认同,而市场成员在央票利率企稳的带动下,对于现券的交易需求也小幅放大,但对于久期方面的考量仍相当谨慎。上周一年期和三年期央票的收益率水平分别为 3.9933%和 4.47%,短端收益率曲线基本企稳。

现券方面,上周由于央票利率已经基本企稳,而长端收益率水平此前已经调整的比较充分,因此市场成交稍有放大,全周成交总量合计 4669.72 亿元与前个交易周 4179.37 亿元相比增加了 11.73%,市场交投热情微升。

而随着 10 月月度宏观数据公布日期的临近,通胀压力正日益受到监管当局的重视,多位政府官员在不同场合纷纷表示,要预防全面通胀的产生。而目前临近年底,物价压力预计在年底仍将保持高位运行,因此央行下阶段的调控手段值得关注,不排除近期再次调整存款准备金率甚至是采取加息的方式进行通胀调控和流动性管理。"

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%	0.17%	0.23%	-0.10%	-1.21%	-1.09%	29.58%

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 30 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2007-11-30	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	3.6530	-0.3616	0.1157	-0.9195	-0.7932	-1.6332
2y	3.7701	-0.1128	-0.0284	-0.6853	-0.7899	-1.6008
3y	3.8753	0.0277	-0.1067	-0.5031	-0.7420	-1.5621
5y	4.0569	0.0796	-0.1295	-0.2667	-0.5702	-1.4778
7y	4.2125	-0.0156	-0.0806	-0.1547	-0.3950	-1.4057
10y	4.4201	-0.1284	-0.0736	-0.1206	-0.3031	-1.3571
15y	4.6968	-0.1641	-0.2281	-0.2647	-0.5092	-1.3884

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2007-11-30

市场动态

国内：

弱市投基 重视组合淡化择时

四季度，随着市场也进入冬季，不少前期基金投资得比较成功的基民也大呼难操作，要选一只在市场上升时超越同类型基金增长率的基金并不难，但是要选一只在弱势保持稳健的基金确实不容易。

投资基金的前提就是要有长期持有的心态，买了基金不能和买股票那样用“炒”，频繁操作只会弄得一头雾水，如果一个产品中长期看好的话，可相对淡化择时。

理财专家认为，目前基金投资要点在于一要分散化组合投资，进行不同类型的基金合理搭配；二要长期持有，避免短期投资行为。

业内专家提醒投资者，单一股票型基金受持股比例所限，无法完全规避系统性风险，投资者可以通过搭配基金组合，以有效的资产管理手段在震荡的市场中进退自如。

一般而言，证券投资风险主要分为非系统性风险和系统性风险两类。前者主要是指个别股票或者行业所遭遇的估值压力和利空消息等等，非系统性风险可以通过分散投资品种，选择价值被低估股票等手段加以规避。所谓系统性风险，是指因为股市整体价值高估所带来的整体下跌的投资损失风险，这种风险是没有办法通过分散投资来消除的，但是可以利用资产组合管理的手段进行防范，比如通过持有相对安全的货币基金或者债券基金，投资者就可以在股市下跌的时候最大限度地避免资产损失。

光大保德信旗下的量化核心基金一直受到基金投资者的关注和青睐，而通过货币基金与股票型基金的组合，能够在弱市降低一定的风险。

另外，投资者在购买基金的时候要有心理上的准备，做“长期作战”的打算。相对于考虑买基金的时点问题，现阶段更应该有配置基金的心态，最好是定期定投，用一种制度性的手段对基金进行长期投资，光大量化核心日前已经暂停申购，但可以通过定投来进行投资。

另外，投资基金，更应该了解基金公司的整体风格和特点，甚至要仔细阅读一下这只基金的契约，了解一下基金经理的风格。在市场的演进中，基金的表现肯定会有分化，所以现在选择基金更要多花些工夫。

2007-11-29【东方早报】

受重仓股大幅下跌拖累 股票基金遭遇“黑色十一月”

单位净值跌回 8 月下旬水平

11 月份，受基金重仓股大幅下跌拖累，股票型基金净值大规模缩水，遭遇了“黑色十一月”，股票型基金的平均单位净值也随之跌回到 8 月 20 日的水平。

今年下半年以来，沪深股市在蓝筹股的带动下一路上行，上证指数于 10 月 16 日创出 6124.04 点的历史新高。然而成也蓝筹，败也蓝筹，11 月份大盘在基金重仓板块的拖累下遭到重挫，上证指数单月下跌 1082.99 点，跌幅达 18.19%，创出近 13 年来的最大月跌幅。

基金重仓的蓝筹板块成为 11 月市场大调整的最大主力。基金第一大重仓行业金融保险业指数跌幅达到 15.67%。而基金第四大重仓行业房地产、第二重仓行业金属非金属（钢铁和有色金属）、第五重仓行业采掘业指数的跌幅分别达到 21.71%、21.4%和 20.91%，成为两市跌幅最大的板块。

在三季度末基金持股市值最大的前 20 大重仓股中，跌幅超过 10%的多达 16 只，跌幅超过大盘跌幅的就有 9 只，其中，中国远洋、中国人寿、深发展 A 跌幅分别达到 28.82%、26.49%、24.91%，在基金前 20 大重仓股中跌幅最大。

受重仓股大幅下跌影响，股票型和混合型基金净值也随之大幅缩水。数据显示，144 只开放式股票型基金 11 月份净值平均下跌了 13.56%，其中有 45 只净值跌幅超过 15%，跌幅最大的一只基金单位净值缩水达 19.89%。同期 86 只混合型基金净值平均下跌 12.43%，其中跌幅最大的一只单位净值下跌 21.31%。

11 月也成为今年偏股型基金净值唯一出现下跌的月份。虽然大盘在今年 6 月份出现了 7.03%的下调，但当时的调整以绩差股为主，基金重仓板块跌幅较小，不少基金重仓股还在大盘调整中不断创出新高，这使得当月股票型基金的单位净值平均上涨了 1.47%。

截至 11 月底，今年以来股票型基金单位净值平均增长 107.62%，比 10 月 16 日最高点的 146%下降了 38.38 个百分点，比三季末的 135.65%下降了 28.03 个百分点。收益率超过 100%的股票型基金的数量从三季末的 111 只减少到 11 月底的 75 只。

11 月 30 日，天相开放式股票基金指数收于 4599.04 点，同 8 月 20 日的 4603.60 点基本持平，这就意味着，8 月 20 日以后买入股票型基金持有至 11 月末的投资者基本上都没有赚到钱。

2007-12-4【证券时报】

基金法滞后效应初显 市场各方期待修改基金法

日前召开的第六届中国证券投资基金国际论坛上，记者了解到，从监管层到各方面的

专业人士，都认为基金法中的一些内容已经对基金的发展形成了制约，为了基金行业的可持续发展，需要针对证券市场和基金行业的新情况和新问题，借鉴国外的经验，加强制度创新，对基金法进行适当的修改、补充和完善。

基金法滞后效应初显

2004年6月1日实施的《证券投资基金法》作为国内基金行业存在和发展的根本制度，确立了基金行业运作的法律框架，有力地推动了基金业的规范和发展。但是，随着证券市场和基金业的迅速发展，基金资产管理规模的快速扩张，基金新产品和新业务的不断出现，特别是近年来国家对证券市场、基金行业的改革开放和稳定发展提出了一系列重大决策，比如说商业银行试点成立基金管理公司、国有银行改制上市，基金行业的生存环境已经发展了一些变化，基金法滞后的效应开始显现。

加强制度创新，对基金法进行适当的修改、补充和完善，已是业内普遍呼声。

中国证监会副主席桂敏杰在此次论坛上分析，《基金法》的部分内容已不再完全适应当前基金业发展和市场监管的需要，比如过高的市场准入门槛，不利于形成更充分的市场化竞争，过严的投资限制限制了基金管理人的运作空间，过于原则的条文不利于对违法违规及背信行为的查处。综合考虑各方面因素，修改《基金法》的时机和条件已经成熟，应当积极推动立法机关对《基金法》修改完善，并相应调整、补充和修改配套的法规、规章和规则。

国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松建议，在当前的宏观经济背景下修改基金法，应该没有以前影响金融体系稳定的顾虑，立法的出发点应该是促进基金管理公司在广义的资产管理行业可持续发展。其中主要涉及三个方向：原有的基金法中规定过于严格，限制了行业的发展；行业发展过程中自身出现的问题，可以通过制度加以规范和约束；符合基金行业长期利益的发展方向，原来的基金法中没有规定。

修改至少应包括五项内容

“就冲着股权结构单一这一项，基金法就应该修改了。”天相投顾董事长林义相建议，“一定要尽快修改基金法。”

根据目前基金法的规定，基金管理公司的主要股东仅限于从事金融资产管理业务的机构。在实践中基金管理公司的主要股东是证券公司和信托公司，目前规模较大的证券公司和信托公司都已参股或控股一家基金公司；商业银行也通过国务院批准试点设立了基金管理公司；保险公司、财务公司和大型企业集团还不能成为基金管理公司的主要股东。巴曙松认为，建议将基金管理公司主要股东的范围，由现在的证券公司、信托公司扩大到商业

银行、保险公司、财务公司和大型企业集团。

股权激励成为参会很多人士关心的问题。据了解，基金法为股权激励保留了空间，只对主要股东的资质进行了规定，对其他股东并没有要求。参会人员提出，可以通过在基金法中修订和补充相关条款，允许基金管理公司采用有限合伙制和员工持股计划，从根本上消除这一问题。而监管人士的近期讲话中也透露出，在未来将推动基金公司建立包括员工持股在内的适合基金行业特点的激励约束机制。

除了股权结构问题之外，专业人士也提出基金法的修改至少还应包括允许设立公司型基金、放宽基金公司业务范围、扩大基金投资范围、进一步强化对投资人的利益保护等。其中，在过去的基金法规定中，基金管理公司的业务范围仅限于证券投资领域，但在银行、保险、证券公司、信托等机构纷纷涉足金融理财产品市场的今天，基金管理公司仅仅投资于证券投资领域，无法充分发挥专业化资产管理机构的优势。巴曙松建议说，在基金法的修改中，应该放宽对基金公司经营范围的限制，允许基金公司开展 PE（私募股权投资）等投资范围为非上市交易证券的业务。另外，基金产品自身的投资范围也应该拓宽，房地产投资基金和开放式基金等品种也应该可以投资。

2007-12-4【中国证券报】

光大保德信理财学堂

□理财技巧：

如何优化基金投资组合

震荡市行情下，基金的净值会伴随证券市场行情的下跌而变得缩水，从而给投资者造成投资上的压力和困惑。面对持有的基金产品，投资者究竟该做何应对呢？是静观其变，或者持有基金不动，可能都不是明智之举。最重要的是需要投资者转变投资观念，积极主动地适应市场环境的变化，采取优化投资组合的方式，应对基金净值下跌而造成的基金净值缩水现状。为此，还需要掌握以下几个方面的优化之法。

第一，变集中投资为分散投资。投资者在面对证券市场震荡行情时，首先应当检查自己持有基金的品种类型和集中度。是不是将资金全部投资于股票型基金，或者持有一家基金管理公司旗下的多只同类型的偏股型基金。这种集中投资股票型基金的投资策略，在面临证券市场震荡时，将会进一步放大基金的投资风险，对投资者来讲是非常不利的，需要进行相应的调整。

第二，分散投资应当将品种锁定在低风险的债券型基金及货币市场基金上面，将会在一定程度上分散基金投资的风险，而不是将原来投资组合中表现不佳的同类型基金而转换成另外一种同类型的基金，从一定程度上起不到化解基金投资风险的目的。

第三，优化收益预期。在震荡市行情下，投资者需要根据市场环境的变化及时调整原有的投资思路 and 理念，并调整未来的收益预期，才能使最优化的投资组合得到构建。而抱着等待净值回升，或者采取不闻不问的投资心态，将会因为预期收益的约束而造成投资中的失误。因此，制定新的投资目标和收益预期对投资者来讲是非常重要的。

第四，优化投资策略是优化基金组合的关键。需要投资者在购买新基金和老基金、低净值基金和高净值基金、一次性投资法与定期定额投资法、基金现金分红和红利再投资中做出最优抉择，才能够更好地起到优化投资组合的目的。在基金组合的配置上应当提高低风险基金产品的投资比例。在新的投资组合中，股票型基金的比例应当适度调低，而将债券型基金及货币市场基金适度调高，并将仓位基本控制在 70% 以下，从而使投资者从容投资。

第五，持有平衡型基金不动是最优品种选择。既然股票型基金、债券型基金及货币市场基金，均有其个性化的投资特点，需要投资者在搭建投资组合充分考虑到风险和收益之间的互补性。但作为平衡型基金，其“进可攻、退可守”的投资策略，对稳定投资者的收益预期是非常重要的。在投资者不能做出最优的组合计划时，应当持有平衡型基金，才是最

佳选择。

来源：【上海证券报】

□基金投资百问百答

风险控制篇

87、新基金会不会跌破面值？

新基金有可能跌破面值，主要有两个原因：一是投资组合的表现情况，若新基金的投资组合受市场影响而净值减少可能会令新基金净值表现跌破面值，2004年出现过大量的案例；二是新基金建仓期的运作费用，基金运作涉及投资交易费用，如股票买卖的佣金等，加上基金公司和托管人计提的管理费和托管费，若投资组合产生的收益不能克服费用的支出，也会出现净值跌破面值的情况。

88、封闭式基金是否存在折价风险？

封闭式基金由于只能在交易所交易，受供求关系的影响，其交易价格与基金净值之间存在差异。基金净值表示当前基金净资产分摊到单位基金份额上的额度，相当于基金的价值。而交易价格则是由交易所经过竞价后形成的市场对基金价值的判断，相当于基金的价格。按照价值规律，价格围绕价值上下波动，因此基金的价格与净值有所差异是正常的，折价或溢价现象与封闭式基金相生相伴。由于封闭式基金净值所代表的资产只有在基金到期后清盘或者转开放后才能完整赎回。如果在此之前市场整体大幅下跌，则基金资产也会不可避免地遭受损失，受供求关系的影响，在折价状态下，交易价格可能会与基金净值出现更多的偏离，使损失变大。

89、波段投资开放式基金的客户是否存在反向操作的风险？

在开放式基金投资中进行波段投资的成功率会较股票大为降低，与股票投资的波段操作相比，基金的波段操作存在更多的不确定性。一是资金的到账时间长，开放式基金资金到账时间通常需要4至5个工作日，而基金的重新申购需要以资金到账为前提，4至5个工作日内非常可能会失去短期波动的低点。二是基金交易的未知价法则，基金一天只有一个净值，不像股票一天中有很多次选择的机会，加上未知价法则，加大了对当日净值表现预判的难度。因此，更多情况下，我们会看到投资者往往赎在低点，然后再以更高的净值申购回来，波段投资基金存在反向操作的风险。从这点上看，基金更适合做长期投资。

摘自：【基金投资百问百答】

互动园地/你问我答

客户服务类

1. 现在还可以申购量化核心吗？

因量化核心基金规模持续稳定增长,为保证本基金的有效运作,维护基金份额持有人的利益,我公司决定自2007年11月24日起暂停量化核心的申购和基金转换转入业务(保留定期定额投资业务)。在暂停本基金申购和基金转换转入业务期间,本基金的赎回、转换转出和定期定额投资业务正常办理(是否能够办理定期定额投资业务,详情请咨询本基金各销售渠道)。

2. 什么是定期定额投资？

定期定额投资指投资者通过指定的销售机构提出申请,约定每期扣款日、扣款金额及扣款方式,由销售机构在约定扣款日在投资者指定银行账户内自动完成扣款及申购的一种交易方式。

3. 什么是基金转换？

基金转换是指当一家基金管理公司同时管理多只开放式基金时,基金投资人可以将持有的一只基金转换为另一只基金。即,投资人卖出一只基金的同时,买入该基金管理公司管理的另一只基金。

4. 投资基金适合短线操作吗？

频繁交易的本质就是没有耐心,一些投资人总是追逐短期业绩排名靠前的基金,基金净值一下跌或者短期表现平平,就抢着赎回,结果往往是错过机会,白忙一场。股票基金要能创造好的回报,其实与投资股票原理一样,就是低位布局、高位卖出。但是低位布局有时必须耐心等待,有不少中期表现领先的基金,短期业绩排名并不突出,因为基金经理正在低位默默布局。但行情的启动需要各方面条件都配合到位,只关注短期业绩排名的投资人,当然等不到中期持有的丰收。而且买卖基金的手续费较高,股票基金的申购费一般在1.5%左右,一年以内的赎回费在0.5%左右,进出一次就要2%,频繁交易的高额成本可想而知。

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。