



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇一〇年三月一日

2010 年第 8 期[总第 262 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	20100222	20100223	20100224	20100225	20100226
基金净值 (元)	0.9043	0.8909	0.9009	0.9125	0.9073
累计净值 (元)	2.8756	2.8646	2.8746	2.8862	2.8810

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	20100221	20100222	20100223	20100224	20100225	20100226
每万份基金净收益 (元)	2.8550	0.3134	3.3427	0.2661	0.2276	0.2338
7 日年化收益率 (%)	1.1640	1.1620	2.7710	2.7430	2.6950	2.6510

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	20100222	20100223	20100224	20100225	20100226
基金净值 (元)	2.3406	2.3161	2.3472	2.3784	2.3718
累计净值 (元)	2.9986	2.9741	3.0052	3.0364	3.0298

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	20100222	20100223	20100224	20100225	20100226
基金净值 (元)	1.2637	1.2569	1.2746	1.2924	1.2932
累计净值 (元)	2.5437	2.5369	2.5546	2.5724	2.5732

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	20100222	20100223	20100224	20100225	20100226
基金净值 (元)	0.7620	0.7541	0.7639	0.7734	0.7713
累计净值 (元)	0.7620	0.7541	0.7639	0.7734	0.7713

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	20100222	20100223	20100224	20100225	20100226
基金净值 (元)	1.0370	1.0370	1.0390	1.0410	1.0440
累计净值 (元)	1.0370	1.0370	1.0390	1.0410	1.0440

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	20100222	20100223	20100224	20100225	20100226
基金净值 (元)	1.0320	1.0320	1.0350	1.0360	1.0390
累计净值 (元)	1.0320	1.0320	1.0350	1.0360	1.0390

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	20100222	20100223	20100224	20100225	20100226
基金净值 (元)	1.1150	1.1063	1.1221	1.1351	1.1318
累计净值 (元)	1.2350	1.2263	1.2421	1.2551	1.2518

业绩比较基准: 75%×沪深 300 指数收益率+25%×天相国债全价指数收益率

光大保德信动态优选灵活配置混合型证券投资基金 (360011)

日期	20100222	20100223	20100224	20100225	20100226
基金净值 (元)	0.9540	0.9480	0.9620	0.9730	0.9700
累计净值 (元)	0.9540	0.9480	0.9620	0.9730	0.9700

业绩比较基准: 55%×沪深 300 指数收益率+45%×中信标普国债指数收益率

# 光大保德信观点

## 股票市场综述

虎年第一周市场继续反弹，颇有虎虎生威之态势，只可惜量级不够，是一只小老虎，市场整体氛围仍显疲弱。上证综指全周上涨 1.12%，收盘 3051.94 点，成交金额 5429 亿，较前一周大幅增长 60%，显示市场参与气氛有一定增强；沪深 300 指数全周上涨 0.93%，收盘 3281.67 点，成交金额为 3364 亿元，整体也增加 43%。建筑、农业、信息技术、电力等板块表现较好。在风格方面，小盘股指数大幅跑赢大盘股指数，年报高送转预期以及加快战略性新兴产业的政策导向使得市场对小盘成长股的追逐热情不减。

虽然央行于 2 月 12 日宣布再次提高准备金率，但是未能抑制春节之后指数的反弹。我们认为，目前货币政策暂时处于空窗期，央票利率保持稳定，短期内加息概率很小，虽然可能再次提高准备金率，但对市场情绪影响有限，看来市场已经对存款准备金率调整的冲击逐步具备了一定的抵抗力，更多市场人士将上调存款准备金率理解为短期加息的压力将更微弱的一个体现。此外，区域经济题材自去年底以来一直就是市场热捧的热点之一，在市场交投清淡的时候容易激发人气，这一点其实已经多次验证，毕竟中国落后地区的发展空间还是很大，资源开发的前景也很广阔，所以区域经济题材的炒作倒也未必全是无稽之谈，有一些投资机会还是值得研究的。

美元指数本周震荡整理，再贴现利率上升加速政策退出预期助推美元指数前期走强，但考虑到失业率尚处于高位，3 月中旬的 FOMC 会议调整措辞的可能性很小，美元短期进一步大幅走强动力减弱。港币兑美元汇率本周回升，资金外流暂缓，港股引来反弹契机，AH 溢价指数回落。全球资金价格方面，主要经济体 3 个月 LIBOR 利率维持低位，美元 3 个月 LIBOR 利率自 09 年 8 月以来首次超越同期限日元利率。国内方面，节后短期限 SHIBOR 如期大幅回落，3 个月以上期限利率维持小幅攀升态势。美国 VIX 指数维持低位，但主要经济体国债到期收益率本周均出现一定幅度回落，美国房地产市场复苏仍相对缓慢，消费者信心出现反复，欧洲主权债务危机尚未平息，投资者心态不稳导致在大类资产配置上股市和债市的频繁转换。

本周开始平安的大小非减持将进入实质性操作阶段，对此我们不乐观，同时，交行再融资出台后我们预期后续压力也还会存在，整个银行板块经历 2009 年的巨量放贷之后都面临不可回避的再融资压力，这还是会对整体市场形成较大压力的。下周将开始陆续公布 1-2 月宏观经济数据，我们对大部分持乐观预期，但是我们也一再强调我们年度策略报告中的观点，如果经济复苏越好，尤其是外需复苏越好的话，政策退出的步伐和节奏都会超过市场预期，整体市场将处在经济复苏与政策退出的博弈中。所以我们仍旧维持至少上半年市场还将是区间震荡的总体判断，尤其下周两会即将召开，一些容易受政策刺激的板块和个股预计有一定表现机会。

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
-0.28%	1.12%	1.12%	1.08%	-3.75%	43.87%	-6.87%	30.68%

资料来源: WIND 咨询, 截至 2010 年 2 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
-0.38%	-6.92%	0.49%	0.50%	-7.11%	46.86%	-9.16%	35.29%

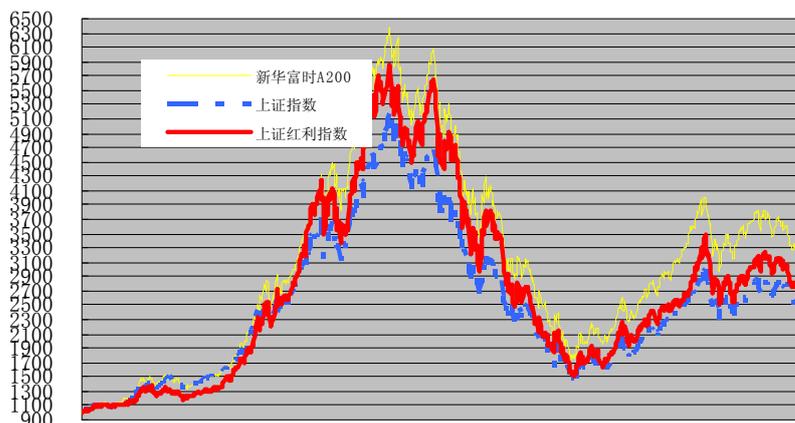
资料来源: 新华富时网站, 截至 2010 年 2 月 26 日

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
-0.57%	0.62%	0.62%	-0.39%	-6.84%	42.39%	-9.73%	23.91%

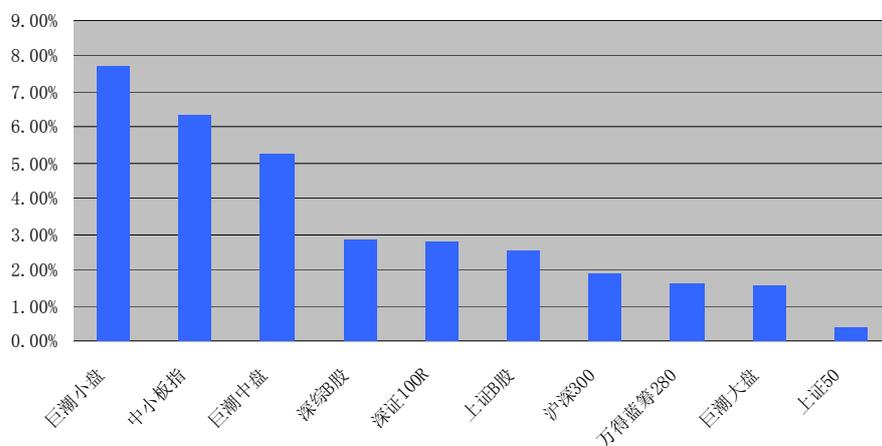
资料来源: WIND 咨询, 截至 2010 年 2 月 26 日

图 1. 市场基准指数走势 (2006 年 1 月 4 日-2010 年 2 月 26 日)



资料来源: Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2010 年 2 月 19 日—2010 年 2 月 26 日)



资料来源: Wind 资讯

## 债券市场综述

上周，春节后央行公开市场操作虽然加大了回笼力度，但3个月和1年期央票利率继续企稳。一级市场发行了一期30年国债，中标利率为4.08%，边际中标利率为4.10%，低于我们节前预期，认购倍数达到了2倍，反映出节后市场需求依然旺盛。而在需求推动下，二级市场收益率曲线出现全面回落。和预期一样，虽然准备金率调整，但资金面依然维持宽裕。回购利率水平也从节前高度开始迅速回落。考虑到存量资金仍然较为宽裕，加之未来数周到期依然较多，资金面仍然会保持宽裕状况。

短期来看，政策本身而言对债券市场影响依旧不是太大，而目前市场对未来加息预期也并不是太浓。而另一方面，宏观面数据来看，短期数据也将处于一个真空期，一级市场发行的重启给市场来带新的风向标，由于配置需求尚可，短期债券市场应保持稳步上行的趋势。

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
0.03%	0.20%	0.20%	1.04%	0.69%	2.25%	1.15%	100.00%

资料来源：采用上证国债指数（SETBI），SETBI 为全价指数，截至2010年2月26日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2010-2-26	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.9870	0.0158	0.0158	0.2346	0.4473	0.6799
2y	2.2761	0.0158	0.0158	0.1111	0.2264	0.6050
3y	2.5293	0.0153	0.0153	0.0184	0.0625	0.5322
5y	2.9415	0.0129	0.0129	-0.0906	-0.1236	0.3983
7y	3.2504	0.0093	0.0093	-0.1244	-0.1690	0.2875
10y	3.5790	0.0035	0.0035	-0.1044	-0.1009	0.1860
15y	3.9287	-0.0046	-0.0046	-0.0657	0.0360	0.2063

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2010-2-26

## 市场动态

### 国内：

#### 光大保德信中小盘基金即将发行 袁宏隆亲自挂帅

光大保德信中小盘基金即将正式发行。作为光大保德信 2010 年发行的首只产品，光大保德信中小盘基金由公司首席投资总监、光大量化基金经理袁宏隆亲自挂帅管理。

袁宏隆表示，中国拥有庞大的人口、市场及自然资源，真正能够顺应产业变革、迎合市场需求或提升人们生活品质和效率的公司具有非常广阔的发展空间，而中小公司因其规模小而经营灵活的特点更易具备爆发性增长的可能。国内外的实践也表明，中小上市公司从长期来看，往往可能获得超过市场平均水平的回报。光大保德信中小盘基金将通过深入挖掘具有高成长特性或潜力的中小盘上市公司股票，以求获取基金资产的长期增值。

光大保德信相关人士则指出，中小盘股票具有成长动力足、投资题材广、政策支持强三大优势。在中国经济结构转型的过程中，与内需、消费相关的中小盘板块将直接从中受益，这也是公司发行中小盘基金的主要原因之一。此外，由于中小盘股票波动较大，风险较高，将尤为考验公司的综合管理能力。在此方面，2009 年光大保德信旗下权益类产品的成功管理经验，也将为新产品的运作提供良好借鉴。

2010-2-24 摘自【中国证券报】

#### 政策不明动力不足 基金或将缺席融资融券

尽管基金投资融资融券的相关细则尚未出台，但从国外市场的经验来看，除了 130/30 基金，一般的公募基金极少运用融资融券工具，更多是扮演证券借出方的角色。而目前国内融资融券试点中只允许券商利用自有证券从事融资融券，不能从其他金融机构借券。因此，在融资融券推出初期，国内公募基金使用该工具的可能性很小。

国外基金很少参与

对于国内基金公司来说，融资融券是全新的金融工具，而在国际市场上，该工具的使用却有很长的历史，但美国、香港等市场上的共同基金却很少使用融资融券工具。

“在美国超过 7000 个共同基金的投资组合中，只有不到 300 个组合有空头的头寸，比例不到 5%，这其中绝大部分是创新型的 130/30 基金，传统意义上的共同基金基本都不使用融资融券工具。”晨星基金分析师钟恒向中国证券报记者表示。“香港市场上使用融资融券工具的共同基金更少，在纳入晨星统计的 1400 多个共同基金投资组合中，拥有空头头寸的只有 15 只。”美国普信集团副总裁及大中华区董事林羿介绍，美国绝大部分的共同基金只作为证券的出借方，将持有的闲置证券通过借贷代理商出借给券商等证券需求者，收取一定的费用和抵押，然后将抵押的现金或美国国债进行再投资，例如投向货币市场基金等低风险产品，从而获得一定的稳定收益。实际上，在美国市场上最大的证券出借方就是共同基金，其次为企业年金、主权基金、基金会和保险公司，主要的借入者为券商、银行和对冲基金。

“共同基金的目标是获取相对收益，而不是绝对收益，因此没有必要大量使用融资融券进行对冲。即使是 2008 年金融危机时，国际上的共同基金也很少卖空，甚至连仓位调整幅度都不大，基本靠行业和个股配置控制系统性风险。”钟恒表示。国内基金或将缺席。

“既然国际市场上的规律是共同基金很少使用融资融券，国内的基金应该也是如此。”北京某基金经理表示。“这首先要看政策是不是允许。目前公募基金能不能使用融资融券还没有明确规定，未来这个口子会不会开，能开多大都不知道。而且，现有的老基金要想使用融资融券还需要修改契约，对这方面的操作进行明确规定。”

他预计，即使政策允许，国内公募基金也没有很大动力使用该工具。“融资融券是放大交易，本身是有风险的，也会改变基金的风险收益特征，而且肯定会受到严格的监管，用了很可能吃力不讨好。”

而对于国际市场上共同基金可以从事的证券出借，由于目前国内融资融券试点中只允许券商利用自有证券从事融资融券，不能从其他金融机构借券，所以短时间内国内基金也不能使用。同时，国内公募基金都是契约型基金，有基金分析师对于基金管理人是否有权将受托资产出借表示怀疑。对此钟恒表示，国际市场上出借证券的共同基金既有公司型基金，也有契约型基金。“只要在基金契约写进明确的约定，契约型基金不会受到限制。”

不过，国内公募基金换手率普遍较高，很多基金投资组合里证券的变动很快，即使未来政策允许券商向基金借券，基金有多少长期持有的证券用来出借也是个问题。“预计指数型基金会是出借证券的主体，主动型基金就不好说了。”上述基金经理表示。

当然，未来国内基金公司的产品创新或将为使用融资融券打开窗口，例如国际市场上方兴未艾的 130/30 基金。“这就要看政策是否允许和市场是不是有需求了。”某基金公司产品总监表示。

2010-2-25 摘自【中国证券报】

### 基金销售新规 15 日亮剑违规销售将被追究责任

证监会颁布的《开放式证券投资基金销售费用管理规定》将在 3 月 15 日正式实施。证券时报记者了解到，近期监管层将对基金销售渠道的费用合规性进行现场抽查，违规销售渠道的负责人将被追究责任。而且，销售新规还要求基金公司只能与销售机构总部签订销售协议，其他协议视为无效。对于未支付完一次性首发奖励的基金公司，监管层要求在 3 月 15 日前支付完毕。

据一位基金公司内部人士表示，“严禁发放一次性首发奖励，销售奖励只能与保有量挂钩，是今年 1 月底证监会组织各家基金公司分管市场的高管及银行、券商等基金销售渠道的管理人员学习销售新规时格外强调的重点。”而从基金公司反馈的意见来看，基金公司非常希望基金销售新规能得到严格执行，此前的“潜规则”——一次性首发激励诱使销售人员引导投资人频繁申购赎回基金。

另外，按照 3 月 15 日即将实施的销售新规，短炒投资者的交易成本将大幅提高。据《开放式证券投资基金销售费用管理规定》第八条：“（一）对于持有期少于 7 日的投资人，收取不低于赎回金额 1.5% 的赎回费；（二）对于持有期少于 30 日的投资人，收取不低于赎回金额

0.75%的赎回费。”而在销售新规实施前，在1年之内赎回偏股型基金，赎回费一般为0.5%，在销售新规实施后，持有人在持有基金不到7日之内赎回基金，赎回费将达到1.5%，较原来增长了2倍。

2010-3-1 摘自【证券时报】

## 海外：

### 美国 ETF 行业指数基金的魅力何在

在美国基金市场，行业指数基金是一种诱惑，令大多数投资者无法抗拒。发展至今，已成为投资者不可或缺的一类投资产品。目前，美国 ETF 行业指数基金的种类可以用琳琅满目来形容。知名基金公司旗下都拥有相对比较完善的行业指数基金链条，例如美国先锋集团（Vanguard）旗下就拥有生活必需品、可选消费品、能源、金融、医疗、工业、信息技术、原材料、通信服务以及公用事业等十大 ETF 行业指数基金。

那么 ETF 行业指数基金的魅力何在呢？某种程度上说，一种投资产品能够面世并经受时间的洗礼广受投资者欢迎，必然有其闪光的一面，很大程度上它能够满足投资者的某些需求。从另一个角度讲，行业指数基金的发展也是基金市场发展的产物。行业指数基金属于风格化基金的一个部分，随着市场的不断成熟，投资者对基金产品的细化需求越来越紧迫，行业指数基金成为其出口。

ETF 行业指数基金既有优点也有缺点。究其优势，ETF 行业指数基金有其特性。

首先，这些行业指数基金与一个行业内的多家公司挂钩，在经济景气的时候，既可以让投资者享受行业的高增长，同时又能比较有效避免单一公司带来的投资风险。具体来讲，在同行业中，由于公司的具体因素，某些公司股价可能上升，某些公司可能下降，并不是所有公司都会遵循所在行业的总体趋势。因此行业指数基金某种程度上能更好地分散单一公司投资所带来的风险。

其次，在经济萧条时，尽管几乎所有行业的价值都可能下跌。但经研究表明，某些行业诸如基本消费品和医疗保健行业的跌幅明显低于平均水平，投资者可选择抗跌性较强的行业。

最后，行业轮动效应，某些情况下随着经济条件的变化，不同行业的轮动效应也比较明显，投资者可根据这一特性来选择不同的行业指数基金进而获利。

观其劣势，首先，费用率较高。其次，ETF 行业指数基金投资需要良好的基本分析和市场把握能力，并且没有人能百分之百预测哪些行业能表现突出。第三，交易成本过高，如果频繁买卖 ETF，运用行业轮动策略或者想在不同行业间进行分散投资，交易成本会比普通 ETF 高很多。最后，与普通 ETF 相比，行业指数基金并不是以多样化见长，这就好比专才和通才的区别，因此它并不适合投资资本较少，又追求多样化投资的投资者。

2010-2-22 摘自【中国证券报】

# 光大保德信理财学堂

## □ 理财新知：

### 如何解投基长短之感 克服两个心理偏差

买了基金之后，持有多长时间为好呢？期限长，可以降低损失的风险，获取市场长期上涨的收益，但中间过程中的大起大落总令人心跳。期限短，可以及时落袋为安，享受赚钱的喜悦，但坏处是错过大的行情令人追悔莫及。

风险是投资最大的敌人，而放长投资期限，可以有效降低风险。以上证基金指数为例，如果投资期限是一日的话，从 2003 年年初至今，则每日亏损的概率是 49.68%，即一半的时间该指数是下跌的。而时间放长为一周的话，亏损的概率为 43.95%，一月的话，亏损的可能性降为 36.36%。可见，随着投资期限的延长，亏损的概率是不断降低的。

放长投资期限也可以获取市场长期上涨的收益。市场长期的趋势总是上升的，只有长期坚持，才能跟上市场的脚步。牛市行情往往突然爆发，错过了一波行情，收益则相差巨大。而要想在牛市开始时及时进场，几乎不可能。统计发现，如果在 10 年投资期限中，错过少数几个时间段的上升行情，收益与市场相比落后甚远。因此，等待是抓住大牛市的好方法。

但在实际中可以观察到，投资者基金投资期限的长短，经常是毫无计划的，尤其是心理账户与损失厌恶两种心理偏差影响了投资者的期限计划。

人的天性是喜欢得，讨厌失，这个天性在股市上得到了充分的发扬光大。如果你手上有两只股票，一个获利 20%，另一只亏损了 30%，现在着急用钱的话，你是变现盈利的股票还是亏损的股票呢？绝大多数投资者会将盈利的股票卖出去，将亏损的继续留着。这正是损失厌恶的心理造成的。将亏损的股票留着，可以麻醉自己说，还好，没有实际的损失，还有机会扳平。人们常说，失去了才知道东西的可贵。给你 1000 元，你会感到高兴，假设高兴的强度是 10。拿走你 1000 元，你会感到痛苦，痛苦的强度是大于 10，还是小于 10 呢？思考一下再回答吧。心理学家通过很多的实验发现，失去的痛苦远远大于得到的喜悦。加工资 100 元/月，可能也就高兴个半天，减薪 100 元/月，那可不得了，痛苦个 10 天半个月也是正常的。所以，工资总是往上涨的多，跌的少，老板也怕你痛苦嘛。大家不要小看这个发现，心理学教授卡尼曼的前景理论，中心就是这个观点，还获得了 2002 年度诺贝尔经济学奖。损失厌恶在投资中的表现就是人们死抱着亏损的基金不放，幻想着奇迹的发生。或者套牢之后，则从短期的投机者变成了长期的投资者了，至于到底手中的基金质地如何，整个市场处于什么样的估值水平，则不管不问了。

心理账户则让许多投资者账面上刚有一些盈利，马上赎回。人们常常错误地将一些资产的价值估计得比另一些低。如赌场赢得的资金、股市获得的横财、意想不到的遗产、出乎意料的奖金等都会被估价得比常规的收入低。人们倾向于更轻率地或愚蠢地使用这些被低估的资产。人们根据资金的来源、资金的所在和资金的用途等因素对资金归类这种现象被称为“心理账户”。基金投资所获得的盈利，人们可以心安理得地消费掉，借口是反正这些钱是挣到的。而这种效应，使得投资者过早赎回基金。

可见，损失厌恶使得投资者在亏损的时候，被动地延长了投资期限，心理账户则使得投

投资者在盈利的时候，被动地缩短了投资期限。这样造成的结果是，亏损的时候死守着，获利的时候又退出来了，这样哪里能有收益呢？因此，克服这两个心理偏差，对基金投资者是何等重要。

摘自：【中国证券报】

## 互动园地/你问我答

### 客户服务类

#### 1、请问我现在是默认的现金红利，想改成红利再投资，在网上能操作吗？怎样操作？

若您是我司网上直销客户，可以登录我司网站 [www.epf.com.cn](http://www.epf.com.cn)，点击进入网上交易——交易业务——修改分红方式直接进行操作；若您是在代销机构网点申购我司的基金产品，请到申购我司基金产品的代销机构网点进行分红方式的变更。

#### 2、我想了解一下光大货币基金的收益分配原则是什么？投资者的收益如何体现？

光大货币基金的收益分配采用复利分配的方式，即投资者当日分配的收益，在下一日享受收益分配。本基金每日为投资者计算当日收益并全部分配，每月会对累计收益进行一次集中结转。若当日净收益大于零时，为投资者记正收益；若当日净收益小于零时，为投资者记负收益；若当日净收益等于零时，当日投资者不记收益。当日申购的基金份额自下一个工作日起享有基金的分配权益，当日赎回的基金份额自下一个工作日起不享有基金的分配权益。每月累计收益支付方式目前采用红利再投资（即红利转基金份额）方式，免收再投资费用，投资者可通过赎回基金份额获得现金收益（以后还可能采用其他收益分配方式，届时另行公告）。投资者可通过每日的收益公告及时了解基金目前收益状况。基金份额净值固定为人民币 1 元，收益的增减通过基金份额的增减来体现。若投资者在每月累计收益支付时，其累计收益为负值，则将缩减投资者基金份额。若投资者赎回时，收益为负值，则将从投资者赎回基金款中扣除。

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。