



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇〇八年十二月二十九日

2008 年第 50 期[总第 204 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	20081222	20081223	20081224	20081225	20081226
基金净值 (元)	0.5796	0.5543	0.5492	0.5434	0.5409
累计净值 (元)	2.5233	2.4980	2.4929	2.4871	2.4846

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	20081221	20081222	20081223	20081224	20081225	20081226
每万份基金净收益 (元)	0.9772	0.5289	4.0716	0.5082	5.9999	0.4318
7 日年化收益率 (%)	4.5240	4.5270	6.4800	4.8140	6.7730	6.7430

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	20081222	20081223	20081224	20081225	20081226
基金净值 (元)	1.5222	1.4518	1.4303	1.4227	1.4187
累计净值 (元)	2.1802	2.1098	2.0883	2.0807	2.0767

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	20081222	20081223	20081224	20081225	20081226
基金净值 (元)	0.7744	0.7358	0.7254	0.7206	0.7183
累计净值 (元)	2.0544	2.0158	2.0054	2.0006	1.9983

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	20081222	20081223	20081224	20081225	20081226
基金净值 (元)	0.5041	0.4831	0.4770	0.4743	0.4724
累计净值 (元)	0.5041	0.4831	0.4770	0.4743	0.4724

业绩比较基准: 75%×沪深 300 指数+25%×天相国债全价指数

光大保德信增利收益 (A 类) 基金净值 (360008)

日期	20081222	20081223	20081224	20081225	20081226
基金净值 (元)	1.0210	1.0210	1.0210	1.0200	1.0200
累计净值 (元)	1.0210	1.0210	1.0210	1.0200	1.0200

业绩比较基准: 中信标普全债指数

光大保德信增利收益 (C 类) 基金净值 (360009)

日期	20081222	20081223	20081224	20081225	20081226
基金净值 (元)	1.0200	1.0200	1.0200	1.0190	1.0190
累计净值 (元)	1.0200	1.0200	1.0200	1.0190	1.0190

业绩比较基准: 中信标普全债指数

# 光大保德信观点

## 股票市场综述

上周市场呈现弱势，即使中国央行超出时间窗口降息，但由于降息幅度低于市场预期，因此也未能刺激市场。全周上证综指下跌 8.27%，回到过去 5 周的低点水平，单周振幅 9.12%，全周成交 2579 亿，继续萎缩两成，也体现了市场在经济数据不景气之下的谨慎心态。沪深 300 指数下跌 9.26%，振幅 10.07%，成交金额也萎缩 20%。

12 月 23 日，央行继续降息 27 个基点，并在 25 日下调存款准备金率 0.5%。但是其后公布的工业企业利润急剧恶化。今年前 11 个月，全国工业企业利润同比增长 4.9%，其中 9—11 月实现利润同比下降 26.9%，较前 8 个月增速大幅下滑 44.3 个百分点。前 11 个月主营业务收入同比增长 24.1%，其中 9—11 月收入同比增长 13.1%，较前 8 个月回落 15.6 个百分点。9—11 月，税前销售利润率为 4.24%，迅速回落至 2000 年左右经济低迷时的盈利水平。估计同期企业税后净资产收益率将下滑至 10% 左右的水平。

国内外需求的迅速恶化以及 4 季度以来企业面临的库存清理和减值是导致 9—11 月份企业盈利能力恶化的主要因素。从销售收入的下滑来看，一方面，4 季度价格水平的大幅回落促使销售额大幅下降，另一方面，需求的疲软也使得扣除价格后的实际销售数量出现显著下降，这与同期工业企业增加值的大幅下滑是相一致的。而企业利润以及企业盈利能力的下滑，不仅仅受到需求疲软的打击，在短期内，由于工业品价格的暴跌，因此还受到存货减值的挤压，这使得本季度企业盈利能力迅速回落到较低水平。考虑到短期内需求压力和库存调整压力依然存在，利润增速和盈利能力至少在明年 1 季度结束前将继续下滑。

近期大小非解禁量有所增加，但前期 1800 点以下减持减少，增持增加，可以反映产业资本对股票市场的价值定位。但短期抛压可能集中在金融板块上，由于我们判断中国实体经济最差的时刻将出现于 09 年 1 季度，因此由于经济前景不乐观而带来的抛压可能会持续到 1 季度。

**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
-0.05%	-8.27%	-5.26%	-2.44%	-19.28%	-64.62%	-64.81%	3.30%

资料来源：天相投资系统，截至 2008 年 12 月 26 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
-0.33%	-6.92%	-4.89%	0.55%	-16.58%	-64.40%	-64.94%	5.09%

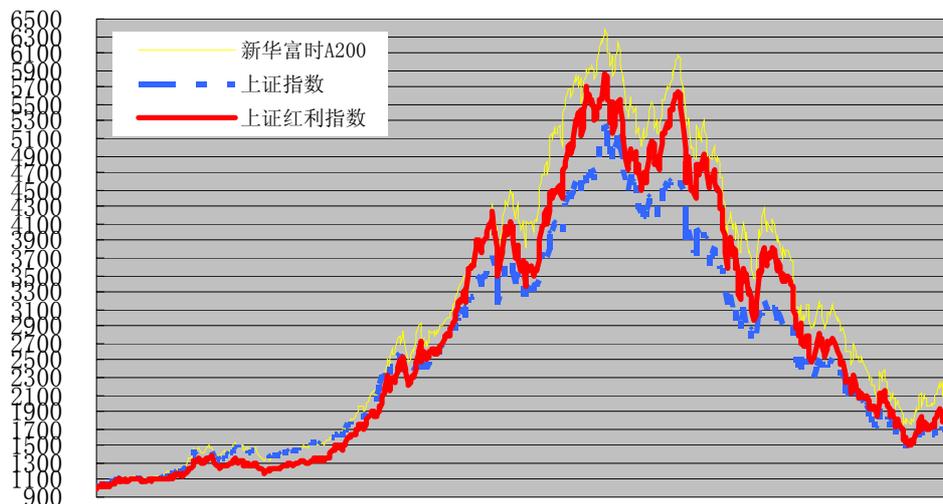
资料来源：新华富时网站，截至2008年12月26日

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
-0.24%	-9.61%	-5.84%	-1.42%	-21.75%	-67.67%	-67.83%	-0.02%

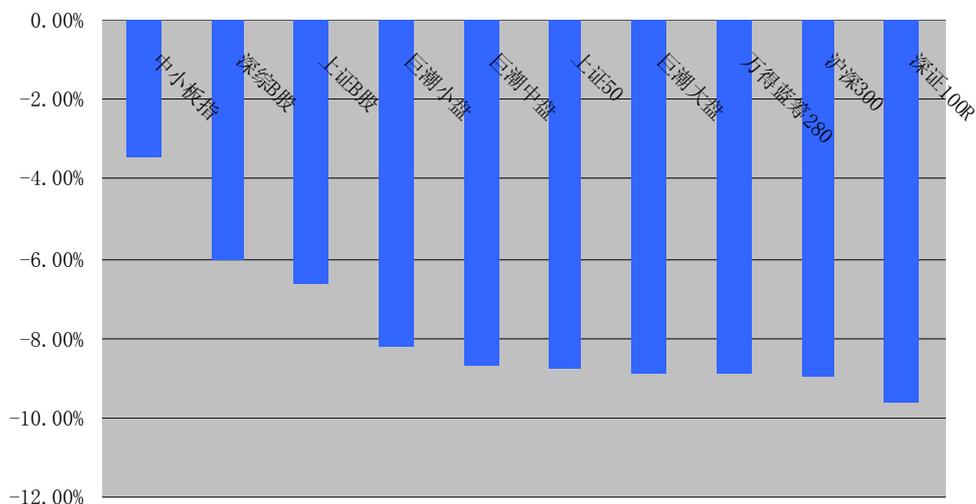
资料来源：天相投资系统，截至2008年12月26日

图 1. 市场基准指数走势（2006年1月4日-2008年12月26日）



资料来源：wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2008年12月19日—2008年12月26日）



资料来源：wind 资讯

### 债券市场综述

上周银行间质押式回购加权平均利率为 1.0750%，与前一周 1.3231%相比下跌了 0.2481 个百分点。在 6 个交易品种中，成交量占比最大的仍为隔夜回购，成交比例占 80%，

目前隔夜回购利率水平已经下跌至 1% 以下，距离银行的机会成本较为接近，显示货币市场资金面非常充裕。

现券市场方面，上周银行间收益率曲线陡峭下行走势十分明显，平均下浮水平约为 20 个基点左右，其中下浮幅度最大的为 3—7 年中期品种。上周发行的 5 年金融债和 5 年国债，其中标利率水平基本与二级市场水平接近，且在市场机构预期范围内，对二级市场收益率影响有限。受曲线陡峭化影响，上周市场需求较大的品种为 10 年期品种，10 年国债和金融债都收到了二级市场的追捧。但是从国债和金融债的利差角度分析，目前金融债和国债之间的利差水平已经为年内最低，金融债和国债后期的利差走势值得关注。

**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%	0.22%	0.79%	1.74%	3.98%	9.17%	9.10%	99.78%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2008 年 12 月 19 日

**表 5. 收益率曲线**

剩余年限	2008-12-26	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.8971	0.5645	0.6521	0.1859	-1.2554	-1.6972
2y	2.2917	0.5582	0.3842	0.1860	-1.2156	-1.4837
3y	2.5439	0.5025	0.1608	0.1422	-1.1943	-1.3676
5y	2.8176	0.3611	-0.0994	0.0434	-1.1136	-1.2692
7y	3.0414	0.3068	-0.0926	0.0608	-0.8968	-1.1555
10y	3.3652	0.2235	0.0310	0.1403	-0.5698	-0.9958
15y	3.6918	-0.0945	0.1445	0.1407	-0.3243	-0.9498

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2008-12-19

## 市场动态

### 国内：

#### 降息大环境下适宜配置债基

随着本周央行在年末的又一次降息，使得市场预期未来市场利率或将进一步下跌，更有人认为降息周期已经到来，这无疑将使得债券市场有望中长期向好。分析人士指出，未来仍然存在较大的降息空间，对此债基将直接受益。债券型基金将成为 2009 年投资者投资理财组合中的一个重要部分。

统计数据显示，截至 12 月 16 日，73 只债基在 2008 年以来取得了 5.83% 的平均收益率。除 4 只出现亏损外，其余 69 只债基均实现了不同程度的正收益。其中，收益率超过 10% 的债基多达 14 只，占到近 2 成。收益率超过 5% 的有 48 只，占到近 7 成。

无论是从收益率还是流动性看，债券型基金都具备明显优势。在资产中配置一定比例的债券基金可以降低基金投资组合的整体风险。对于 2009 年的债市，分析人士认为，虽然不会出现像 2008 年的单边上涨，但 2009 年债市依然有较大机会。而在降息的背景下，债券市场将成为稳健型理财产品的主要阵地。在弱市格局中，债券基金更受市场欢迎。专家建议，希望能够分享未来债券市场新一波上涨行情的投资者，可以将关注点转向持有中长期债券较多的债券型基金。

由于债券型基金类型不同，风险也各不相同，所以投资者要根据自身的风险承受能力和需要选择适合自己的债券基金。普通投资者选择债券基金可以降低组合波动，获取稳健的收益，下跌风险相比收益率的指标更为重要，特别是在市场大幅下跌的背景下。在这种投资理念下，低风险偏好的投资者更应该选择回归债券本性的基金。当然，投资者希望博取更高收益，也可以考虑那些进行股票投资的偏债型基金，与股票有关的债券基金自然也存在亏损的风险，投资者要有思想准备。有专家提出，一个最为实用的方式就是按照你的年龄进行搭配，如果你的年龄是 30 岁，那么选择 30% 的债券基金，70% 的股票基金；如果你 50 岁，那么债券基金、股票基金就按照 1: 1 的比例配置；如果 70 岁，那么 70% 的比例选择债券基金。随着年龄的推移，不断加大债券基金的配置比例，这将有利于更加稳健地获取收益。

2008-12-25 【东方早报】

#### 皮之不存 毛将焉附 偏股基金分红前景一地鸡毛

今年最后三个交易日大盘如何收官还不确定。不过，偏股基金 2008 年度大幅亏损已经确定。基于此，至少八成偏股基金在未来两年内或为分红所困，或将无法分红，或分红遇契约尴尬。

由于基金契约有强制性条款规定“基金当年收益先弥补以前年度亏损后,方可进行当年收益分配;如果基金投资当期出现净亏损,则不进行收益分配;基金收益分配后基金单位净值不能低于面值”;“基金当年收益先弥补上一年度亏损后,方可进行当年收益分配”等。也有基金无此契约,因此,多数偏股基金将不得不为2008年度分红所困。

实际上,2008年投资亏损也深刻地影响着未来一两年基金的分红前景。

未来一两年或将无法分红

根据现有基金契约中的相关规定,投资出现亏损或将无法分红。2008年的巨亏或将波及到未来一两年。

“由于基金分红的基础是已实现净收益,2008年度投资出现巨亏使绝大多数偏股基金在来年无法进行分红”,深圳一家大型基金公司的基金会计主管表示:“2009年度收益要先弥补今年的净亏损后才能分红,由于今年亏损过大,2009年收益弥补今年亏损的希望比较渺茫,很有可能未来两年偏股基金都将无红可分。”

关于基金收益分配,几乎所有基金契约中均包含了三条重要原则:一是基金当年收益先弥补以前年度亏损后,方可进行当年收益分配;二是如果基金投资当期出现净亏损,则不进行收益分配;三是基金收益分配后基金单位净值不能低于面值。

据天相投资对基金前三个季度报告的统计,在301只偏股型基金中,前三季度净收益为负的基金达到267只,占比达到88%。其余34只基金及时减仓兑现了一些浮盈,净收益为正,这当中多数是封闭式基金。

这就意味着,由于实现净收益为负,明年将至少有八成偏股基金将无法进行2008年度收益分配。另外,受到分红后“单位净值不能低于面值”的限制,那些净收益为正的偏股基金也未必就能分红,据统计,截至上周五,仍有240只偏股基金净值在一元之下,占比接近八成。

对备受市场关注的28只传统封闭式基金来说,由于有一半前三季度实现收益为负,再加上多数单位净值低于一元面值,能够进行2008年度分红的将是少数几只基金。

基金分红仍存较大争议

在出现年度亏损的情况下,偏股基金分红极为少见,但四季度以来偏股基金却掀起了分红小高潮,先后有近20只基金进行收益分配,一些基金更是不惜违背契约在面值下分红。不仅违背当期亏损不能分红还违背了分红后净值不能低于面值的强制性规定。

根据基金公告来看,四季度分红的偏股基金可以分成两类,一类是在公告中载明是以2007年度已实现收益为基准分配,也就是对去年收益进行分配,这无可厚非,因为去年基金都实现了正收益。

另一类基金则在公告中称以截至公告前某一日可分配收益为基准进行分配,有些基金只是说分红,却没有指明是以哪一天可分配收益为基准。这类基金显然存在较大的违约嫌疑,因为这些基金中有不少今年前三季度实现净收益为负,不能对2008年度收益进行分红。一些基金公司则表示,这些基金实际上是对去年的未分配收益进行分红。

这就引出了一个重要问题,即那些虽然2008年净收益为负,但由于去年未分配收益巨

大而导致今年年底可分配收益仍然为正的偏股基金是否还能分红。据统计，截至三季度末，301只偏股基金中有125只可分配收益仍然为正，占比超过四成。也就是说大约有100只基金前三季净收益为负而三季度末可供分配收益为正。

北京一家大型基金公司有关人士表示，在这种情况下，基金仍会按照契约规定，不会对未分配收益进行分配，因为2008年度出现了净收益亏损。

不过，中国银河证券基金研究中心负责人胡立峰则认为，基金分红的基础应该是可分配收益，只要抓住这一个核心即可，其他的条款多数是没有必要的。晨星资讯基金分析师王蕊表示，对于开放式基金而言，分红并不具有实质意义，国外多数开放式基金并不强调分红，除了一些分红型基金。她认为，投资者完全可以通过赎回的方式收回投资本金或满足现金需求，而不必等到基金分红。

其实，分红中暴露的种种问题也只是在这两年股市从“疯牛”到“疯熊”剧烈转换间才得以凸显，也许，当前有关开放式基金强制分红的条款应该适当改变。

2008-12-29【证券时报】

### 路遥知马力 固定收益类基金以柔胜刚

今年的股市大调整，让一些投资者开始重新重视固定收益类投资；而今年债市相对于股市的火热，也让一些投资者尝到甜头。目前，固定收益类基金主要包括债券基金和货币基金，尽管其波动性明显不如股票基金，但“路遥知马力”，孰优孰劣依然值得投资者细细品味。

#### 债基：“自下而上”把握机会

根据银河证券数据统计，在所有债券基金中，仅有11只债基跑完2006年1月1日至今年12月27日的3年历程，占比仅为14%。这表明，近3年债券基金产品数量在急剧扩大。这11只债券基金业绩差别很大，近3年中净值增长最快的2只分别为增长率达84.83%和83.2%，年均净值增长率为28.28%和27.73%。这对债券基金而言是不错的业绩。不过，近3年表现最佳者与最差者的净值增长率相差达57.32个百分点，年均差额约为19.1个百分点。

控制风险及“自下而上”把握机会，是部分债券基金胜人一筹的主要策略。上海某债券基金在三季报中称，第四季度债券市场将面临降息及资金面宽裕的双重支撑。“由于CPI（消费品价格指数）逐月超预期回落，经济下滑速度超出预期，因此央行仍可能通过降息和降低准备金率来刺激经济。我们整体判断降息存在一定空间，近期债券市场的上涨已一定程度上反映未来的降息预期。”“领跑”债券基金的基金经理观点获得了债市应验。

#### 货基：比较基准致业绩分化

根据银河证券统计数据，在现有51只货币基金中，30只于2006年之前成立。近3年净值增长最多的2只货币基金净值分别增长10.77%和10.38%，也是51只货币基金中近3年净值增长超过10%的仅有的2只。

与债券基金类似，货币基金亦表现悬殊，近 3 年表现最优和最差货基净值增长率相差 3.1 个百分点；不同于债券基金的是，货币基金表现差异的原因在于成立时间和业绩比较基准两方面。

从成立时间方面看，“老”货币基金显示出收益累积效应。一般情况下，货币基金主要配置固定收益类资产，其业绩波动不会像股票、债券等基金那样剧烈和频繁，“老”货币基金的收益比“新”货币基金高得多。

不同的业绩比较基准，也会导致货币基金业绩出现明显差距。有的货币基金业绩比较基准是“当期银行一年期定期存款的税后利率”，而有的排名较后的货币基金采用“同期七天通知存款利率（税后）”的业绩比较基准。一般情况下，银行通知存款利率仅略高于活期利率，与一年定期存款利率差距较大。不同业绩比较基准导致的不同投资方向，使货币基金之间业绩差异明显。相对而言，更侧重短期利率业绩基准的货币基金，其现金管理工具的色彩更浓。

2008-12-29【第一财经日报】

# 光大保德信理财学堂

## □理财技巧：

### 价值投资重在心态

格雷厄姆是价值投资的开山祖师，不过经过许多年的发展，他的理论也被不断地丰富。

巴菲特是格雷厄姆的学生，这位“股神”是价值投资的集大成者。他的投资方法用一句话概括，就是以股票的长期基本面因素为投资的主要依据。巴菲特买入可口可乐、美国运通、富国银行的股票，持有时间超过 20 年，甚至更长。

而在共同基金现实的操作中，更多人是沿用价值投资的另一种路子：即以行业、公司的中短期基本面变化趋势为主要依据的投资方法。这种投资方法投资组合相对分散，周转率高，整体来看与指数相关性大，因而长期跑赢指数难度较大。

那么共同基金为什么追求另一条道路呢？巴菲特式投资的特点是集中持股，长期投资，低周转率，波动性较大，与指数相关性低。这种投资方式在市场特定阶段会表现不佳。要获得长期的优良业绩，决定了基金经理不仅需要很高的公司评估能力，更要有很好的心态和心理抗压能力。投资者、持有人也要有坚定的意志和长期持有的心态。

要成为一个价值投资者，投资分析层面的准备固然关键，但在专业的角度来看，心态的准备更为重要。周婷婷整理

来源：【成都商报】

## 互动园地/你问我答

### 客户服务类

#### 1、你们公司的光大货币基金元旦期间会暂停申购和赎回吗？

自 2008 年 12 月 30 日（周二）至 12 月 31 日（周三）暂停办理光大货币基金的申购和转换转入业务，其他业务包括定期定额申购、赎回、转换转出等正常办理。自 2009 年 1 月 5 日起，恢复办理该基金正常的申购和转换转入业务，敬请留意。

#### 2、登陆你们公司的网站，如何查询我的基金份额？

请您先点击进入我公司网站首页右侧的客户俱乐部，选择基金客户登陆，输入基金账号或开户证件号码、密码以及验证码即可。具体登陆方法如下：

1) 2007 年 8 月 17 日及以后申请开户的客户，首次登陆客户俱乐部时，需输入开户证件号和密码（初始查询密码为您开户证件号码的后 6 位，开户证件号码中有中文字体的去除中文，不足 6 位前面补 0，末尾含 X 的，X 大写）。

2) 2007 年 8 月 17 日以前开户的客户，首次登陆客户俱乐部时，需输入基金账号和密码（初始查询密码为您基金账号的后 8 位）。

#### 3、光大增利收益债券型基金的投资范围是哪些？

光大增利收益债券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，该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）。

该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%。