



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇九年三月九日

2009 年第 9 期[总第 213 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	20090302	20090303	20090304	20090305	20090306
基金净值 (元)	0.6138	0.6077	0.6463	0.6526	0.6444
累计净值 (元)	2.5575	2.5514	2.5900	2.5963	2.5881

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	20090301	20090302	20090303	20090304	20090305	20090306
每万份基金净收益 (元)	0.5808	0.2843	0.2829	0.2761	0.2782	0.2873
7 日年化收益率 (%)	1.5980	1.5520	1.0460	1.0400	1.0440	1.0430

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	20090302	20090303	20090304	20090305	20090306
基金净值 (元)	1.6472	1.6402	1.7252	1.7308	1.7204
累计净值 (元)	2.3052	2.2982	2.3832	2.3888	2.3784

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	20090302	20090303	20090304	20090305	20090306
基金净值 (元)	0.8344	0.8317	0.8769	0.8811	0.8757
累计净值 (元)	2.1144	2.1117	2.1569	2.1611	2.1557

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	20090302	20090303	20090304	20090305	20090306
基金净值 (元)	0.5293	0.5263	0.5527	0.5562	0.5545
累计净值 (元)	0.5293	0.5263	0.5527	0.5562	0.5545

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	20090302	20090303	20090304	20090305	20090306
基金净值 (元)	1.0120	1.0120	1.0110	1.0100	1.0110
累计净值 (元)	1.0120	1.0120	1.0110	1.0100	1.0110

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	20090302	20090303	20090304	20090305	20090306
基金净值 (元)	1.0100	1.0100	1.0100	1.0090	1.0100
累计净值 (元)	1.0100	1.0100	1.0100	1.0090	1.0100

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

上周市场在两会预期升温的背景下止跌回升，但上行遇到一定压力。全周上证综指上涨 5.29%，单周振幅 9.83%，全周成交 5507 亿，较前周萎缩 17%，呈逐周萎缩之势；沪深 300 指数上涨 6.83%，振幅 11.2%，成交金额也萎缩约 16%。市场呈现探底冲高又回落的格局。

两会召开是本周的热点，市场热切期盼的，是温总理作的 2009 年政府工作报告中会释放出什么样的信号。我们认为，报告的整体内容基本符合预期，但其中不乏亮点。其中值得重点关注的，是中央提出“大幅度增加政府支出，这是扩大内需最主动、最直接、最有效的措施”的表述。在行动上，2009 年保增长将主要通过四个加大（加大中央政府投资、加大三农投入、加大民生投入、加大产业结构调整投入）来实现，而加大中央政府投资是一个重要亮点。《政府工作报告》规定，今年中央政府投资总额为 9,080 亿元，这意味着为了避免经济的惯性回落，“两年 4 万亿”计划中中央政府投资的大部分将在今年实现。

此外，虽然所谓 6 万亿甚至 8 万亿传言不攻自破，但是 2 月信贷可能继续大幅超预期的传言给予市场较大信心，也是支撑市场的一大因素。不过我们也需要清醒的看到 IPO 和再融资的恢复也只是时间问题而已！

我们前期判断经济最差的时候已经过去，如果说投资者信心之所以恢复是因为看到需求从休克开始恢复，那么我们前期的这个判断看来是对的。很重要的证据是原材料价格开始走稳，从而带来整体市场预期提升和估值修复的投资机会。在这种环境下，去年 4 季度价格暴跌、去库存最激烈的原材料行业也在 1-2 月份获得了最大的估值修复空间。

后续我们需要继续观察政府投资和私人部门投资的恢复情况。我们相信政府投资对需求的推动值得期待，虽然政府主导投资项目集中启动的效应要到 2 季度以后逐渐体现，但投资者会更为关心基建投资相关行业的订单情况。而对私人部门投资（主要包括房地产投资和企业自主投资两大部分）如果担忧继续加剧，当然会影响到投资者对整体需求提升的预期。当前私人投资仍较为谨慎，短期内很难看到私人投资的扩张；但另一方面，对私人投资的担忧也没有继续加强，很重要的证据来自于如房地产、汽车、家电等终端需求并没有继续萎缩，甚至由于受到政府刺激消费的产业振兴规划的刺激，出现了局部超预期的需求回升。

所以我们相信投资者对需求提升，经济告别最差状况的信心是在加强，不过 1-2 月份较差的经济数据以及海外金融动荡和欧美实体衰退会带来信心的波动，所以我们更倾向市场将

在多空交错的运行中维持区间震荡。所以我们更关注配置的布局机会，供给稳定甚至收缩而需求提升的行业，也是我们建议关注的配置方向；一个方向是政府投资推动下需求确定性提升的基建相关行业，如水泥、铁路建设、电力设备、工程机械等；另一方向是终端消费和服务需求超预期提升的行业，包括航空（国内旅客需求超预期）、汽车（销量超预期）、家电（黑色家电销量超预期）、房地产（深圳等地销量回升超预期）、保险（保费收入超预期）等，但是需要密切关注其延续性。

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
-1.26%	5.29%	-3.03%	0.54%	8.64%	-49.71%	20.44%	11.09%

资料来源：天相投资系统，截至2009年3月6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
-0.82%	-6.92%	-2.64%	1.14%	12.52%	-50.81%	23.49%	14.18%

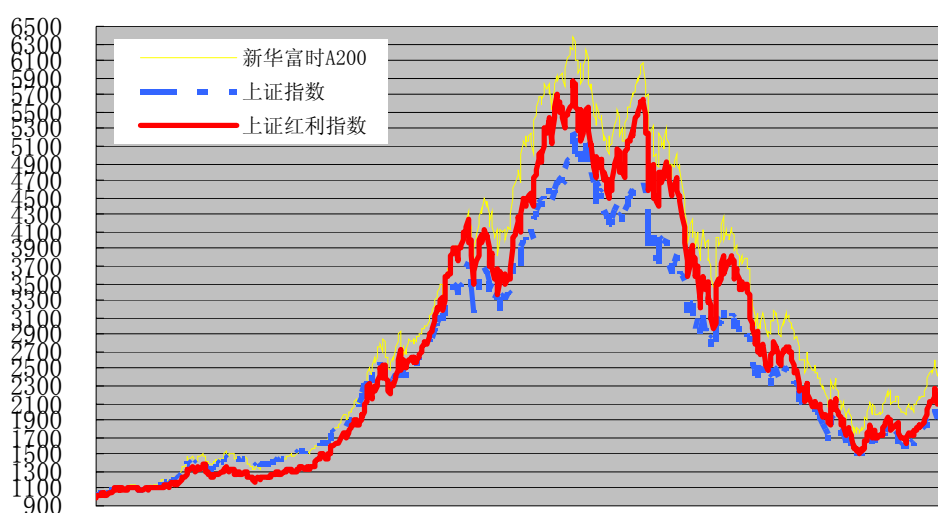
资料来源：新华富时网站，截至2009年3月6日

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
-1.14%	7.38%	-4.14%	1.99%	10.75%	-54.15%	27.75%	8.03%

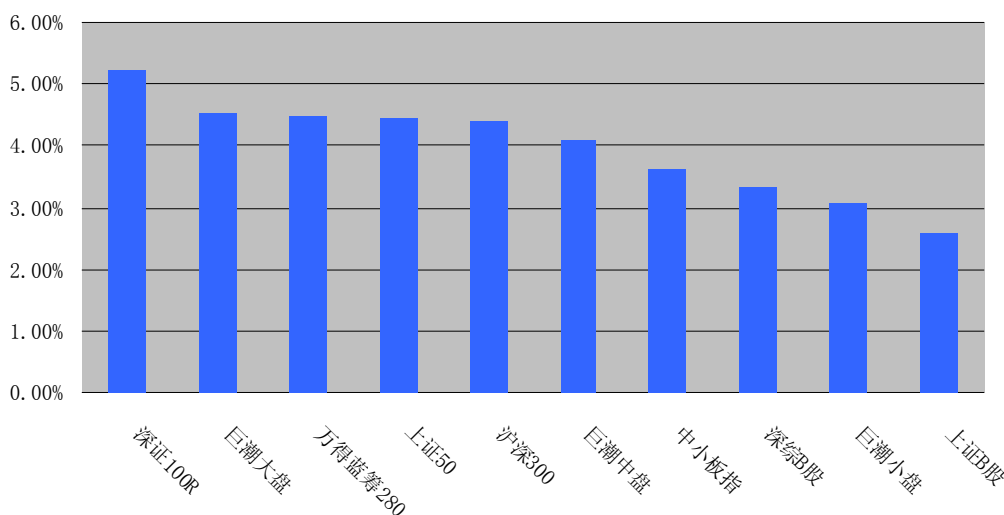
资料来源：天相投资系统，截至2009年3月6日

图 1. 市场基准指数走势（2006年1月4日-2009年3月6日）



资料来源：wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2009年2月27日—2009年3月6日）



资料来源: wind 资讯

债券市场综述

上个交易周仅有一只 3 年期金融债发行, 对市场方向性的影响有限, 本期债券计划发行量 100 亿, 最终中标利率为 1.78%, 市场对此反映比较平淡。

上周整体市场周前期相对平静, 而下半周市场受到投资户的打压, 长端收益率水平跳升约 10 个基点, 但是随着市场买盘的恢复, 市场在周五收益率相对走稳, 但仍上升约 5—8 个基点, 收益率陡峭化更加明显。

而资金面方面, 全周债券质押式回购加权平均利率 0.8349%, 与上周 0.8527% 相比下跌了 1.78 个基点。虽然近几周央行公开市场连续净回笼, 但是对市场资金面影响有限, 资金面维持宽松格局。

本周即将公布包括 CPI, 进出口等重要宏观数据, 从数据角度看, 预计宏观经济仍不甚乐观。从指标型债券发行角度分析, 本周即将发行 10 年期国债, 此期债券为 09 年内发行的第一支 10 年期国债, 预计将受到银行投资户和保险投资者的青睐, 进而对二级市场收益率水平产生一定支撑。

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
0.05%	-0.06%	0.19%	0.62%	0.82%	7.44%	-0.43%	95.59%

资料来源: 采用上证国债指数 (SETBI), SETBI 为全价指数, 截至 2009 年 3 月 6 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2009-3-6	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.3426	-0.2795	-0.2416	-0.2235	-0.7328	-1.7586
2y	1.6717	-0.2028	-0.2247	-0.3301	-0.6638	-1.7668
3y	1.9704	-0.1360	-0.2061	-0.3658	-0.5547	-1.7226
5y	2.4831	-0.0295	-0.1650	-0.3136	-0.2707	-1.5324
7y	2.8924	0.0444	-0.1210	-0.2168	0.0093	-1.3011
10y	3.3388	0.1042	-0.0552	-0.0557	0.2548	-1.0519
15y	3.7354	0.1050	0.0326	0.2011	0.2810	-0.8723

资料来源: WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至: 2009-3-6

市场动态

国内：

证监会酝酿基金分红新规:协议约定分红

新基认购出现回暖迹象。基金市场也现“分红潮”。分红市场下的证监会分红新规，格外受到市场重视。

证监会3月6日召集部分基金公司召开会议，对基金分红若干新规定听取意见。近期上报的基金新产品在合同设计方面已就分红条款作相应修改。

据悉，会议由证监会基金部组织，部分基金公司的产品设计部门负责人参会。会议旨在向业内人士征求关于基金分红若干新规定的意见、建议，并据此修改、完善并出台分红新政策。

分红可能协议约定

基金业内人士透露，分红新政策可能呈现以下方案：基金合同必须明确分红约定，即基金可以约定也可以不约定分红，“并不是要强制必须分红”；约定分红的基金，必须在合同中规定每年最少分红次数，及每次分红金额占可分配收益总额的最低比例，全年分红累计金额占年度可分配收益总额的比例，则可规定也可不规定；红利发放日距离可分配收益的计算截止日不得超过15个工作日。而基金分红新政策将涵盖股票基金与债券基金等主要基金类型。

一家券商的基金分析师比较支持分红新规，因为如果政策引导分红类基金的发展，虽然理论上分红等同于部分赎回基金，但统计表明分红有助于投资者长期持有。不过也有市场人士表示担忧，如果基金产品均规定分红次数、比例等，可能打乱基金经理的投资节奏。

次新股分红尤盛

据Wind统计，2006年、2007年共有62只、83只开放式股票型基金分红，每份额基金平均累计分红分别为0.27元、0.77元；与此形成对比的是，其2006年、2007年净值均翻番。而去年仅48只开放式股票型基金分红，每份额基金平均累计分红金额为0.29元。

据悉证监会将对基金分红新政策规定听取意见，基金分红新政策将涵盖股票基金与债券基金等主要基金类型。会议由证监会基金部组织，部分基金公司的产品设计部门负责人参会。

在本轮反弹中表现抢眼的次新偏股型基金分红踊跃。据天相投资顾问有限公司统计，2008年8月23日至2009年2月22日半年时间里，2008年成立的53只偏股型次新基金的算术平均收益率达13.66%，为全部301只具可比数据的偏股基金平均收益率的8倍。

基金业内人士同时提醒，基金分红只是增加了选择现金分红的投资者的现金持有比重，并不能为投资者带来额外收益。

2009-3-9【东方早报】

货币市场基金:步入低收益时期 降至历史低点水平

对于尚未出台但已引发市场热议的分红新规，大部分基金行业人士认为，开放式基金更多分红有利于投资者“落袋为安”和长期投资，保护投资者利益。但也有基金行业人士担心市场环境的不成熟引发对开放式基金更多分红的误解和误用。

“引导分红类产品的发展，那效果非常好！”一家券商基金分析师认为，虽然理论上，分红等同于投资者部分赎回基金，基金经理需要卖出股票来以现金分配给投资者红利，但是统计显示，适当的现金红利有助于投资者情绪需要，有助于其长期持有。

“固定收益类基金可以更多分红。”一位基金公司产品负责人表示，去年债券市场的牛熊迅速转换也使得投资者开始以“波段操作”来投资固定收益产品。“引导投资者理性看待固定收益产品的同时，适当分红也有利于投资者长期投资。”

但也有基金公司担心：“投资者的不成熟可能形成市场追捧分红基金的不良机制。”一位基金公司市场部人士认为，一旦分红型基金问世，投资者追捧分红型基金、抛弃不分红型基金，“则基金公司将不得不发行分红型基金，或者将不分红型基金修改契约为分红型”。

“分红即是卖出股票。”上述基金研究人士表示，规定比例、固定次数的分红可能将打乱基金经理的投资节奏，“可能原本可以持有几年以上价值投资的股票，也不得不卖出”。

此前，基金行业曾经出现过“大比例分红”、“净值归一”的情况。由于中国的基金投资者具有喜欢净值低的新基金、赎回已经赚钱的净值高的基金的偏好，基金公司发明了“大比例分红”、“净值归一”等做法，即是将净值较高的基金实施分红，使其净值下降到1元左右，以吸引新投资者“便宜”买入。大比例分红即需要基金经理卖出大量股票以获得现金，持续营销后大量现金又需要基金经理重新买入股票，这一买一卖不仅增加交易成本、损害了投资者利益，而且完全违背了价值投资原则、加剧了市场的震荡。

基金研究人士认为，如果分红新规出台，那么“分红比例和分红时点的选择”，又将成为基金经理、基金公司是否以持有人利益为重的试金石。

2009-3-9【第一财经日报】

上交所今年将推出 ETF 新品

全国政协委员、上海证券交易所理事长耿亮在接受记者采访时说，对中国资本市场的稳定发展充满信心，今年上交所将推动建设大宗交易信息平台，并推出新的ETF（交易型开放式指数基金）产品。

耿亮说，大宗交易仍然有广阔的发展空间，现在大宗交易的困难在于难以找到交易对手，上交所今年准备建立大宗交易信息平台，为交易双方进一步提供及时信息。

据介绍,去年,上交所大宗交易量比上一年增长了10倍,交易笔数比上一年增长12倍。50万手或300万元以上的交易被称作大宗交易,由于是收盘后的交易,大宗交易只计入当日交易量,但不计入指数,可以减少对二级市场的冲击。

耿亮说,今年,上交所主要将在ETF产品的深度上进行开发,目前正在研究和深圳证券交易所共同推出沪深300ETF指数基金。这将是一个跨市场的产品,覆盖了中国市场最主要的股票,覆盖面强,交易简便,交易手续费很低,同时又是指数期货的标的物,推出沪深300ETF也有利于股指期货推出以后投资者的套期保值和套利交易。

他透露,在重点研究沪深300ETF的同时,上交所还准备开发ETF,并研究开发债券ETF。此前,上交易已经三只ETF产品,今年的开发重点是在产品的深度和广度上下工夫。

2009-3-9【第一财经日报】

海外:

集中度和金融股成美国大盘平衡基金的“杀手”

进入2009年,全球经济进一步呈现衰退局面。近期公布的经济数据不禁令人忧虑世界经济的进一步下滑。失业率,企业的亏损比例等情况继续令人担忧。一些主要依赖出口的发达国家受挫严重,例如日本和德国去年第四季度GDP大幅下滑。

各国政府已从过去单方面对金融行业的救助全面转至对整个实体经济的救援,扩张性财政政策和宽松货币政策双管齐下。在这个过程中环球股指不断下挫。作为本轮金融海啸和经济危机的发源地美国,其股市自2007年10月9日开始从高位下跌以来的16个月里,截至2月24日,标普500指数已经下跌超过50%。系统性风险令各行业表现均受不同程度的打击。即使防御性较强的行业如医疗保险和公用事业行业损失也有25%;周期性行业受挫最大,如工业材料、媒体、金融服务业等跌去四分之三。主要投资美国国内股票的晨星美国各类多样化基金也受不同程度的影响。

受金融股拖累明显

从整体上看,在本次系统风险释放的过程中,我们能清楚看到投资风险较高,流动性较差的中小盘股的基金跌幅较大,其中自2007年10月9日开始从高位下跌以来的16个月里,截至2月24日,各多样化小盘基金下跌达40%。而投资金融服务类个股较集中的大盘价值型基金受金融股拖累明显,在所有大盘股基金类别中业绩最差。2007年9月该类别基金平均持有金融服务类股票平均比例高达56%。随着金融海啸的冲洗,金融股价暴跌,虽然其比例在该类基金整体组合中的比例不断下降,但在大盘类别基金中其相对持有比例仍然最大。而大盘成长型基金平均跌幅较前者少,金融股持有比例较少是其中原因。

集中度成“杀手”

在众多投资者组合中处于核心地位的大盘平衡型基金(即兼顾成长型和价值型股票的投资)过去16个月的平均跌幅38%,表现仅次于大盘成长型基金。晨星12个一级行业平均分布显示,该类基金在部分行业的投资比例明显高于大盘成长型基金,尤其在金融服务、能源和工业材料行业方面,这也奠定了这类基金在本次危机中落后于大盘成长型基金的基础。

我们同时也发现具有行业和持股高度集中、选股失误以及投资过多周期性行业等风格成为部分基金在这段时间里表现落后的“杀手”。例如 JHF 核心股票基金，富达成长收益基金等由于以上各种原因导致跌幅超过 50%。除此以外，一些经历过牛熊周期，久经考验并有长期突出业绩的基金也由于以上原因在过去 16 个月中的表现令人失望。例如，Clipper 基金在跌幅接近 50%。基金持有的股票数量和行业集中度相对其他基金来说较高。最近的组合中该基金仅持有 25 只股票，前十大股票占据了 74% 的股票比例，加上 49% 的金融服务业投资比例无疑都成为基金受挫的主要原因，从组合变化中看出基金自 2007 年下半年已开始增加金融业比例，且出现重大问题的 AIG，美林证券等均列席重仓股。

又如，Hartford 资本增值基金同期也损失超过 40%。主要原因在于股票和行业选择上的失误。期间，AIG 是其组合中的比重相对较大的金融股，同时持有了过多的周期性较大的金属和工业原料类股票。另外，基金也涉及较同类更多的海外投资；目前基金持有约 24% 资产投资于海外股票。而期间海外市场的表现并不比美国国内好。

一些基金仍具投资价值

虽然金融行业是以上基金的杀手，但并非持有更多其他行业股票便高枕无忧。例如由比尔·弗莱斯，埃德马朗和康纳布朗共同管理的 Thornburg 价值基金的行业配置相对均衡。期间基金持有的 Allstate 和瑞银等金融股也并非最糟糕的金融股。但在其他行业的选股中却持有如 Gazprom、Corning 戴尔等表现较差的股票。另外，他们配置了高于同类基金平均持有比例但表现较差的媒体行业。加之，管理的组合比较集中，仅 40 至 50 只股票。基金过去 16 个月的跌幅也达到 43%。

虽然这些基金近期表现落后，但从长远看仍具投资价值，例如 Clipper 基金的基金经理戴维斯和费因伯格具备高集中度组合的管理经验，且基金费率一直偏低。又如 Hartford 资本增值基金的基金经理过去的 10 年里无论在牛市或熊市，基金表现均超越大部分同类基金。且基金经理从事投资已过 34 年，拥有丰富的经验和才能，同时得到威灵顿（Wellington）的资深行业研究队伍的支持，无疑增加了对其将来表现预期的信心。

另一方面，类别中也不乏跌幅较少的基金。它们主要得益于恰当的个股选择，资金的保护意识和有效地避开了跌幅较大的金融行业。如先锋红利成长基金在同期跌幅不到 27%。这些均得益于基金经理唐·基尔布赖德决定降低金融服务类股票，并且注重在行业中寻找财务健康，成长性高和可靠收益的行业龙头企业。又如，FMI 大盘基金基金经理对资金保护意识较强，加上精选个股的能力，同期把基金的损失控制在 30% 以内。另外，Sequoia 基金得益于基金经理敢于持有大量现金和挑选确定性高的股票，损失也在 30% 左右。

2009-3-9 【晨星中国】

光大保德信理财学堂

□理财观念：

投资不妨“中西医”相结合

历史表明，当市场大多数的投资方式趋同时，就可能集中关注在特定的标的上。当大部份的资金追逐特定的标的时，同时也意味着市场上其它具有价值的股票价格可能被低估了。

最近，正在热议的是“巴菲特 VS 西蒙斯”定性投资与定量投资方法。

提及定量投资，大家首先想到的就是模型，模型似乎很神秘，在投资中发挥什么作用？模型与人如何分工？打个比方，身体不适时有些人去看西医，有些人去看中医。中医与西医的诊疗方法不同，中医是望、闻、问、切，对病情的诊断和对症下药很大程度上靠经验；西医就不同，先要病人去化验、拍片子、做扫描等，然后根据化验指标、结合临床经验做出诊断。可见，中医和西医各有所长，互为补充。

模型对于定量投资基金经理的辅助作用，就像医生检查病情要靠 CT 机。在投资运作之前，基金经理先用模型对整个市场进行一次全面检查和扫描，然后根据检查结果做出投资决策。正如医生诊治疾病，投资者诊治市场的“疾病”，市场的疾病就是错误定价和估值，病得轻，意味着市场是有效或弱有效的；病得严重就意味着市场无效。

以市场为投资池的定量投资基金，能更客观地发现具有投资价值的标的，从而取得超额收益。依靠模型辅助投资的优点在于：

首先，帮助基金经理排除个人情绪的干扰，投资决策更加理性客观。其次，扩展基金经理的投资视野，把握机会更加全面。对投资者而言，适当配置量化投资的基金，分散投资，降低投资组合的风险。

来源：【成都商报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、光大保德信均衡精选股票基金什么时候成立，开始运作？我是上个月认购这个基金的，你们会给我寄确认书吗？

根据相关规定，光大保德信均衡精选股票基金此次募集符合有关条件，我公司已向中国证监会办理完毕基金备案手续，并于 2009 年 3 月 4 日获得中国证监会的书面确认，基金合同自该日起生效，自基金合同生效之日起，我公司已正式开始管理本基金。

我公司将自基金合同生效之日起 30 日内向所有基金份额持有人按开户时填写的地址寄送认购确认书，及向所有新开户的基金份额持有人寄送开户确认书。请基金份额持有人注意确认开户时填写的地址是否准确、完整（包括省、市、区、具体地址及邮政编码等）。若需补充或更改，请及时到原开户机构更正相关资料或致电我公司客服热线 400-820-2888 或 021-53524620 进行修改。

2、你好，我是你们的直销客户，我原来的银行卡丢失了又重新补办了一张，但是现在卡号变了，我要如何修改银行卡号呢？

我公司的直销客户，如需办理银行卡卡号变更业务，需准备以下资料：

- 1、身份证复印件；
- 2、新办银行卡复印件；
- 3、网上交易银行账户信息修改申请表（请登录我公司网站，点击客户服务--下载中心—更多—打印并填写网上交易银行账户信息修改申请表）；
- 4、银行卡账户状态表（通过银行打印）；

将上述资料一起邮寄到我公司（邮寄地址：上海市延安东路 222 号外滩中心 46 层直销中心 邮编：200002），工作人员收到资料核对信息无误后，会将您的银行卡号变更为新的号码，如有不明之处，请致电我公司直销中心 021-63352937 进行咨询。

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。