



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇八年四月二十八日

2008 年第 16 期[总第 170 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

客服电话：400-820-2888（8621）53524620

客服信箱：epfservice@epf.com.cn

中国·上海延安东路 222 号外滩中心大厦 46 层 200002

<http://www.epf.com.cn>

基金速报

光大保德信量化核心基金净值 (360001)

日期	20080421	20080422	20080423	20080424	20080425
基金净值 (元)	0.9731	0.9900	1.0407	1.1318	1.1327
累计净值 (元)	2.9168	2.9337	2.9844	3.0755	3.0764

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	20080420	20080421	20080422	20080423	20080424	20080425
每万份基金净收益 (元)	1.6396	0.7832	0.8083	0.7760	0.7612	0.7367
7 日年化收益率 (%)	2.8600	3.0280	3.0900	3.0980	2.9530	2.9120

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	20080421	20080422	20080423	20080424	20080425
基金净值 (元)	2.9357	2.9460	3.0442	3.2333	2.7248
累计净值 (元)	3.0757	3.0860	3.1842	3.3733	3.3828

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	20080421	20080422	20080423	20080424	20080425
基金净值 (元)	1.1429	1.1541	1.2014	1.2920	1.3069
累计净值 (元)	2.4229	2.4341	2.4814	2.5720	2.5869

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	20080421	20080422	20080423	20080424	20080425
基金净值 (元)	0.7227	0.7269	0.7592	0.8159	0.8242
累计净值 (元)	0.7227	0.7269	0.7592	0.8159	0.8242

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

上周沪深市场企稳反弹，成交量大幅增加。沪市一周成交额为 5969.99 亿元，区间涨幅是 15.71%；深市一周成交额为 2450.44 亿元，区间涨幅是 13.73%。涨幅较大的几类行业是金融、黑色金属、家用电器、采掘业和建筑建材；涨幅较小的几类行业是：化工、农林牧渔、有色金属、食品饮料和商业贸易等。

上周国家连续出台利好政策，如规范大小非解禁的规定、下调印花税至千分之一等，这对稳定投资者心理起到了很大的作用，沪深两市个股连续大幅上涨。其中金融板块涨幅最大，多家银行一季报业绩大幅增长，券商类股也受益于资本市场反弹，大盘蓝筹股的稳定带动了市场指数上扬；其他资源类板块如黑色金属、煤炭等板块也有不错的表现。而前期涨幅较大的农业、食品饮料和商贸类股却涨幅居后。政府救市的措施在更大意义上影响了投资者的心理，但是并未改变整体的宏观经济发展和资本市场环境，限售股解禁压力和通胀压力仍然存在。正如以前一样，我们仍然坚持用理性的思维分析整体经济和资本市场，判断投资机会，短期市场波动不改我们长期价值投资的策略，宏观经济和上市公司业绩并未发生重大变化，我们继续看好并投资有业绩支撑且估值相对便宜的股票，积极把握市场机会，为我们的投资者带来长期稳定的超额收益而努力。

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
-0.71%	10.40%	2.48%	-1.98%	-25.28%	-4.97%	-32.38%	27.17%

资料来源：天相投资系统，截至 2008 年 4 月 25 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
0.54%	-6.92%	1.57%	-1.18%	-24.53%	11.84%	-28.69%	42.42%

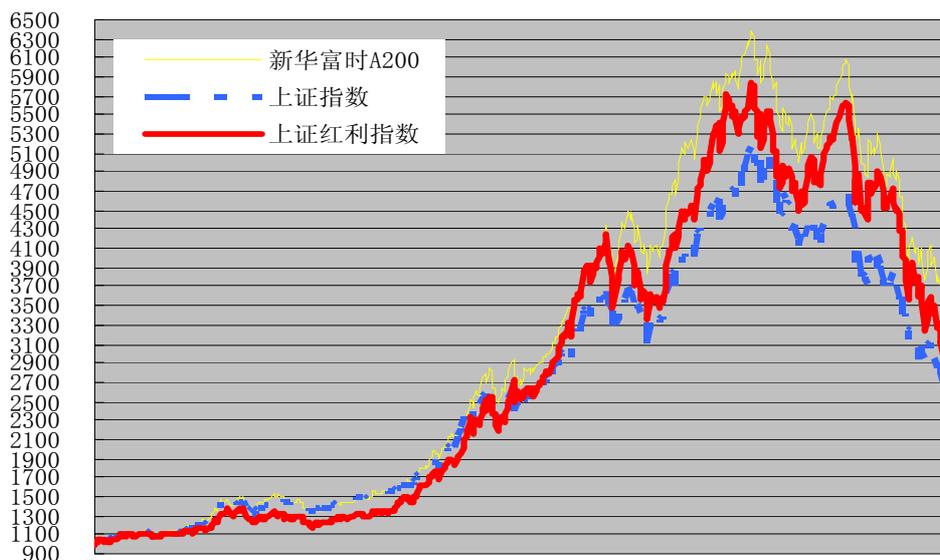
资料来源：新华富时网站，截至 2008 年 4 月 25 日

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
1.64%	14.08%	1.64%	-7.08%	-27.32%	-0.78%	-32.28%	28.34%

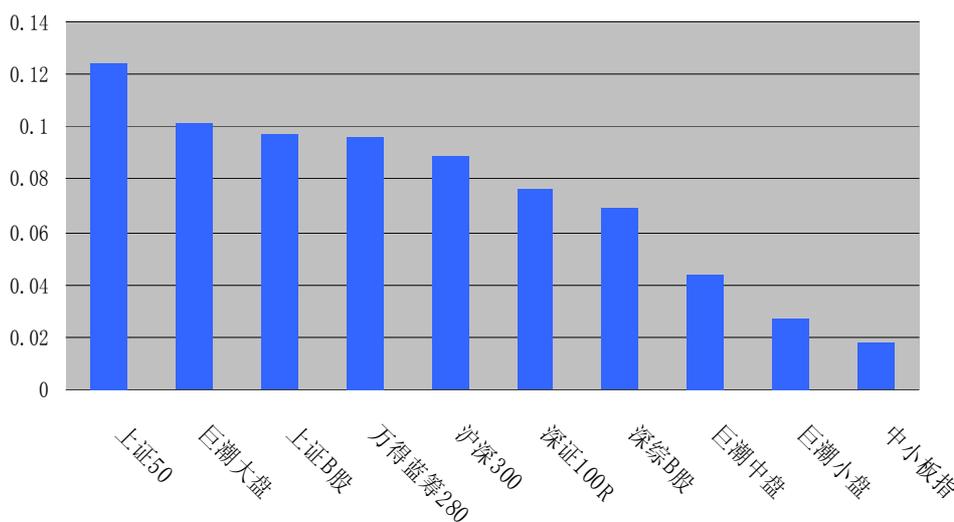
资料来源：天相投资系统，截至 2008 年 4 月 25 日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2008 年 4 月 25 日）



资料来源: wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2008 年 4 月 18 日-2008 年 4 月 25 日）



资料来源: wind 资讯

债券市场综述

上周全国银行间债券交易成交金额为 24704.08 亿元，与前周相比增加了 13.20%。受银行上缴存款准备金的影响，短期资金面一度偏紧，回购利率止住近期的跌势，但预计下周资金面将恢复宽松的常态，短期内回购利率仍将维持低位。

公开市场方面，在 4 月份央票到期量巨大的压力下，央行上周通过上调存款准备金率冻结了约 2000 亿元资金，另外还在加大回笼力度的基础上进一步放大了央票的发行量，上周央行通过央票和正回购共回笼资金 3360 亿元，这样一周实际回笼了超过 5000 亿元的资

金，央行回收流动性的压力不减。目前市场的流动性依然十分宽裕，从前四个月的情况看来，数量手段依然是 08 年央行采取的最主要的货币政策。

上周政策面和消息面都较为平静。随着上周《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》的公布，第一批中期票据便浮出水面。至此，收益率曲线 5 年期以上略微上升，2-5 年期有所下移，短期变化不大。

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
0.04%	0.04%	0.18%	0.02%	1.48%	1.85%	2.07%	99.39%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2008 年 4 月 25 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2008-4-25	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	3.5870	-0.3311	-0.2386	-0.2586	-0.0257	-1.4827
2y	3.5122	-0.0892	-0.0849	0.0824	0.3027	-1.1091
3y	3.5081	0.0420	0.0118	0.2743	0.5026	-0.8586
5y	3.6411	0.0749	0.0812	0.3490	0.5869	-0.6277
7y	3.8444	-0.0276	0.0622	0.2420	0.4695	-0.5925
10y	4.0584	-0.1108	0.0177	0.1776	0.3563	-0.5861
15y	4.1705	-0.0291	-0.0349	0.3447	0.4129	-0.5670

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2008-4-25

市场动态

国内：

光大保德信：把握市场内在价值

股市的大幅震荡，让人们越来越深刻地感受到今年股市操作难度增大，风险增加，在股市暴跌中，许多投资者在迷茫中苦苦等待，还有一些投资者已经被迫走人，但市场悲观的时候也是投资者应该冷静思考的时候。

巴菲特说过“当市场扶摇直上的时候，投资者总是习惯于把赌注下在这些热门股能常驻高峰。于是，一旦它们停下疾驰的步伐时，投资者自然要身受其害。”其实，作为股神，巴菲特通过对实体经济的独到分析把握住了股市这种虚拟经济的脉搏。巴菲特很喜欢将日常生活中的经验应用于股票投资，“无论是买什么东西，大多数人最看重的，还是这些东西是否物有所值。当价格下降时，他们就会多买一点自己喜欢和需要的东西。”巴菲特的投资精髓就这么直接和简单，但我们在面对市场的剧烈波动时，却往往轻易地追涨杀跌。股市的波动就像人的情绪一样，不可能一直是亢奋和兴奋的，总会有起伏，这是市场的规律，也是市场的实质。股市的投资价值往往会随着市场信心、经济大环境等多方因素变化而波动，但上市企业的持续盈利才是支持其投资价值的最关键因素。

现在市场更大程度上受到心理层面的影响，虽然国内 A 股市场整体估值已趋合理，但是大家对美国经济的走势，周边市场的影响，以及国内通货膨胀的担忧依然存在，这在一定程度上对市场的反弹产生压力，再加上限售股流通预期，市场短期仍延续震荡盘整态势，但国家的宏观经济仍未发生根本性变化，上市公司业绩也并未发生重大变化，很多行业一季度业绩也出现大幅预增。在中国经济持续增长的今天，资产涨价没有明确拐点之前，最佳的资产配置仍然是定价合理的优秀企业。随着市场下滑，有吸引力的投资标的物不断出现。在没有合适投资机会的时候，可以考虑阶段性持有债券、货币基金、申购新股等生息资产。已经拥有一定规模资产的投资者，以追求平衡而不是追求增长为主要目标的情况下，可以根据自身情况，配置比如黄金等多元化资产。

2008-4-24【东方早报】

指数井喷曝光基金三大动向 新基金在行情中受益

受股市反弹影响，一路下探的基金净值终于在上周实现了大幅上扬，股票仓位成为决定其涨幅的关键因素。而于近期进入建仓期的股票型新基金，则在此轮行情中受益匪浅。

指数基金领跑

银河证券基金研究中心数据显示，342只基金在上周全线上涨。受反弹普涨态势影响，股票仓位则成为涨幅的决定性因素。

以基金种类来看，被动投资的指数型基金，成为净值涨幅最大的品种。银河数据显示，截至上周五，17只指数型基金当周净值平均涨幅达15.05%，其中，上证红利ETF上涨19.6%，列涨幅榜首位。135只股票型基金上周净值涨幅达10.21%，偏股型基金平均上涨9.97%，平衡型基金平均上涨8.42%，偏债型基金亦上涨4.05%。与此相比，上证综合指数同期周幅达14.96%。

若以单只基金观察，带杠杆的某创新基金以32.15%的净值周涨幅跑赢了所有基金产品。作为国内唯一一只分级基金产品，该份额中带有杠杆因素，可放大净值随指数下跌与上涨的幅度。

新基金建仓积极

尽管基建仓行业市场异常惨淡，但那些近期结束募集、积极建仓的股票型新基金，却在上周行情中受益匪浅。

于4月16日成立的某股票型新基金，其4月25日净值数据已回到了一元上方，达1.034元，较4月18日上涨3.8%。该基金于3月10日至4月9日间公开募集，首发规模为17.31亿元。该基金目前仍处建仓期。

深圳某基金公司旗下发行不久的基金25日净值亦达1.025元，周涨幅为6.88%。该基金于3月21日正式成立，首发规模达62.13亿元，目前仍处封闭期。

业内分析人士称，不断探底的市场以及较小的首发规模，尽管对发行市场并非好事，但或将为这批新基金的投资业绩提供支撑。

老基金仓位仍在下降

上周暴涨的大盘以及相应基金净值数据，为分析目前基金的平均仓位提供了契机。

银河证券基金研究中心显示，4月24日上证指数上涨9.29%，深证指数涨幅9.59%。与此同时，当日标准股票型基金平均净值上涨6.91%。银河证券基金研究中心判断，该类型基金大致股票仓位约为70%，而整体来看，股票方向开放式基金股票仓位平均在68%左右。

这一数据较基金一季报的仓位信息仍有所下降。天相数据显示，截至今年一季末，股票型基金的平均仓位降至77.45%。

银河证券基金研究中心称，考虑到标准股票型基金的股票持有上限均为95%左右，该

类型基金后市加仓空间不小。

2008-4-29【上海证券报】

一季末规模超过一百亿基金的数量减少到 91 只

一季度股市大幅下跌和普遍出现净赎回使百亿基金数量大幅减少。来自天相投资的统计显示，一季末 342 只基金净值平均规模为 72.37 亿元，比去年底的 93.07 亿元缩减 22.24%，这一缩水比例和一季度偏股基金单位净值平均跌幅相当。同时百亿基金数量也大幅减少，一季末资产净值总额超过一百亿元的基金数量为 91 只，比去年底的 112 只减少 21 只。规模超过 200 亿和 300 亿元的基金分别为 20 只和 2 只，去年底分别减少 17 只和 11 只。由于净值大跌和净赎回，一季度规模超过 400 亿元的“基金航母”被消灭，而去年底最大规模的三只基金规模分别达到 481.74 亿、414.35 亿和 400.18 亿元，成为规模超过 400 亿元的三只超级基金。统计显示，最大规模的基金一季末净值总额分别为 319.65 亿元和 310.54 亿元，而接下来的 8 只基金的规模也超过 250 亿元，这些巨型基金也成为基金公司的“赚钱机器”。

一季末偏股基金净值占基金总规模比例下降到：91.89%

一季度偏股基金净值的大幅萎缩和其他低风险基金净值的增长，使基金业日益严重的偏股基金“一基独大”状况得到一定程度缓解，偏股基金占基金总规模的比例出现下降。据天相投资的统计，一季末股票型基金占基金总规模的比例为 64.79%，比去年底的 66.46% 下降 1.67 个百分点，混合型基金占比微降，从去年底的 27.44% 下降到一季末的 27.10%，股票型和混合型基金合计占比为 91.89%，比去年底的 93.90% 下降 2.01 个百分点，这是近年来偏股基金净值比例首次出现季度下降。据分析，偏股基金占比下降主要原因是一季度股市大幅缩水使偏股基金净值大幅下跌所致，统计显示，股票型和混合型基金净值比去年底分别减少 23.75% 和 22.76%，而同期债券型和货币型基金的净值却分别增长了 10.56% 和 2.34%。

2008-4-28【证券时报】

光大保德信理财学堂

□理财观念：

市场转暖 三角度选择优势基金

继对限售解禁股的流通方式作出限制之后，财政部、国家税务总局近日又将证券（股票）交易印花税税率由现行的 3%。调整为 1%。尽管无论从历史情况还是理论分析上来看，印花税的调整不会改变市场的中长期运行趋势，但政策组合拳的打出还是很好的体现了政府呵护市场的态度，对于恢复市场人气、增强市场信心将有着积极的作用。

在积极政策信号不断释放的同时，我们也看到二季度市场与一季度相比还具备其他一些阶段性转暖的因素：其一，随着二季度 CPI 的逐步回落，宏观调控的负面预期将略有缓解；其二，随着 A 股快速下跌，市场的系统性风险迅速得到释放，目前 A 股市场 2008 年动态市盈率在 20 倍上下，AH 股加权溢价水平大幅收窄，H 股市场估值的相对稳定将对 A 股市场起到一定支撑作用；其三，纵观 2008 年全年，二季度大小非解禁的压力最小，而新基金的密集发行、QFII 额度增加也将为市场贡献“高质量”的资金，这也将阶段性缓解市场的估值压力。

不过，目前制约市场的“根本”还是在于经济增长、通胀压力以及供给等三方面，在这几个方面相对明朗之前，还是建议大家保持冷静，在控制风险的前提下，从估值水平及市场风格轮换、相对确定性增长的行业板块、A 股和海外市场风险比较等角度出发，把握市场阶段性暖环境下的结构性机会：

选择角度一

继续重点配置大盘风格基金：

大盘蓝筹股在估值上相对市场具有一定的比较优势，而且新基金频发也有助于增加流入低估值的大市值股票的资金量。因此，我们认为估值水平与香港市场接近的大盘蓝筹股阶段性相对机会更为突出，继续建议大家侧重选择大盘风格的偏股票型开放式基金产品以及一些跟踪大盘股指数的指数型基金产品。

选择角度二

精选侧重投资相对确定性增长行业板块的基金产品：

在经济增速下滑、企业盈利能力大幅波动的情况下，内需型消费服务行业稳定增长的吸引力将再度提高，尤其是在前期调整的情况下此类行业估值水平上也具备一定的吸引力。另外，在宏观调控的背景下，由政府主导的投资一般不会受到负面影响，甚至会得到加强，这将带来重要的投资机会。我们认为在“十一五”的后几年，医疗等保障体系建设、节能

减排及新能源投入发展、铁路建设、电信投资等都将是政府主导的重点投资领域。因此，结合刚刚披露的基金一季度季报持仓情况，建议相对稳健的投资者可以关注适当配置政府主导下的投资推动行业板块的基金产品。

选择角度三

适当配置 QDII 基金：

QDII 产品的重要优势在于提供了一个进行资产全球配置的通道，大家通过其与国内证券类资产之间的动态配置，长期看可以起到分散市场或者投资工具相对单一带来的投资风险，以提高风险调整后的总体投资回报水平。另外，尽管经过快速下跌，A 股市场的估值水平大幅降低，但与成熟市场以及其他新兴市场仍有较大的溢价，估值风险仍不容忽视。因此，建议投资者根据自身的资产配置需求，适当选择配置 QDII 基金产品。考虑到熟练程度以及长期经济增长情况，阶段性建议选择侧重“中国概念”的 QDII 基金产品。

信贷紧缩的背景下银行体系流动性充裕，这将为债券市场提供充足的资金，封杀了债券市场下行的空间，债券市场下阶段预期平稳。信贷紧缩将刺激企业发行债券筹集资金，企业债、公司债等信用类债券发行规模下阶段会继续有所增加，公司债和企业债的收益率相对于国债、金融债等券种收益较高，且同时部分优质公司尤其是国有特大型企业发行的信用类债券违约风险极小，因此信用类债券市场的发展将给债券基金带来投资机会，成为债券基金提高收益的重要武器。建议大家关注相对侧重配置信用类债券并适当参与新股投资的纯债券型基金产品。

随着封闭式基金年度分红方案的完全公布以及部分实施，大盘封闭式基金 2007 年度收益完全分配除权后的平均折价率水平为 28%，整体折价处于合理水平，其中部分基金折价在 30% 以上，逐步显示出相对投资价值。对过去几年的封基年度分红行情进行回顾比较显示，在 3 月至 4 月初封闭式基金年度分红实施前，都有一定的分红行情上演，长剩余期限封闭式基金相对上证指数超额收益均有阶段性上升，超额收益程度根据年度分红额度不同、分红前折价水平不同而有所差异，但在分红实施后长剩余期限封闭式基金相对上证指数超额收益都有一定程度的回落。这一方面有市场对于年度分红存在投机炒做成份，另一方面，基金分红的税收优惠政策给了部分资金套利机会，当然其套利收益是由财政体系输入的。因此，对于当前尚有丰厚收益将于月底进行分配的基金，大家可适当关注其分红前的短线机会。而在基金分红实施后，随着市场投资炒做的退潮，以及基于基金分红的税收优惠政策的套利资金相对“不计成本”退场，部分基金年度分红实施后出现“非理性”的过度除权现象，这也提供短线的投资机会以及相对大规模资金的建仓时机。

来源：【上海证券报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、量化核心 2008 年第一季度的十大重仓股是什么？

序号	股票代码	股票名称	期末数量（股）	期末市值（元）	市值占净值比
1	000001	深发展 A	31,187,713	879,493,506.60	4.93%
2	600036	招商银行	26,999,616	868,577,646.72	4.87%
3	600050	中国联通	95,979,812	850,381,134.32	4.76%
4	600016	民生银行	75,097,101	804,289,951.71	4.51%
5	601628	中国人寿	27,593,345	780,063,863.15	4.37%
6	600015	华夏银行	51,849,883	726,416,860.83	4.07%
7	601939	建设银行	103,759,948	706,605,245.88	3.96%
8	601398	工商银行	110,828,883	679,381,052.79	3.81%
9	601318	中国平安	11,814,304	625,094,824.64	3.50%
10	600030	中信证券	8,686,951	456,064,927.50	2.56%

2、光大红利什么时候分红?收益怎么发放？

光大红利于 2008 年 4 月 25 日进行基金分红。

收益发放如下：选择现金红利分红方式的投资者的红利款将于 2008 年 4 月 30 日自基金托管专户划出。

选择红利再投资方式的投资者所转换的基金份额将于 2008 年 4 月 28 日直接计入其基金账户 2008 年 4 月 29 日起可查询、赎回。

3、如何修改分红方式？

代销机构客户：请通过代销机构办理分红方式变更手续；

网上直销机构客户：请通过我公司网上交易系统修改分红方式。

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。