



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇〇八年十月六日

2008 年第 38 期[总第 192 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](mailto: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	20080922	20080923	20080924	20080925	20080926
基金净值 (元)	0.6575	0.6310	0.6332	0.6546	0.6553
累计净值 (元)	2.6012	2.5747	2.5769	2.5983	2.5990

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	20080921	20080922	20080923	20080924	20080925	20080926
每万份基金净收益 (元)	1.6162	0.8094	0.8008	0.7132	0.8297	0.8458
7 日年化收益率 (%)	2.9360	2.9490	2.9700	2.9300	2.9470	2.9710

业绩比较基准: 税后活期存款利率

### 光大保德信红利基金净值 (360005)

日期	20080922	20080923	20080924	20080925	20080926
基金净值 (元)	1.6241	1.5608	1.5660	1.6150	1.6382
累计净值 (元)	2.2821	2.2188	2.2240	2.2730	2.2962

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	20080922	20080923	20080924	20080925	20080926
基金净值 (元)	0.8125	0.7814	0.7846	0.8093	0.8188
累计净值 (元)	2.0925	2.0614	2.0646	2.0893	2.0988

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	20080922	20080923	20080924	20080925	20080926
基金净值 (元)	0.5334	0.5173	0.5188	0.5334	0.5397
累计净值 (元)	0.5334	0.5173	0.5188	0.5334	0.5397

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

节前一周市场略有起色，虽然美国金融市场动荡仍在持续，联邦政府救市法案也未能一次通过，但国内市场受到央企持续入市增持股份的刺激，周末更受到融资融券业务即将推出的传言影响，全周上证综指涨幅达到 10.54%，上海市场一周成交 4035.64 亿元，较前周大幅增加近 1.6 倍，沪深 300 指数也上涨 8.23%。银行股、中字头权重股、券商股都相继有好的表现。

上周发布的宏观数据不多，只有 1-8 月的工业企业利润数据，1-8 月份，全国规模以上工业企业（年主营业务收入 500 万元以上的企业，下同）实现利润 18685 亿元，同比增长 19.4%。从行业结构上看，分化明显，在 39 个工业大类中，石油和天然气开采业利润同比增长 54.7%，煤炭行业增长 142.8%，钢铁行业增长 31.5%，化工行业增长 32.0%，建材行业增长 40.3%，专用设备制造业增长 20.2%，交通运输设备制造业增长 35.1%，电子通信设备制造业增长 18.2%，电力行业利润下降 81.6%，有色金属冶炼及压延加工业下降 7.4%，化纤行业利润下降 47.1%，石油加工及炼焦业由去年同期盈利 323 亿元转为净亏损 961 亿元。行业的分化情况也将是我们考虑行业配置的重要参考指标。

从收入数据看，规模以上工业企业税金总额 13296 亿元，同比增长 26.7%；规模以上工业实现主营业务收入 316454 亿元，同比增长 29.0%；都还维持了较高的增长速度。

但是从营运效率看，8 月末，规模以上工业应收帐款 43154 亿元，同比增长 16.0%；产成品资金 22071 亿元，同比增长 28.5%；产成品资金的占用有较大幅度增长，显示销售压力加大，这一点和上半年全部工业企业产销率持续提高的情况有较大差别。

虽然美国政府的救市法案一波三折，最终在中国假期结束前获得通过，但是美国金融市场仍未完全企稳，信心还未恢复。我们认为，救市法案的持续发挥效用还需要一段时间才能显现，其对稳定资本市场的功效将逐步体现，但是美国实体经济要恢复高增长还需要更长时间。短期内，国内股市还将受外围市场影响较大。但我们也看到国内在长假结束前宣布启动融资融券业务的试点，这有助于增加市场资金供给，刺激市场活跃程度，对于该政策，虽然短期未必立竿见影，但是我们认为可以算一定程度的利好，更重要的是体现了管理层稳定市场，培育市场发展的态度，将改变国内市场不能对冲风险的窘境，使我们的市场逐步成熟。

**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
-0.16%	10.54%	10.30%	-2.40%	-20.95%	-57.03%	-56.40%	9.48%

资料来源：天相投资系统，截至 2008 年 9 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
0.69%	-6.92%	7.33%	-4.35%	-24.46%	-58.83%	-57.97%	8.49%

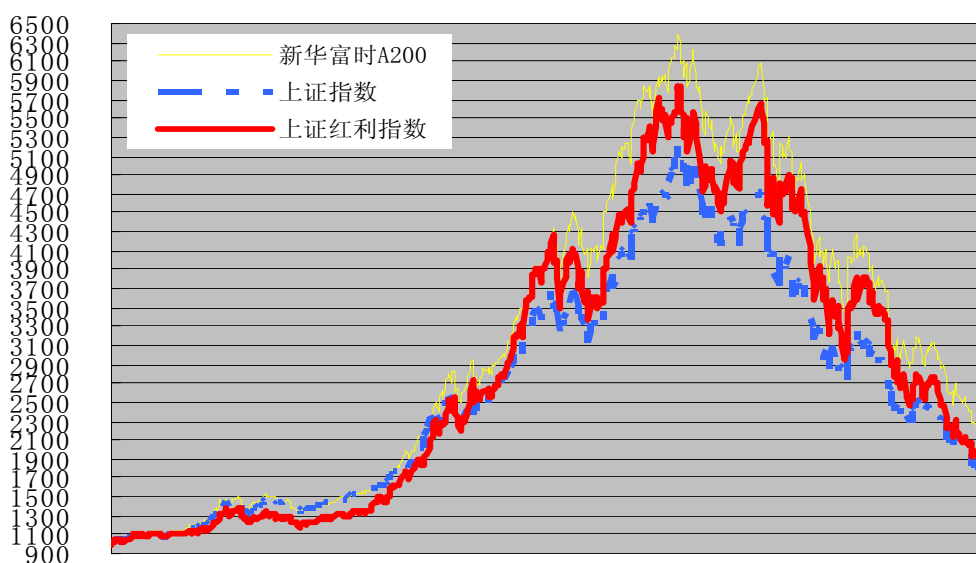
资料来源：新华富时网站，截至 2008 年 9 月 19 日

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
1.01%	7.33%	10.09%	4.42%	-22.82%	-59.46%	-58.89%	2.05%

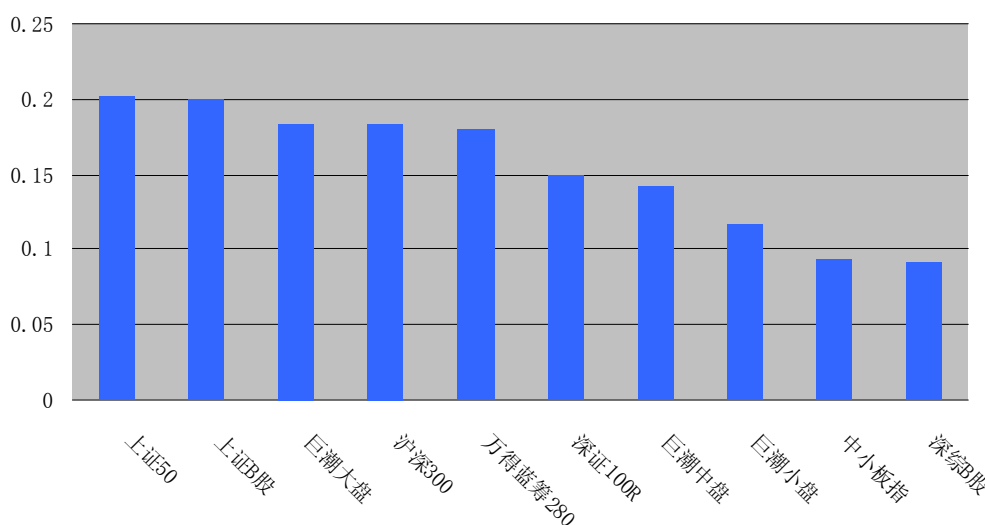
资料来源：天相投资系统，截至 2008 年 9 月 19 日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2008 年 9 月 26 日）



资料来源：wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2008 年 9 月 19 日—2008 年 9 月 26 日）



资料来源：wind 资讯

## 债券市场综述

节前一周银行间市场在平静的宏观消息面和长假因素的双重影响下，市场成交比较清淡，市场收益率基本维持前周的市场成交水平。而在市场资金面方面，受十一假期影响，前半周市场资金面紧张，但从 25 日开始部分金融机构开始执行新的准备金水平，市场资金面情况逐步转为宽松，但全周整体资金面情况仍整体偏紧，周债券质押式回购加权平均利率为 3.2477%，与上周 2.8944%相比上涨了 0.3533 个百分点。

在公开市场操作方面，节前一周一年央票中标收益率为 4.0042%，较前一周又下行 2 个基点，此央票中标利率水平给市短期品种收益率水平提供了较强支撑。

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
0.15%	0.41%	1.12%	2.16%	2.51%	6.19%	4.92%	100.00%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2008 年 9 月 26 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2008-9-26	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	3.1525	0.1727	-0.2231	-0.2170	0.3449	0.1150
2y	3.5073	0.3535	-0.1096	-0.1498	0.1975	0.3193
3y	3.7382	0.4119	-0.0498	-0.1234	0.0898	0.4082
5y	3.9312	0.2806	-0.0489	-0.1525	-0.0361	0.3411
7y	3.9382	0.0166	-0.1357	-0.2227	-0.0915	0.1161
10y	3.9350	-0.2504	-0.2893	-0.2772	-0.1370	-0.1885
15y	4.0161	-0.3186	-0.5092	-0.2453	-0.1505	-0.4778

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2008-9-26

## 市场动态

### 国内：

#### 债券基金：家庭理财的中流砥柱

普通老百姓一直存在这样的心理误区，认为家庭理财就是投资。光大保德信基金理财专家则认为，投资是在相应风险的基础上去寻求利益的最大化，而家庭理财重在资产配置，首要任务是资金的安全，而不是简单地赚更多的钱。

进入新世纪以来，我国城乡居民的投资理财方式呈现多样化，家庭理财涉及到商品期货、股票、黄金、房产、外汇等高风险标的。“如果不具备专业知识而盲目理财，其结果不仅白忙一场，还可能因此赔掉老本。家庭理财必须悠着点”，光大保德信基金副总经理兼首席市场总监张弛说：“基于资金安全的考虑，低风险的投资品种应成为家庭理财的中流砥柱，而债券基金等固定收益类产品可较好地降低投资风险。”

基于家庭理财“资金安全”的特性，光大保德信基金分析指出，降低家庭资产配置组合的整体风险水平是首要问题。而在当前主流投资品种中，债券基金抗风险能力较为显著：统计显示，2008年股市大幅震荡，而债券基金半数以上实现正收益。光大保德信基金建议投资者可结合自身家庭的风险承受能力，制订好合理的资产配置比例。需要强调的是，在遇到突发事件时，家庭资产配置组合的流动性就显得十分重要。今年股市大幅下跌，如果因为家庭因素急需资金，“割肉”卖出股票或赎回股票型基金就比较被动，而债券基金等低风险产品收益稳健，将这类低风险产品变现，也不至于损失太大，相对较为主动。

据美国投资协会(ICI)统计，2007年三季度末，美国债券型和货币型基金等中低风险收益品种占共同基金总规模的比例将近40%；今年6月末，美国固定收益类基金规模已占到共同基金规模的44.2%。而在我国，截至2007年底，在所有基金资产中，股票型和混合型基金占比超过90%，而债券型基金占比不足4%。这说明，债券基金要成为我国家庭理财的“中流砥柱”，还有很长的路要走。

2008-9-25【东方早报】

#### 中国证监会宣布启动融资融券试点

被A股市场视为重大利好的内地融资融券“千呼万唤始出来”。中国证监会五日下午宣布，正式启动融资融券试点，将于近期发布试点通知，交易所届时公布试点标的证券范围及名称，按照“试点先行，逐步推开”的原则推行，并施行窗口指导，以控制风险。

证监会有关负责人今天下午表示，试点期间只允许证券公司利用自有资金和自有证券从事融资融券业务，试点取得成效后，融资融券业务将会成为中国证券公司的常规业务。试点



将根据证券公司净资本规模，合规状况，净资本风险控制指标和试点方案的准备情况择优批准首批试点券商，之后逐步扩大试点范围。试点范围将兼顾不同类型和不同地区券商。

这位负责人说，为控制市场风险，试点期间，证监会将实施窗口指导，由试点券商通过适当提高融资融券客户的资质条件、资产门槛、在本公司从事证券交易的期限，以及适度提高保证金比例和担保比例等审慎措施，防范业务风险。

他说，目前是推出融资融券业务较好的时机，试点风险可控。融资融券客户保证金比例较高，券商会根据自身情况提高风险控制比例，财务杠杆效应并不大。此外，由于融资融券资金和证券的来源为券商自有资金和自有证券，融资规模将大于融券的规模，市场不会出现大量卖空。

市场对融资融券期望甚高，官方亦同时提示投资者，融资融券交易既可放大盈利，亦可能加大亏损，应在具备投资经验和风险承担能力并熟悉业务规则后，审慎考虑是否参与其中。证监会称，禁止任何机构和个人未经批准开展融资融券业务，将严查各种非法的融资融券活动。

近期证监会将发布融资融券试点有关问题的通知，明确试点证券公司的资质条件和标准，公示试点的审批内容、格式、标准和程序，建立公开透明的受理、审核和专家评价制度。沪深交易所将适时公布试点标的证券的范围及名称。

不过这位负责人表示，由于还需通过行政许可程序，融资融券试点通知及相关细则的具体发布时间尚不确定。

2008-10-5【中国新闻网】

### 基金公司紧急开会研讨融资融券

正当基金公司担忧“十一”长假期间外围股市暴跌波及到 A 股市场时，管理层昨日表示，近期将在证券公司开展融资融券业务试点工作。消息一出，基金公司高度重视，不少基金公司甚至今天早上会提前上班，研讨近期将推融资融券对股市的影响。

一家大型基金公司昨天下午便召集投研人员商讨“十一”长假后的操作策略，由于近期将推融资融券的消息是昨天晚上公布的，基金公司投研人员昨天下午加班时并未知晓这一消息，很多基金经理预测今日 A 股受外围股市暴跌影响会大幅低开，但昨日晚上近期将推融资融券的消息甫一发出，部分基金经理便预测今日市场至少会高开。但对于市场期盼已久的融资融券到底会对 A 股市场产生什么样的影响？基金的操作策略会发生什么改变？各基金公司从昨天晚上开始便陆续紧急开会研讨。

一家“老十家”基金公司昨天晚上紧急通知投研人员，今天早上八点就必须上班，商讨

近期将推融资融券消息对市场的影响。“每当市场出现重大政策变动时，我们公司都会提前上班开会研讨。”上述基金公司一位研究员向记者表示。上海一家基金公司几位基金经理昨天晚上还进行了电话沟通，互相交换市场看法。一位基金经理向本报记者表示，近期将推融资融券肯定会对市场产生重大影响，另一位基金经理则认为，关于融资融券的消息出来后这一题材也就结束了，真正的影响应该在融资融券推出之后。

2008-10-6【证券时报】

## 海外：

### ETF 新品流行美国市场

在美国，由于投资人以及发行方越来越认可 ETF 切割全球资本市场的能力，这一品种在过去 3 年内出现了爆发性的增长。美国全国股票交易所的最新数据显示，ETF 的交易量已经占到了美国股票市场总交易量的 31%，ETF8 月 1.7 万亿美元以及今年年初以来共 14.7 万亿美元的总交易量都创下了历史最高纪录。

今天，美国市场投资人在构建组合时已无需像以前那样，劳神费力，因为 ETF 基金根据国家、行业或者子行业对股票市场进行区分，这使得投资人针对性的投资变得更为简便，再也不需要去关注更多的股票。

ETF 的创新目前并未停止，每周总有新的 ETF 出现，尽管已有如此众多的 ETF 新品，仍然有部分的市场空间尚未填满。

#### 多空结合的 ETF

在 Morningstar 数据库里的 800 多只 ETF 中，只有 3 只提供了多头和空头相结合的自动化股票投资策略。这 3 只 ETF 都是根据指数的构成持有相应的组合，并通过卖出套补的认购期权来对收益性进行增强。

人们希望看到更多的 ETF 沿用学术界最新研究出来的自动化交易策略，进而为广大投资人创造以往只有机构投资人才能参与的投资机会。研究人员发现，相对于流动市值空头仓位比例较高的个股，其表现往往弱于空头仓位比例较小的股票。纳斯达克会定期调查并公布美国市场上所有股票的空头仓位，据此可以编制一个相等权重的指数，具体策略是买入标准普尔 500 只股票中空头仓位最少的 100 只股票，并卖空空头仓位比例最高的 100 只股票。将目标投资对象限制在如标准普尔 500 这样的范围之内可以保证个股的流动性，并且通过此类办法构建的组合跟其他资产类别的相关性将会非常小。

#### 动量型 ETF

股票的回报主要跟 4 种风险因子紧密相连，即市场因子、规模因子、价值因子和动量因



子。对于前 3 种风险因子，尤金·法马和肯尼思·弗兰奇在 1993 年的一篇论文作出了经典的定义，这也是如今的 ETF 们将股票市场进行划分的基本依据。

然而，目前还没有 ETF 将市场根据动量进行细分，基于价格动量构建的组合可以获得最近一段时间的价格超额收益延续到未来的这一部分。马克卡哈特 1997 年发现，那些在未来一年保持了前段时间超额收益的股票，其收益率跟其他的解释因子关联度很小。要建立一个跟踪高动量股票的指数很容易，根据这样一个指数构建的组合可以有很低的换手率，因为只需要每个月调整 1/12 的股票，每个月更新后的高动量股票将在组合中保持一年。

#### 波动性 ETF

股票不仅具有收益率的特征，同时还有波动性这样一个特征。通过观察个股和指数的期权价格，可以将一项投资的当前价格以及其中隐含的对未来波动性的期望分离开来。最著名的例子便是 VIX 指数，芝加哥期权交易所计算每天交易的标准普尔 500 指数期权所隐含的期望波动率，并形成 VIX 指数。这一指数历史上一般都盘旋在 20 附近，不过在市场波澜不惊的时候指数一般会下跌；而当交易活动突然活跃时，该指数则会大幅上升。在这样一个指数上的投资，当市场不确定性大幅增加时可以对波动性风险进行对冲，并且由于在熊市中市场的波动性一般都会上升，这样的投资还可以部分对冲掉股权下跌的风险。目前个人投资者很难参与这个市场，因为基于该指数的期货要求最低 1 万美元的投资，而 ETF 可以将这一投资机会开放给普通投资者。

2008-10-6【投资者报】

# 光大保德信理财学堂

## □理财观念：

### 组合投资 大有讲究

组合投资，可以有效地降低证券市场的非系统性风险，这已经得到了现代金融学的证明。基金管理人也正是运用组合投资的方式，将基金资产投资于证券市场。

投资基金并不是无风险的投资。投资者如果只买一只基金，或无目的地重复购买多只基金，这时，投资者仍然面临着较大的风险。如果采取组合投资的方式，有目的地选择、购买几只不同类型、不同风格特征的基金，构建一个有效的基金组合，投资者就能达到分散风险，获得持续、稳健收益的目的。

例如，货币市场基金、债券基金的流动性较高，收益低但较为稳定，可以作为现金替代品进行管理；股票基金的风险较高，但可以使基金组合有较高的收益；而混合基金则兼具灵活配置、股债兼得的特点，风险稍低，收益相对稳定。投资者可以根据自身的投资目标、投资周期和风险承受能力，构建一个不同品种的基金组合。

一个好的基金组合，并不是基金的数量越多越好，而在要让组合中单只基金的差异化程度较大。从原则上讲，基金组合一是基金类别的配置，主要是货币市场基金、债券基金、混合基金和股票基金的比例，这决定了基金组合预期收益率的高低；二是核心组合，主要是股票基金和混合基金的配置，这决定基金组合长期的收益表现。

从投资基金以获取可观收益的角度出发，投资者首先应根据自己的风险承受力，确定一个比较明确的投资目标，然后审慎选择三至四只业绩稳定的股票或混合基金来构成自己基金组合的核心部分。

即使同为股票基金，有些基金偏重大盘价值类股票，整体表现出稳健的风格；有些则偏爱小盘成长类股票，表现出高风险高收益的进取风格。有些基金追求资产的长期增值，不会特别在意分红；有些则强调到点分红，获得一定盈利后就立即分红，使投资者落袋为安。有效的基金组合应该选择不同风格特征的基金，以分散特定风格具有的风险。但是，组合中基金的数量要适度，并不是买的基金越多，风险就越分散。

此外，基金组合也要根据市场变化及时调整，才能达到进一步分散风险、提高收益的目的。

来源：【成都商报】

## 互动园地/你问我答

### 客户服务类

#### 1、 增利收益债券型基金的投资范围是哪些？

本基金主要投资于具有良好流动性的债券类金融工具，包括国债、央行票据、金融债、企业债、公司债、次级债、可转换债券（含分离交易可转债）、短期融资券、资产支持证券、债券回购等法律法规或者中国证监会允许投资的固定收益类品种。

除此以外，本基金可参与一级市场新股申购（含增发新股），并持有因可转债转股而形成的股票、因投资分离交易可转债而产生的权证等非债券类品种，但新股（含增发新股及分离交易可转债之权证部分）或者转股必须在挂牌交易日或者转股日起到三个交易日内卖出，本基金不可从二级市场直接买入股票、权证等权益类投资品种。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资的其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围。

本基金对于债券类资产的投资比例为基金资产的 80%—100%，非债券类金融工具的投资比例为基金资产的 0-20%，持有现金或到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的 5%。

#### 2、 增利收益债券型基金分为哪两个类别？

本基金根据认购费、申购费、销售服务费收取方式的不同，将基金份额分为不同的类别。在投资者认购或申购时收取前端认购或申购费的，称为 A 类；不收取前后端认购或申购费，而从本类别基金资产中计提销售服务费的，称为 C 类。A 类、C 类基金份额分别设置代码，分别计算和公告基金份额净值和基金份额累计净值。投资者可自行选择认购或申购基金份额类别。本基金不同基金份额类别之间不得互相转换。

#### 3、 增利收益债券型基金募集期间的资金利息如何处理？

认购款项在基金验资之前产生的利息将折算为基金份额归投资人所有，在验资之后至基金合同生效前产生的利息直接计入基金资产，其中利息以注册登记机构的记录为准。