



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇九年六月一日

2009 年第 21 期[总第 225 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	20090525	20090526	20090527
基金净值 (元)	0.7700	0.7591	0.7713
累计净值 (元)	2.7137	2.7028	2.7150

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	20090524	20090525	20090526	20090527
每万份基金净收益 (元)	0.5368	0.2614	0.2555	0.2602
7 日年化收益率 (%)	0.9870	0.9890	0.9650	0.9640

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	20090525	20090526	20090527
基金净值 (元)	1.9610	1.9517	1.9734
累计净值 (元)	2.6190	2.6097	2.6314

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	20090525	20090526	20090527
基金净值 (元)	1.0265	1.0255	1.0384
累计净值 (元)	2.3065	2.3055	2.3184

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	20090525	20090526	20090527
基金净值 (元)	0.6526	0.6475	0.6557
累计净值 (元)	0.6526	0.6475	0.6557

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	20090525	20090526	20090527
基金净值 (元)	1.0090	1.0090	1.0090
累计净值 (元)	1.0090	1.0090	1.0090

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	20090525	20090526	20090527
基金净值 (元)	1.0070	1.0070	1.0070
累计净值 (元)	1.0070	1.0070	1.0070

业绩比较基准: 中信标普全债指数

光大保德信均衡精选基金净值 (360010)

日期	20090525	20090526	20090527
基金净值 (元)	1.0533	1.0475	1.0561
累计净值 (元)	1.0533	1.0475	1.0561

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 A 股市场虽然只有三个交易日，但即使在 IPO 将重启的压力下仍旧呈现探底回升的走势，市场在周一低开高走。上证指数一周上涨 1.36%，振幅为 3.72%；沪深 300 上涨 0.69%，振幅 3.40%。

上上周末证监会推出了《改革和完善新股发行体制的指导意见》，总的判断如下：时间节奏上早于大家的预期；改革内容上更有利于市场稳定，限制大资金的优势，向中小投资者倾斜，有利于将存款引导向资本市场；强调一级市场风险，首次提出如果投资者，发行人，承销商三者不能达成一致，证监会可以取消发行，减轻了证监会再次承受类似“中石油”发行这样的压力；从内容上看，总体而言并没有对市场有多少不利影响，但是 6.5 之后将尽快安排新股发行的表述，可能隐含着中国建筑、光大证券、招商证券等有可能在 6.30 补充半年报之前发行的意思；我们当时总体判断，对市场的冲击应该不会超过 5% 的跌幅，看过去几次 IPO 开闸后市场的表现，基本是小幅上升或者稳定，结果实际上市场仅仅下跌 3% 左右即探底回升；在目前点位推出 IPO 改革办法，有利于顺应市场形势释放压力。

上周大宗商品价格和周边股市继续上涨，显示国际投资者风险偏好程度回升。尽管我们认为全球经济正在经历结构性的大调整，主要国家出现经济见底信号并不意味着未来强劲复苏，但目前投资者仍然对包括中国在内的新兴市场抱有很高预期，短期内有望带动 A 股投资者乐观情绪。而美元跌破 80 指数意味着美元中期走弱的格局已经形成，国际市场对“再通胀”的认识趋于一致，因此资产价格通胀在所难免。

我们所称的“再通胀”，其实不止是物价 CPI 的通胀，而且包括资产价格的通胀。而资产价格的通胀，是不被 CPI 所反映的。但在 2009 年的这样一个特定的经济时期内，我们认为出现物价 CPI 通胀最快也要等到今年年末，不过资产价格的再通胀则完全不同，其到来的速度和力度都会大大超过许多人此前的预期。因此，如果要将资产价格通胀预期也包含进去的话，可能更准确的说法应该是“未来货币购买力贬值的预期”。然而，这样的一个微妙差别却为全球的股市其他周期性或者通胀偏好类资产提供了极好的做多机会。由于各国政府和货币当局乃至经济学家只看 CPI 来判断通胀是否出现，因此在目前 CPI 受限于产需缺口无法快速上升的时候，政府的货币宽松和刺激力度就会继续加大，而不受产需缺口制约的部分金融属性较强的资产价格就会出现快速上扬。这也是我们看好周期性和通胀偏好类资产的主要原因，而这样的股市上涨，其实更可以看作是一次全球流动性在大类资产之间的流动偏

好，而影响资金偏好的主要因素是通胀预期和通缩预期之间的互相转换。

从中短期来看，我们认为新兴市场经济和股市向好的潜力还没有被挖掘殆尽。实际上，也就是说新兴市场国家的金融银行体系的负债潜力和对于资产质量恶化的承受力还没有达到极限，而资产价格通胀短期内也还不会触发 CPI 物价上升，因而中短期内，投资者还应该看好新兴市场股市和经济的表现。当然，包括本轮金融危机在内的历史经验告诉我们，缺乏技术进步和生产效率提升，而仅靠资产泡沫和杠杆化负债推动经济发展的模式最终都会失败。而对于投资者而言，在保持清醒的长期认识的前提下，也不能放弃这样的中短期投资机会，因为在大型危机之后的反弹中，往往能够获得比几年牛市累积下来更为可观的收益。因此，即便知道其不可长期持续，这样的中短期投资机会依然不容错过。

本周市场将开始公布 5 月的一系列宏观数据，预计都不会有太偏离市场预期情况出现，所以市场很可能仍旧以惯性趋势运行，国际市场的影响可能加大。

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
1.71%	1.36%	-0.47%	6.27%	26.41%	-23.31%	44.60%	21.12%

资料来源：天相投资系统，截至 2009 年 5 月 27 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
1.63%	-6.92%	-1.27%	4.96%	28.01%	-23.25%	48.59%	24.73%

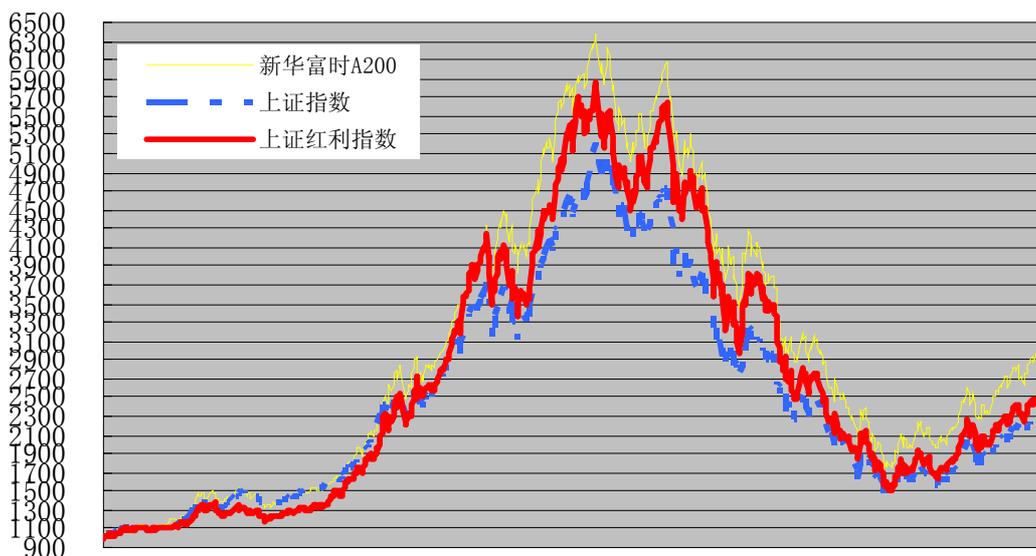
资料来源：新华富时网站，截至 2009 年 5 月 27 日

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
0.71%	-0.35%	-2.05%	4.72%	25.49%	-30.48%	49.29%	15.21%

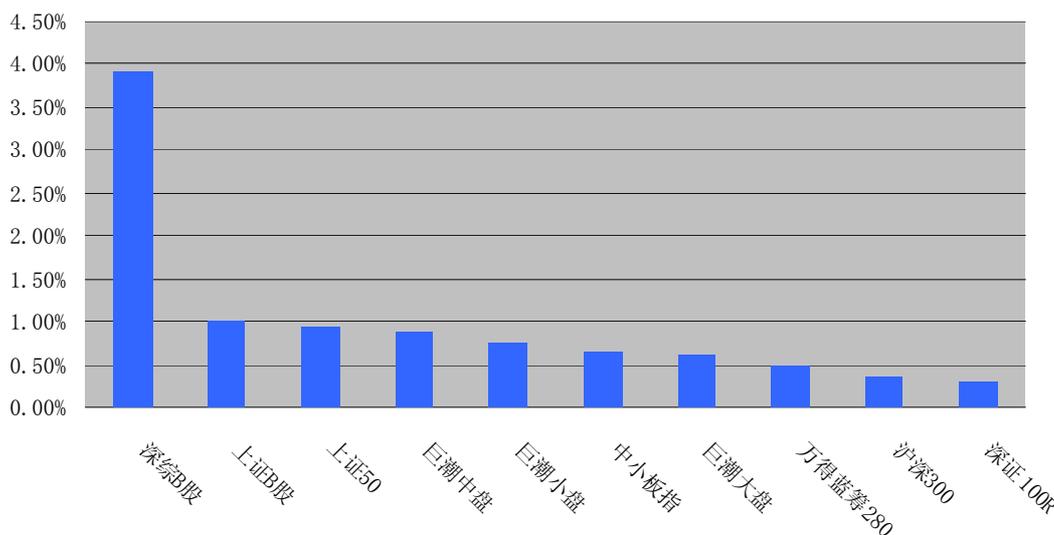
资料来源：天相投资系统，截至 2009 年 5 月 27 日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2009 年 5 月 27 日）



资料来源: wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2009 年 5 月 22 日—2009 年 5 月 27 日)



资料来源: wind 资讯

债券市场综述

上个交易周由于交易日仅有三天,而且临近端午假期,因此市场成员的交投热情不是很高,而且市场也在前期上涨的过程中,面临着一定的短期调整压力,全周长期国债的收益率有所上行,但是幅度有限。而在 IPO 恢复发行消息的刺激下,上周的短期品种出现了一定的调整,但收益率上行幅度有限,显示市场充裕的流动性对短期品种的支撑作用仍十分明显。而在市场资金面方面,市场仍保持了充裕的资金,资金供求没有明显变化,预计本周资金面

仍将十分宽裕。

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
0.01%	0.00%	0.14%	0.34%	0.58%	7.07%	0.21%	99.79%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2009 年 5 月 27 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2009-5-27	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.2656	-0.0293	0.0305	-0.6074	-0.3565	-1.8318
2y	1.6780	0.0600	0.0305	-0.4594	-0.1965	-1.7188
3y	2.0249	0.1065	0.0313	-0.3384	-0.0815	-1.6009
5y	2.5539	0.1022	0.0352	-0.1649	0.0413	-1.3654
7y	2.9150	0.0180	0.0407	-0.0622	0.0670	-1.1566
10y	3.2782	-0.1259	0.0492	0.0127	0.0436	-0.9136
15y	3.7522	-0.1131	0.0557	0.0703	0.1218	-0.4797

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2009-5-27

市场动态

国内：

IPO 重启：基金新绸缪 “打新” 收益或将降低

编者按：

暂停了 8 个多月的 IPO 突然出现重启消息，这改变了市场预期，也改变了市场主力——基金的预期和动向。

基金的动向可能是多方面的。面对 IPO 重启，基金首先要做的就是调整市场操作策略；新股供给增加，还会改变基金现有的股票配置格局；而打新股规则的修改，更将令基金的打新策略重新定位。

已经暂停 8 个多月之久的新股发行（IPO）即将重新开启大门，基金也开始筹划起 IPO 新时代的对策。

基金操作策略难言变化

IPO 重启的消息传出，市场起初普遍担心其对于大盘的冲击。5 月 22 日晚公布 IPO 将重启的消息，之后第一个交易日（5 月 25 日）上证指数即大幅低开 2%。

不过，之后大盘强劲的表现完全出乎了市场的意料，25 日当天大盘收红，27 日更是大涨 1.7%。基金也适时表示，IPO 重启后的操作策略难言变化。

一位基金经理称，基金策略的变化更大程度上仍然是基于对后市的判断，在目前 A 股市场仍然处于震荡趋势之下，IPO 的重启不会引发市场长期的变化。如同“大小非”一样，此前市场连续下挫时市场对其诟病不已，但是经历过本轮强势反弹之后，这个话题已经几乎无人再提，IPO 重启可能也会遭遇这个状况。

上海某基金认为，从长期来看，重启 IPO 不会在实质上改变市场的运行趋势，A 股 20 年的历史不断伴随着扩容，但是整体还是在向上走。股市具有融资功能才是健康的股市，第 7 次重启必然和前 6 次一样，不会实质上改变股指原本的运行轨迹。

该基金指出，目前股市点位对应的市盈率已经不低，会有部分资金获利了结，也有部分投机资金会等待 IPO 开闸后的“无风险套利”。在分流、扩容、心理等多方面的因素影响下，短期市场存在一定的回调压力，其实这已经在近期的盘面走势中初现端倪，波动均符合预期。

南京证券基金研究员杜轩表示，IPO 重启之后可能并不会在太大程度上改变基金的投资策略，对于基金而言市场的走向以及对于后市的判断仍然是其投资的主趋势。

“打新” 收益或将降低

此次 IPO 重启之后的“打新”制度改革，可能也将结束基金通过“打新”获得高收益

的时代。

5月22日，证监会发布了《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见(征求意见稿)》，其中提及的四项措施中，最值得关注的是一是“优化网上发行机制、将网下网上申购参与对象分开”，这将使此前能够同时参与网下与网上两次申购的机构投资者的优势不再。

另一条则是要“对网上单个申购账户设定上限”。其中特别提到对“单一网上申购账户的申购上限，原则上不超过本次网上发行股数的千分之一”。

显然，上述两条措施在一定程度上减少了基金拥有的资金优势。

新基金建仓机遇？

上海某基金认为，IPO重启，对于新基金而言或许正是一次建仓的机遇。

该基金指出，无论是创业板还是主板，谁将率先打响IPO第一枪，对基金，尤其是在建仓期的新基金，将带来买入机会。上市公司的内在价值不会由于股市的融资功能重新开启而受到折价。相反，受市场调整而降低的整体估值水平将给新基金带来价廉物美的筹码，一些基本面优秀的公司将是首选。

一位基金业内人士表示，尽管IPO重新开闸给基金提供了新的投资渠道，但是由于新股发行仍然存在锁定期，在A股市场目前走势仍然存在分歧的背景下，打新可能会给基金带来新的收益的同时，未必会对基金尤其是偏股型基金的资产配置带来很大改变，毕竟中国石油(601857.SH)就是“前车之鉴”。估值合理和发展前景良好，才是引起基金的重新配置资产的兴奋点。

杜轩也指出，IPO多大程度上改变基金的资产配置，仍然需要关注IPO重启之后推出新股的速度。如果是集中推出，有可能导致部分基金借助“打新”的时机改变资产配置，但是对于基金而言，新股的定价高低仍将是其是否选择改变资产配置的主要因素。不过毫无疑问，IPO重启将会给部分基金带来一定的额外收益，而具体收益情况仍要看IPO重启之后的节奏和新的实施细则的细化内容等各方面要素才能确定。

2009-6-1【第一财经日报】

基金资金优势“网上”受限

在采取新股发行新规之下，大资金将遭遇“紧箍咒”，即根据网上申购新股的限制，几乎所有基金都会在网上“打新股”的时候难以发挥资金优势，而是与资金量十分有限的普通投资者“站在相同的起跑线上”。

在《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见(征求意见稿)》中，最为吸引各方

眼球的是对网上单个申购账户设定上限，即“发行人及其主承销商应当根据发行规模和市场情况，合理设定单一网上申购账户的申购上限，原则上不超过网上发行股数的千分之一”。

根据目前基金运作的通行规则，资金规模庞大的基金无法采取与其他大户那样在“打新股”时用多个账户进行网上“摇号”。

上海某基金公司一位人士在接受 CBN 采访时表示，对于基金这样的机构投资者来说，无论是网上还是在网下“打新股”时都只有一个股票账户和资金账户，并不能通过开立多个账户以发挥资金的优势。在以往并没有网上申购限制时，基金公司通过一个股票账户就能尽可能发挥资金优势，即“有多少（钱）就打（新股）多少”，而在相关新股申购限制出台后，这种资金优势受到很大削弱。

有业内人士介绍，对于不同基金来说，网上“打新股”的影响还是有很大不同的。

南方地区某基金公司人士告诉 CBN 记者，对于不少债券型基金来说，这类基金以往可以通过网上“打新股”的方式以“增厚”业绩，这与这类基金手上的现金“弹药”较为充足有关。同时，在以往无申购限制条件下，大家往往可以在大盘股发行前后察觉到货币基金的短期收益会突然飙升。“这与一级市场上的申购主力需要拆借资金有一定关系。”

这位人士解释说，在新股网上申购限制出台后，直接压缩了大资金群体在网上“打新股”时的“空间”，这意味着，即使能在短期内拆借到大量资金，后者也在新规面前无“用武之地”。

某增强债券基金经理分析认为：“预计询价机构在中签率上的优势有所减弱，同时新股首日涨幅逐步下降，市况较差时不排除破发的可能，将考验投资者对新股的研究判断能力。”

2009-6-1【第一财经日报】

《基金法》实施五周年记:法制化护航基金业快速成长

——《基金法》实施五周年记

五年前的今天，《中华人民共和国证券投资基金法》正式实施，标志着中国基金业步入法制化轨道。

五年来，法制化为基金业快速增长护航，无论是五年前的 2000 多亿资产规模，还是最新的 2 万多亿资产规模，基金业的繁荣都建立在严格遵守《基金法》的基础上。

化解高速成长风险

《基金法》2004 年 6 月 1 日开始实施之后，基金业半年内先后推出 6 个配套实施细则，包括《证券投资基金运作管理办法》、《证券投资基金销售管理办法》等相关法规。

尽管当时基金业由于受到股市行情不景气的影响，偏股基金的发展受到限制，但《基金法》及其配套实施细则的出台，构建了完整的法律法规体系，创造了良好的发展法律环境，为以后基金业的大发展搭建好了“成长阶梯的护栏”。

从 2005 年下半年开始，随着股改的深入，中国股市和基金业迎来了快速发展的黄金时期。《基金法》及其配套细则的严格规定所树立的基金业公信力，成为了促进行业大发展的坚实基础。

在基金行业快速发展中，一些成长中的风险被《基金法》化解。例如，2005 年 12 月由于股改送股，某基金公司旗下多只基金合计持有超过湘电股份总股本的 10%，违反了《基金法》配套的《证券投资基金运作管理办法》相关规定，基金公司及时进行了调整。2006 年到 2007 年 S 双汇股改长期停牌和 2008 年云天化重组长期停牌带来了单只基金持有单只股票超过基金净值的 10%，被动违反了相关法规，引发业界关注。

就在 2007 年基金业从 8000 多亿快速成长到 3 万亿时，监管层对《证券投资基金销售管理办法》增加了新的内容，要求基金公司做好基金投资风险提示和加强基金投资者教育工作，努力化解销售中的行业风险。

修改《基金法》拓展行业空间

然而，在《基金法》五年实施过程中，不断出现的新情况使基金业修改《基金法》的呼声越来越高。

中国证监会副主席桂敏杰曾在 2007 年 12 月第六届基金国际论坛上表示，过严的投资限制局限了基金管理人的运作空间，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。

在最近几年全国两会上，也有不少委员建议修改《基金法》。例如在 2009 年两会上，全国人大代表、江苏证监局局长左红建议，扩大基金法的适用范围，进一步完善对基金公司股东的监管体制，适当调整和扩大基金财产投资范围，以及进一步细化明确基金管理人受托义务。

其实，《基金法》中关联交易“三禁令”的修改被业内提及最多。所谓的关联交易“三禁令”是指“禁止基金购买其他基金份额，禁止购买管理人或托管人发行的股票或债券，以及禁止购买管理人或托管人控股股东或其他重大利害关系公司发行或承销的证券”。这三条禁令不仅限制了基金中的基金（FOF）在国内的发展，而且限制了指数基金，特别是 ETF 在国内的发展，指数基金跟踪的指数中大部分都包含托管行的股票。

另一个业界认为需要修改的内容是关于基金投资范围。目前国内基金业的发展只能投资

于证券市场，对于非上市股权投资等品种设有严格的限制，不利于基金业新业务的拓展。

2009-6-1【证券时报】

海外：

新兴市场对冲基金首季盈利 51 亿美元

在全球主要股市大幅反弹的过去两个月，全球对冲基金也一改去年的低迷状态，表现强劲。总部位于芝加哥的对冲基金信息分析机构 Hedge Fund Research(HFR)5月29日发布的数据显示，投资于新兴市场的对冲基金今年第一季度取得了超过 1%的盈利，盈利 51 亿美元。4 月份，该公司编制的 HFRI 新兴市场（总）指数上涨了 7.5%，是自 2000 年 12 月份以来表现最强劲的一个月。

今年以来，HFRI 新兴市场（总）指数上涨了 9%，其中 3 月和 4 月的业绩冲销掉了前两个月的损失。HFR 公司认为，尽管新兴市场更容易波动，但历史上数据表明新兴市场的基金在市场触底后的反弹更为强劲。历史上 5 次最大的业绩下滑触底后的 12 个月中，新兴市场的对冲基金平均上涨 23.3%。“从 1990 年到现在，投资于新兴市场的对冲基金平均年度盈利增长 12.5%，几乎是标准普尔 500 指数回报率的两倍。” HFR 总裁 Kenneth Heinz 表示。

2009-6-1【第一财经日报】

光大保德信理财学堂

□理财观念：

正确看待基金分红

基金分红自然是好事，能够分红代表基金实现了投资收益，但我们不能简单以基金是否有分红、是否有很多的分红来判断基金业绩的优劣。近期市场出现了因为基金长期没有分红引来基金投资者质疑的声音，需要正确看待。

首先需要明确基金投资收益的来源，包括基金的红利收益和基金交易的价差收益，所以基金分红收益的多少并不代表基金业绩能力的大小。由于基金分红在一定程度上是基金投资收益的兑现，也是基金管理人为基金投资者进行的一种投资仓位调整。

其次要考虑投资品种的特性，对于固定收益率类基金，例如货币基金和债券基金，由于基金投资标的自身存在稳定的红利收益，可以很好地满足投资者的红利需求。但是以成长性为目标的股票类基金则是以净值增长为目标，有些时候虽然达到分红条件但没有分红，目的是为了基金净值更多增长。

基金分红需要基金管理人兑现投资收益，如果市场处于持续的上升阶段，基金净值稳步增长，此时基金管理人多次或者大额分红反而会影响了整体的投资收益。基金投资者想实现收益，完全可以通过赎回部分基金单位达到实现收益的效果。

来源：【新闻晨报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、我想把基金份额转托管到别的银行，该如何办理？

投资者办理我公司基金转托管业务时，是采取一步转托管的方式进行，即投资者需先到欲转入的销售商网点办理基金账户登记业务，确认基金账户登记成功后，再到基金份额存管销售商网点办理转托管转出手续，于 T+2 个工作日后到欲转入的销售商网点查询或致电我公司客服热线 400-820-2888 查询转托管是否成功。

转托管遵照“先转出，后转进”的原则进行，投资者在进行转托管时，可以是转出其拥有的一只或多只基金，也可以是同一只基金的部分或全部份额，转托管后，原存管份额的存续时间，在转到新的存管网点后仍旧连续计算，投资者办理转托管业务时必须提供销售商或网点要求的相关资料。

2、我在网上交易里怎么查不到在银行申购的基金份额？

登陆我公司网上交易系统，只能查询到通过该交易系统申购到的基金份额。

通过代销机构申购的基金份额，只能登陆客户俱乐部才可以查询到。查询方法如下：点击进入网站首页右侧的客户俱乐部，选择基金客户，然后输入身份证号码或者基金账号及查询密码、验证码登陆，选择账户管理即可查询到您持有我公司基金的所有份额。

3、债券基金的风险和收益情况如何？

投资债券基金的风险主要是利率风险，这是因为债券基金主要投资于债券，而债券价格受利率影响很大，尤其是固定利率的债券，当市场利率上升时，债券的价格就会下降，反之亦然。另外由于债券的期限结构不同，表现出来的风险也不一样，一般短期债券或浮动利息债的利率风险比长期债要小，但潜在的收益可能也小些，因为一般短期债的票面利率比长期债的票面利率低。债券基金可以投资不同期限的债券，有利于回避利率风险，同时寻求较高的收益。

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。