



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇六年三月二十日

2006 年第 9 期[总第 68 期]

- 光大保德信基金速报
- 光大保德信观点
- 基金市场动态
- 保德信国际视野
- 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：(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 46-47 层 200002

<http://www.epf.com.cn>

光大保德信基金速报

光大保德信量化核心基金净值

日期	20060313	20060314	20060315	20060316	20060317
基金净值(元)	0.9754	0.9739	0.9850	0.9841	0.9802

光大保德信货币市场基金收益

日期	20060312	20060313	20060314	20060315	20060316	20060317
每万份基金净收益(元)	0.6846	1.3214	0.3425	0.6519	0.3527	0.3358
7 日年化收益率(%)	1.9490	1.9540	1.9510	1.9390	1.9440	1.9420

光大保德信观点

宏观经济回顾

2 月份的信贷数据显示, 当月人民币信贷新增 1491 亿元, 这样, 1-2 月累计新增贷款达到 7165 亿元, 为历史同期最高水平。与此同时, 1-2 月固定资产投资增速高达 26.6%, 仍然保持在较高的水平。贷款和固定资产投资“双高”增长, 一方面表明经济内生增长的动力仍然强劲, 另外一方面, 也暗示银行体系内多余的流动性对实体经济部门的扩张形成了资金支撑。如果投资和经济增速保持在偏高的水平, 央行很可能再一次从信贷入手进行调控。

表 1. GDP 同比增长率(百分比%)

2005 一季度	2005 二季度	2005 三季度	2005 四季度
9.40%	10.10%	9.80%	9.90%

资料来源: 国家统计局, 截至 2005 年第四季度

表 2. 工业产出增加值

	2005/11	2005/12	2006/1 至 2006/2
总量(十亿人民币)	659	671	1,111.3
%YoY	16.6	16.5	12.6

资料来源: 国家统计局, 截至 2006 年 2 月

表 3. 社会消费品零售总额

	2005/11	2005/12	2006/1 至 2006/2
总量(十亿人民币)	591	685	1,264.40
%YoY	12.4	12.5	12.5

资料来源: 国家统计局, 截至 2006 年 2 月

表 4. 全国居民消费价格 CPI/工业品出厂价格 PPI

	2005/11	2005/12	2006/1	2006/2
CPI %YoY	1.3	1.6	1.9	0.9
PPI %YoY	3.8	3.2	3.1	3.0

资料来源：中国人民银行，截至2006年2月

表 5. 固定资产投资

	2005/11	2005/12	2006/1 至 2006/2
总量(十亿人民币)	6,297	1,184	5,294
%YoY	27.8	24.2	26.6

资料来源：中国人民银行，截至2006年2月

表 6. 进出口数据

	出口			进口		
	2005/11	2005/12	2006/1	2005/11	2005/12	2006/1
总量(百万美元)	68,655	75,410	64,990	59,573	64,400	55,500
%YoY	29.7	18.2	28.1	17.1	22.2	25.4

资料来源：商务部，截至2006年1月

表 7. 贷款

	2005/11	2005/12	2006/1	2006/2
总量(十亿人民币)	19,340	19,469	199,492	21,330
%YoY	14.1	12.8	13.8	14.1

资料来源：中国人民银行，截至2006年2月

表 8. 货币供应量 M2

	2005/11	2005/12	2006/1	2006/2
总量(十亿人民币)	29,240	29,875	30,354	30,450
%YoY	18.3	17.6	19.2	18.8

资料来源：中国人民银行，截至2006年2月

股票市场综述

上周证券市场周初上涨，周后期步入调整，成交量在 70—100 亿之间。深圳市场走强，其中小盘股表现更为抢眼，这与前期市场风格偏向大盘股，而现阶段小盘股补涨有关；同时随着股改批次的增多，一些中小型股陆续进入股改进程，获得资金的青睐。

股票市场分行业来看，证券、房地产行业由于前期下跌过多，回补意愿强烈，平均涨幅超过 5%，此外，上涨领先的是建筑施工、石化、通讯设备类股；下跌的行业有港口、专用设备、食品、工程机械、通讯服务。

表 9. 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
-0.37%	1.91%	-1.26%	-0.09%	11.82%	-1.59%	9.34%	70.45%

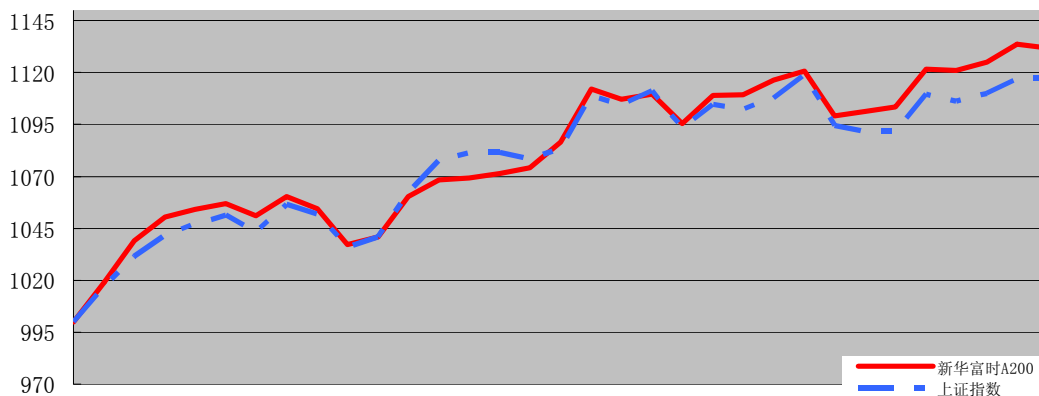
资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 3 月 17 日

表 10. 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
-0.31%	1.49%	-1.27%	0.93%	13.08%	-0.26%	10.92%	73.51%

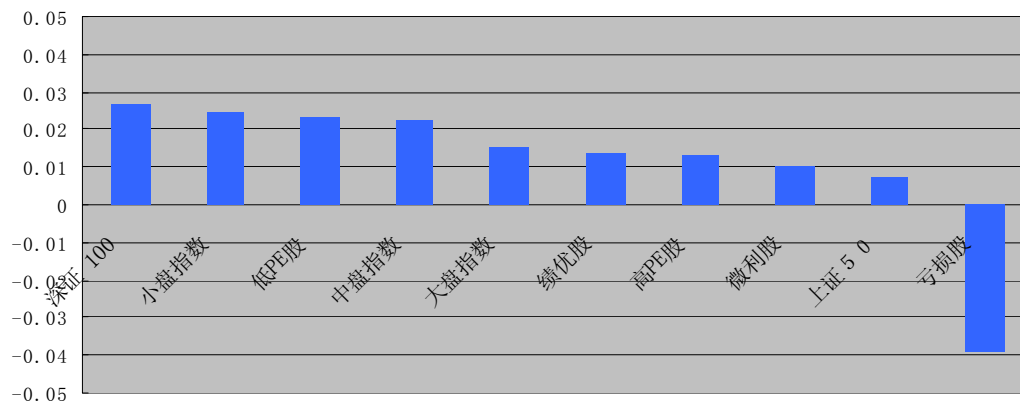
资料来源：新华富时网站，截至 2006 年 3 月 17 日

图 1. 新华富时 A200 与上证指数走势比较（2006 年 1 月 1 日—2006 年 3 月 17 日）



资料来源：天相投资系统

图 2. 市场风格指标一周回报率（2006 年 3 月 10 日—2006 年 3 月 17 日）



资料来源：天相投资系统

债券市场综述

债券市场的高位滞胀局面在本周有可能被打破。除了来自经济基本面的压力之外，债券市场还面临其它一些利空因素。上周央行引入的 6 个月央票美式招标引起了这一期限央行票据的回升。此外，吴晓灵副行长在周末关于适当调控流动性的讲话，以及存款准备金率调

整的传闻，都将在下周对债券市场形成压力。我们认为，虽然资金面短期内仍保持宽裕，但涨无可涨的债券市场极可能出现一次深幅调整。

表 11. 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%	-0.01%	0.12%	0.16%	1.20%	9.73%	0.97%	99.29%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2006 年 3 月 17 日

表 12. 收益率曲线

剩余年限	3月17日变动	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.2790	0.4949	0.4391	0.2112	0.3708	0.1151
2y	2.2075	0.1820	0.0659	-0.0183	0.0574	-0.5623
3y	2.2367	-0.0156	-0.1834	-0.0542	-0.0904	-0.9973
5y	2.4936	-0.0957	-0.2403	-0.0259	-0.1733	-1.3629
7y	2.8201	-0.0269	-0.0253	-0.0230	-0.1895	-1.3476
10y	3.1282	0.0211	0.1093	-0.0343	-0.2124	-1.2812
15y	3.4182	0.0612	0.0330	-0.0265	-0.1887	-1.2369

资料来源：a 债券投资分析系统，截至 2006 年 3 月 17 日

基金市场动态

吴晓灵:央行将为股市拓宽资金渠道

中国人民银行副行长吴晓灵上周六在北京"第二届中国金融专家年会"上透露,为进一步完善做市商和经纪商制度,央行将加强债券登记托管体系建设,扩大银行系基金公司的试点,完善服务公众的投资证券工具,促进储蓄向投资转化,为股市拓宽资金渠道。

谈及货币政策如何适应经济发展问题,吴晓灵表示,对于经济发展面临的问题,货币政策应更加关注市场流动性过多的状况和疏通资金流通渠道,提高资金使用效益,优化资金配置,而"适度调控市场流动性"是今年金融宏观调控的重要举措。市场不必过多猜测央行的货币政策取向是否发生改变,"只要央行的调控目标不发生变化,政策也就没有变化。"

吴晓灵着重提及商业银行的超额存款准备金率。她表示,"央行正密切观察商业银行的超额存款准备金率,它自由扩张的能力是我们要调控的操作目标。"

摘自 2006-3-20 【上海证券报】

QDII 已抛出绣球，基金公司谁将蟾宫折桂

2005年10月，国家外汇管理局副局长魏本华宣布了跨国公司外汇资金管理方式改革在浦东先行先试的“九项措施”，对跨国公司外汇资金管理、境外放款收付汇及规避汇率风险等方面作出了新的规定。这为上海众多基金公司有理可依的设计 QDII 产品提供了良好的政治土壤。虽然 QDII 最后试点谁家还未揭晓，但圈地范围无疑首选浦东。众多基金公司设计的产品都是以外币募集，而且以美元为主，其中以固定收益型的结构性产品最为可行，预计募集的规模大概为 30 亿美元左右，但也有人士担心外管局最终只会批下 10 亿美元左右的额度。至于这只产品的投向以及相关费用问题估计只有等待 QDII 的金榜揭晓花落谁家之后才会明晰。

究竟此项产品的推出会对中国 A 股市场造成多大的冲击仍可未知，但业界人士认为影响不会太大，原因有二：一，此基金产品将会以外币募集，对于 A 股市场的资金分流会相对较少；二，香港市场多年来早已分流了国内的外币资本的投向，此基金产品绝非首开国内资金对外投资的先河。

2006-3-17 【中国证券报】

股票基金抗跌性整体优于大盘

聚源数据研究所的一份研究报告显示，股票型基金在近期的市场调整中整体抗跌性优于大盘。

数据显示，近期沪综指共有 5 次单日跌幅超过 1.5%，在跌势中股票型开放式基金净值稳定性都较好，其累计净值跌幅较同期上证综指平均低 36.28%。3 月 2 日，股票型开放式基金累计净值平均跌幅为 0.8%，仅为同期上证综指跌幅的 50%。而 3 月 7 日，上证综指单日跌幅达到本轮行情最大值 2.25%，而该类基金累计净值平均跌幅仅为 1.63%。股票型开放式基金的风险防范能力明显优于大盘。

从中长期来看，股票型开放式基金抗跌性也较好。2 月 16 日上证综指跌幅为 2.2%，而股票型开放式基金累计净值跌幅没有一家超过这一指标，其中最大的大成蓝筹仅为 2.13%。再比较 2005 年上半年和 9 月份后两次较大的跌势中股票型开放式基金的表现，该类基金累计净值平均跌幅最高不超过同期上证综指跌幅的 70%，最低仅为 41.82%。

股票型开放式基金规模大小是一把双刃剑。一方面，小盘基金反应较大盘基金迅速，即所谓“船小好掉头”；另一方面，由于规模小，当遇到突发大跌和巨额赎回时，相对大盘基金而言，小盘基金应对稍有不妥，损失较大。

摘自 2006-3-17 【上海证券报】

深证 100ETF 权证或 7 月亮相

深证 100ETF 权证有望加快推出。近日从多家创新类券商处了解到,已有 4 家券商向深交所递交了发行深证 100ETF 权证的相关材料,还有 1 家券商正在准备中。

据业内人士推测,深证 100ETF 权证最早可能在今年 7 月份左右推出。"至少要等深证 100ETF 上市运行 2 至 3 个月以后,发行人获得相关的历史数据,进行完备模拟,才能有效控制 ETF 权证的发行风险。"一位创新类券商权证研究员向记者表示,此外还取决于管理层何时批准。

另据了解,多家创新类券商已于去年 11 月份已将上证 50ETF 权证的相关材料报送上交所。由于上证 50ETF 已经运行 1 年多时间,因此上证 50ETF 权证很有可能先发。

2006-3-16 【上海证券报】

鼓励基金创新 证监会缓批模仿品

为了鼓励基金业积极创新,证监会日前制定了相关规定,对基金管理公司申报重大创新产品予以一系列政策鼓励。根据此项规定,重大创新的基金产品不仅将获得审核上的优先安排,证监会还将根据产品的具体情况,确定适当的保护期,在一定期限内不接受其他公司提交相同的基金募集申请。对于基金产品的创新内容,法律法规未明确规定的,中国证监会基金监管部必须根据实际情况,制定相关配套规定。

该份名为《证券投资基金产品创新鼓励措施》已于日前下发到各基金公司和托管银行手中,作为内部审核参考、执行的依据。

考虑到基金进行产品创新风险大、周期长的因素。鼓励措施特别规定:创新基金产品进入审核程序阶段后,由于基金管理公司之外的原因,相关产品暂时未获核准的,基金管理公司可通过快速通道申报其他备选基金产品,中国证监会基金监管部将有限安排备选产品的审核工作。

摘自 2006-3-16 【上海证券报】

一季度调查显示 居民投资股票重拾信心

中国人民银行 15 日公布的全国城镇储户问卷调查报告称,居民对于投资股票的信心明显回升。

央行于 2 月中、下旬在全国 50 个大、中、小城市进行的城镇储户问卷调查结果显示:在当前物价和利率水平下,认为“购买股票或基金”最合算的居民人数占比为 8%,较上季提高 2.9 个百分点,较上年同期提高 1.8 个百分点。相应地,选择拥有的最主要金融资产为“股票”的居民人数占比为 4.1,较上季提高 0.4 个百分点?改变了 2004 年 1 季度至 2005

年 2 季度该比例持续下降的状况。此外,认为“更多储蓄”最合算的居民人数占比为 38.5%,较上季降 1 个百分点,但仍处于较高水平。

摘自 2006-3-16 【中财网】

社保基金“出海”只差一步

全国社保基金理事会副理事长高西庆日前透露,社保基金赴海外投资只剩下最后一步,但尚不能确定这一步什么时候能走完。

据介绍,截至去年年底,我国社保基金总额已达 2079 亿元人民币,主要来源于财政拨款。国有股减持方面的资金也增加不少,自 2003 年以来,仅海内外外国有上市公司划拨的资金就超过 300 亿,其中有 16 亿美元来自海外上市公司减持。

高西庆说,目前国内投资渠道有限并且收益率偏低,是社保基金谋求海外投资的重要原因。此前他曾透露,截至 2005 年底,社保基金投资回报率仅为 3%左右,略低于投资业中的“傻瓜收益率”,即银行间债券市场 3.5%左右的平均收益率。

为此,社保基金一直在开拓,近日分别投入 100 亿元入股中行和工行。但高西庆强调,“鉴于分散风险的考虑,社保基金不能把过多的资金投入银行业。”

2006-3-13 【上海证券报】

保德信国际视野

美国国债布局时点浮现

美国长期国债利率近期波动剧烈,日前弹升创下一年多高点,最近又大幅下跌,回到 4.67%(资料来源: Bloomberg, 统计日期至 2006/03/17)。保德信全球债券组合基金经理人萧世昀表示,若美国长期国债利率再大幅弹升,将会是布局美债的好时点。

市场预期美国还要再升息 50 个基点,除了 3 月底以外,美国联准会可能还会再升息一次,保德信全球债券组合基金经理人萧世昀表示,虽然市场预期美国还会再升息,但是美国再升息的空间已经越来越少,因此,当美国长期债券利率再度弹升,甚至升到 4.75%以上的水平时,就属于合理价格,甚至值得布局买进。

反应美国景气有好转迹象,市场业预期美国联邦储备委员会(Fed)升息循环还没结束,美国十年期国债利率日前大幅度弹升 20 个基点,从原本的 4.55%弹升至 4.75%,甚至回到 2004 年 6 月左右的水平(资料来源: Bloomberg, 统计日期至 2006/03/06)。不过,目前美国十年期国债利率又大幅下跌,回到 4.67%。(资料来源: Bloomberg, 统计日期至 2006/03/17)

保德信全球债券组合基金经理人萧世昀指出，美国长期国债的需求强劲，从历史经验来看，美国长期国债利率一次弹升 20 个基点后，幅度算是相当大，短期间内若要再见到这样的弹升幅度，机率不大。

随着美国国债利率弹升，日本央行结束零利率政策，部分资金从新兴市场撤出，保德信全球债券组合基金经理人萧世昀表示，目前资金撤出情况已经缓和下来了，目前对于新兴市场、高收益债券，将维持观察的态度，不会贸然加码。

对于未来欧洲、日本升息状况，保德信全球债券基金经理人萧世昀表示，当市场已经先有预期，甚至反应在债券利率上，升息对市场的冲击就不会太大。以欧洲来说，目前升息进度和市场预期相符，从短期利率走势来看，市场也已经将未来升息预期反应在短期债券利率上。至于日本，随着经济复苏成长，日本今年升息的机率大，升息时点预料会在下半年，不过，市场也已经有所准备。

2006-3-21 【保德信投信】

注：保德信投信独立经营管理，为保德信金融集团全球金融服务网络的重要成员。

互动园地/你问我答

客户服务类

问：请问通过网上交易系统认（申）购基金，转账手续费如何收取？

您通过网上交易系统提交认（申）购申请，银联会按照同城转账手续费标准向您收取一定的转账费用，具体费用标准如下：

转账金额	手续费
5000 元以下（含）	2 元/笔
5000 元—50000 元（含）	3 元/笔
50000 元—100000 元（含）	5 元/笔
100000 元以上（含）	8 元/笔

由于转账手续费不是采用内扣法，所以请您在账户中存有足够的资金，以确保认（申）购申请提交成功。

问：请问为什么在认购期查询不到基金份额？

因为认购期间基金还没有成立，所以暂时查询不到基金份额。您只能在 T+2 日通过我

公司的网站、客服热线或者代销机构网点查询到认购申请金额提交是否成功。

基金认购期结束后，需要通过验资、报备证监会等程序才能宣告成立。在成立当天为所有基金持有人确认基金份额。

问：设定什么样的交易密码才安全？

您在开通网上交易时需要设定交易密码。交易密码是您登陆网上交易系统和确认交易信息的识别工具，一旦泄露将可能造成您的财产损失，因此至关重要，请您一定妥善保管。设定密码时应避免与个人资料密切相关，建议不要使用证件号码、电话号码、生日日期、重复或连续数字等容易猜测的字符，也建议您养成定期更换密码的习惯。同时，也建议您不要在网吧等公共场所使用您的交易密码。

投资咨询类

问：光大保德信红利基金与市场上的同类红利基金相比有什么不同？

首先，目前市场上已有的红利型基金产品大多为混合型产品，如国海富兰克林中国收益、国联分红增利、华夏红利，而本基金为股票型产品。

其次，本基金明确提出了高分红类股票的划分标准，即实际或预期现金股息率（税后）大于当期银行活期存款利率（税后），并在此基础上进行进一步的价值分析，甄选出货真价实的红利股，在投资程序上以更严谨的方法进行实际投资，确保投资人利益。

再次，本基金投资团队的风格严谨、稳健，强调做有纪律的投资人。

- 1) 投资团队由不同背景和特点的专业人员组成，分工协作；
- 2) 投资团队严格遵守基金合同的有关规定，在投资决策委员会制定并根据市场状况定期调整的投资策略指导下进行日常投资操作。选择投资组合的具体投资对象时严格执行价值投资思路，将股票库中的候选股票按照预期投资收益率（包括股息收益率）高低进行排序选择；
- 3) 投资过程中一直强调风险防范，通过不同的途径和投资工具，将相关的风险监控和风险评估指标严格限制在可控范围内。

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。