



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇六年六月十九日

2006 年第 21 期[总第 80 期]

- 基金速报
- 光大保德信观点
- 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>

基金速报

光大保德信量化核心基金净值 (360001)

日期	20060612	20060613	20060614	20060615	20060616
基金净值 (元)	1.2364	1.2371	1.2374	1.2363	1.2627
累计净值 (元)	1.3164	1.3171	1.3174	1.3163	1.3427

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	20060611	20060612	20060613	20060614	20060615	20060616
每万份基金净收益 (元)	0.7114	1.3528	0.7549	0.3036	0.3478	0.3494
7 日年化收益率 (%)	1.9380	1.9590	2.1730	2.0250	2.0180	2.0120

业绩比较基准: 一年期银行定期储蓄存款的税后利率

光大保德信红利基金净值 (360005)

日期	20060612	20060613	20060614	20060615	20060616
基金净值 (元)	1.0123	1.0104	1.0129	1.0146	1.0316
累计净值 (元)	1.0123	1.0104	1.0129	1.0146	1.0316

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

光大保德信观点

股票市场综述

中行上市对于资金面收紧的影响得到消化, 上周证券市场形成触底反弹, 波动幅度仍然较大, 但成交量有所萎缩。4 月份的宏观数据似乎预示着管理层将再度出台紧缩的政策, 周五收盘后央行对于准备金率的调整印证了市场的判断。对于股票市场的影响在于行业的走势分化更为明显, 消费类等受调整影响较小的非周期行业受到追捧, 食品饮料、木材家具、其它机械行业的平均涨幅均超过 5%, 其它涨幅居前的行业板块还包括农林牧渔、商业零售、医药类股; 下跌的两个行业分别是交通运输和黑色金属。

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
2.64%	1.49%	-6.52%	-2.65%	23.51%	42.06%	35.61%	78.13%

资料来源: 天相投资系统, 截至 2006 年 6 月 16 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
2.56%	1.96%	-5.78%	-1.62%	26.73%	44.48%	41.29%	81.95%

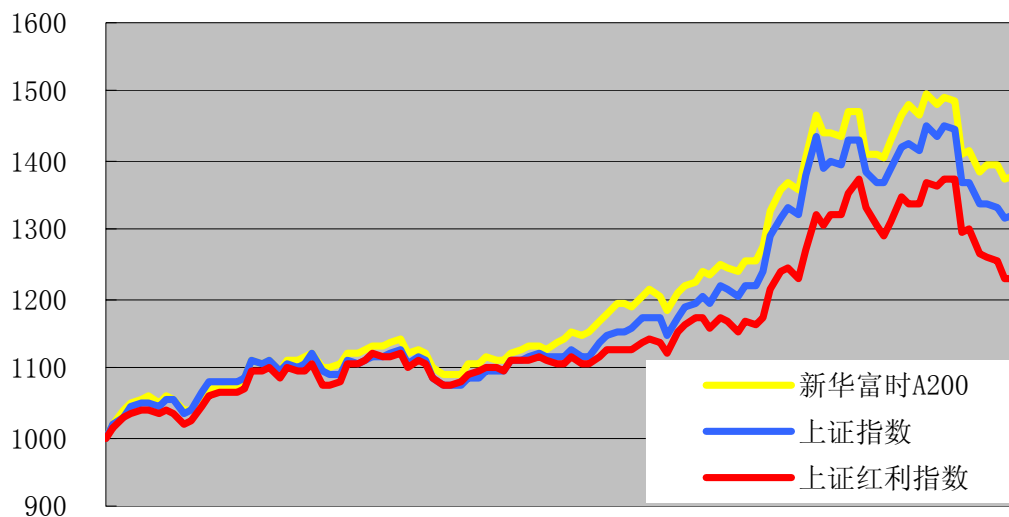
资料来源: 新华富时网站, 截至 2006 年 6 月 16 日

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
2.64%	-0.08%	-7.77%	-4.60%	14.49%	28.60%	26.32%	69.44%

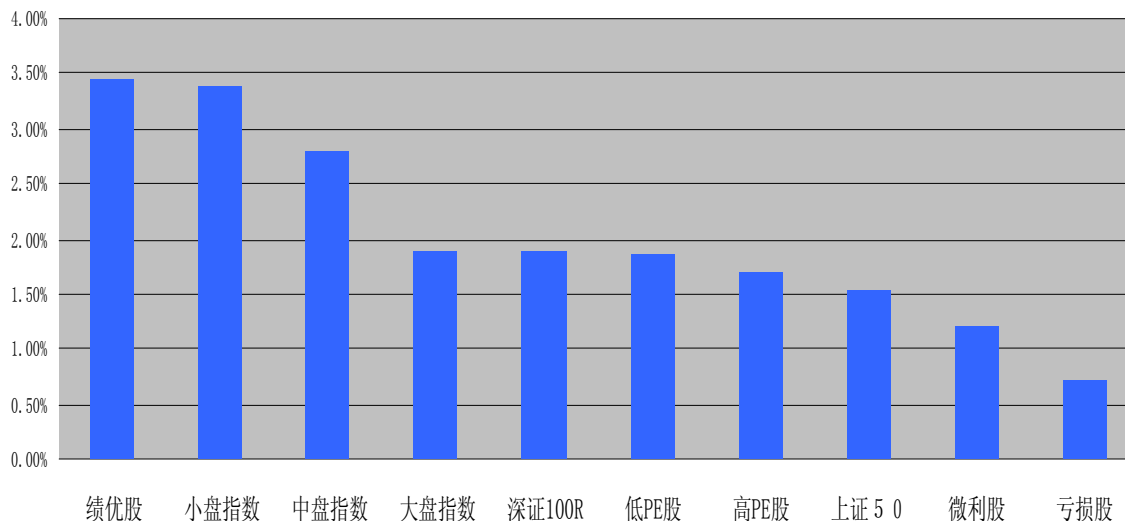
资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 6 月 16 日

图 1. 新华富时 A200、上证红利指数与上证指数走势比较
(2006 年 1 月 1 日—2006 年 6 月 16 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 6 月 9 日—2006 年 6 月 16 日)



资料来源：天相投资系统

债券市场综述

由于信贷增长和固定资产投资居高不下，国务院常务会议将抑制信贷投资过热提升至下一阶段最重要的调控目标。央行方面迅速作出反应，在周三向部分银行定向发行了总额 1000

亿元央行票据，并在周末出台了上调准备金率 0.5% 的决定。预计央行还将配合信贷窗口指导、惩罚性定向票据等手段，进一步抑制商业银行贷款冲动，最终达到抑制投资增速过快的目的。

从目前的资金面看，在中国银行 IPO 前各商业银行预留的头寸足以应付 7 月 5 日的准备金率上调。然而，因为前两次准备金率上调之后都伴随着债券市场的暴跌，这次的政策也足以对市场参与者的预期产生不利影响。未来 2-3 周内，预计市场资金面将会比较吃紧，央票和回购利率将会继续上行至少 20-30 个基点，二级市场上，各个期限的债券也均面临一定的调整压力。

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
0.07%	0.10%	-0.46%	-0.41%	-0.48%	4.30%	0.45%	40.80%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2006 年 6 月 16 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	6-16 日变动	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.2201	0.0060	0.3211	0.3211	-0.0589	0.5024
2y	2.3878	0.0579	0.2917	0.2917	0.1803	0.2651
3y	2.4800	0.0301	0.1897	0.1897	0.2433	-0.0363
5y	2.7883	0.0497	0.1929	0.1929	0.2947	-0.2976
7y	3.1882	0.1619	0.3410	0.3410	0.3681	-0.2128
10y	3.5506	0.2641	0.4164	0.4164	0.4224	-0.1072
15y	3.7839	0.2547	0.2657	0.2657	0.3657	-0.0670

资料来源：a 债券投资分析系统，截至 2006 年 6 月 16 日

市场动态

央行决定上调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点

经国务院批准，中国人民银行决定从 2006 年 7 月 5 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。农村信用社（含农村合作银行）的存款准备金率暂不上调，继续执行现行存款准备金率。

今年以来，国民经济继续保持平稳较快增长的良好势头。但当前经济运行中仍存在固定资产投资增长过快、货币信贷增长偏快、对外贸易顺差扩大等突出矛盾和问题。此次存款准备金率提高 0.5 个百分点，主要是为了抑制货币信贷总量过快增长。

人民银行将继续执行稳健的货币政策，保持政策的连续性和稳定性，维护货币信贷的平稳增长和金融市场的协调运行，支持扩大直接融资渠道，提高金融资源配置效率，促进国民经济持续、协调、健康发展。

摘自 2006-6-19【星闻晨报】

基金各项费率改革开始谋动

消息人士透露，一个由三家基金公司和两家银行组成的基金费率研究小组已开始运作，该小组受监管部门委托，对基金的各项费用进行调查研究，考察各项费用是否合理。基金业内讨论已久的费率改革有了启动迹象。

销售费率是否过低成为有关各方争论的焦点。有观点认为，中国开放式基金的销售费率从一开始就定得过低，甚至不能抵消各个销售环节的成本。

对于将中国的销售费率与美国进行比较，并得出中国应该效仿美国大幅提高费率的说法，相当部分业内人士并不认同。他们认为，美国的销售费用中包含了咨询服务，是有附加值的，与中国不同。而且，美国的人工成本也远高于中国。

要求调高销售费率的另一原因来自银行成本过高。据了解，按行规，目前 1.5% 的销售费率全部归银行，基金公司分文不取。

虽然有调高销售费率的呼声，但有意思的是，即使是基金业内，反对调高销售费率的声浪也不小。

从目前的政策看，对于申（认）购费率有 5% 的上限，除此以外别无限制。有人士认为，如果有基金公司在产品设计时要突破现有费率，调高申（认）购费率，只要不突破 5% 的上限，应该不会有太大的审批障碍，关键是需要面对市场的检验。不过，这位人士提醒，单个基金公司单只基金的“提价”完全是市场行为，由市场检验，由基金公司自己承担市场风险。

但如果想以"行业同盟"甚至"行政"手段来提价,则需要非常谨慎。他认为,如果基金公司想以"行业同盟"的方式来提价的话,其状况就会类似于航空公司"机票价格同盟",不但是逆市场经济的潮流而动,还会出现"明折暗扣"滋生腐败。

《基金法》配套法规《证券投资基金销售管理办法》中第 33 条规定,基金管理人可以从开放式基金财产中计提销售服务费,用于基金的持续销售和服务基金份额持有人。这是借鉴了美国证券交易委员会的 12b-1 规则。

这一规定出台后,持续销售服务费逐步被引入到基金销售中,最初是货币市场基金,后来是中短债基金,前不久,这一概念被引入到债券基金中。记者在采访中发现,目前有基金公司希望将其引入到股票基金中。

值得注意的是,第 33 条颁布后一直没有出台具体的管理办法,基金公司在什么情况下可以提取持续销售费用以及提取比例,都没有成文的规定。从目前的情况看,提取持续销售费用的方法都是应用在不收取申(认)购和赎回费的情况下,据有关人士介绍,这一情形与美国相似。

在收取较高申购赎回费的股票基金中引入持续销售费,会不会让投资者难以接受?多数被访的基金业人士认为,这仍然可以视为基金公司的市场行为,基金公司需要做的就是对这一收费进行明确清晰的信息披露。市场接受与否,后果都由基金公司承担。

摘自 2006-6-19【证券时报】

货币基金加强流动性应对双重挑战

存款准备金率上调、中行发行上市,对货币基金来说,6月下旬是最艰难的一个时期。

然而,货币基金已经开始大幅度调整了投资券种结构,加强货币基金的流动性,同时加强和货币基金持有人,特别是大额机构投资者的事前沟通,争取把赎回的影响降到最低。最艰难的时期

央行提高准备金率就相当于未来两周半的时间内在银行间市场收缩 1500 亿元资金,必然使得货币市场上收益率大幅攀升,也就意味着货币基金持有定息券种的价格大幅下降,货币基金浮亏规模增加,浮盈规模减小。

据悉,今年 4 月以来货币基金收益率已经出现大幅攀升,其重要原因在于央行向商业银行发行了两次 1000 亿元的低息定向票据,收缩市场资金。再加上 5 月底以来大量"打新股"资金从银行间市场流向证券市场,一年期央票收益率已经从 2%上升到 2.4%,这次央行收缩资金以后,央票收益率还会继续上升。

其实,货币市场收益率迅速攀升只是货币基金担心的一个方面,另一个方面是大规模净

赎回，在两者同时出现时，货币基金进入了“艰难时期”。该货币基金经理表示，中行上市可能是货币基金大规模净赎回的导火索。由于中行发行规模大，业内预计网下和网上配售的中签率会比中小型公司 IPO 的中签率明显提高，投资者赎回货币基金用来申购中行新股的意愿更加强烈，货币基金赎回规模可想而知。

一家大型基金公司固定收益投资总监表示，最根本的应对策略是加强货币基金的流动性，为此今年五一以后，基金公司就已经料到 IPO 给货币基金可能带来的赎回冲击，大幅度调整了投资券种结构，增加短期投资品种，减少长期投资品种。

在这种情况下，近期货币基金的收益率没有跟随央票收益率不断上升而上升，反而出现了小幅下降的情况，从一个侧面反应出货币基金是在“牺牲”收益率来换取货币基金的流动性。上述投资总监表示，基金净赎回规模很大，有一点超过基金公司的预计，但他所管理的货币基金在加强流动性之后仍然可以应对。

摘自 2006-6-19【证券时报】

近一年平均增长 69.11% 股票基金长投短炒皆相宜

从最近一年各基金类型表现对比看，股票型基金收益表现突出。截至今年 5 月 31 日，股票型基金近一年的平均净值增长率达 69.11%，位于所有类型基金之首。

从更长远的时间来看，股票型基金整体收益水平较高，在任何股市环境下均能取得相对收益。我国内地开放式基金起源于 2001 年，真正进入高速发展是在 2003 年。从 2003 年开始至今年三月末，股票型基金的整体平均累计收益竟高达 96.20%，年复合收益达到 21%，而同期股市平均上涨 24.28%，股票型基金收益远超过股市平均水平。这证明了基金的理财效应，而另一方面也说明长期投资基金收益可观，投资者应稳定投资股票型基金。

投资目的在于低风险地分享资本市场发展的收益，投资方式上应减少时机选择的风险，可以考虑定期定额的投资方式。

从中期投资来看，投资者可以选择投资业绩和投资风格较稳定的股票型基金、平衡型基金，投资目的在于通过投资股票类开放式基金以更加便捷地获取可能存在的高收益。中期投资相对于长期投资来说，一般对收益要求会相应提高，而从国内股票型基金业绩表现看，1-2 年内业绩相对稳定，因此在 1-2 年的周期内选取投资股票型基金应是更好的投资方式。

短期投资是指根据目前股市环境所做的短期配置，投资周期一般在 1 年以内。目前值得关注的短期效应是股改和新股申购。对于这两个短期效应，笔者认为可借助基金分享收益，但同时也要注意投资风险，因此在选择投资短期收益的基金时还应考虑基金业绩状况。

摘自 2006-6-13【中国证券报】

保德信国际视野

南韩股市本益比低 个股投资价值浮现

南韩央行日前追随全球市场的脚步，出乎市场意外地，调升利率 25 个基点(时间：2006/06/08)。保德信日韩基金经理人江宜虔说，虽然南韩经济、企业获利成长有逐渐趋缓的现象，但是韩国经济体质结构上的转佳，许多产业已拥有世界级的竞争力，近期南韩央行在股市正值大幅下跌修正之际，仍决定调升了利率，也显示南韩对自己的经济前景看法并不悲观。

保德信日韩基金经理人江宜虔也指出，韩国股价在亚洲区域国家中，相对较低，预估 2007 年南韩股市的本益比将不到 10 倍，这一波股市修正，已过度反应企业获利成长减缓的预期，许多绩优成长股投资价值浮现，值得长期投资，预料南韩股市未来仍有可为。(资料来源：高盛证券 时间 2006/06/13)

保德信日韩基金经理人江宜虔指出，预估 2007 年南韩企业盈余成长率在各亚洲国家中，名列前茅。根据统计，预估 2007 年南韩 KOSPI 指数中企业盈余成长率是 15.8%，若是不含金融产业的企业盈余成长率更达 18%，这样的数据，和台湾的 15.9%相当，但比印度尼西亚的 17.2%、中国的 6%都要来得高。(资料来源：高盛证券 时间 2006/06/13，见附表)

保德信日韩基金经理人江宜虔强调，2007 年南韩企业盈余成长率高，南韩股市的本益比也几乎可能是各亚洲国家最低。根据统计，在亚洲地区中，预估印度股市 2007 年本益比是 17.6 倍，新加坡 15.5 倍，而南韩股市本益比仅 9.8 倍，连 10 倍都不到。(资料来源：高盛证券 时间 2006/06/13，见附表)

南韩股市本益比偏低有什么好处？保德信日韩基金经理人江宜虔指出，举例来说，如果看好未来钢铁股的前景，因为南韩股市的本益比偏低，想要布局亚洲区的钢铁类股，就可以考虑本益比相对偏低的韩国个股。

展望南韩经济，保德信日韩基金经理人江宜虔表示，去年南韩经济成长率达到顶峰，预估今年南韩经济成长率约在 4%至 5%，未来可能会有趋缓现象，不易见到大幅成长的状况，虽然南韩进出口成长强劲，但是近期零售业绩和消费者信心成长确实有趋缓的状况。

保德信日韩基金经理人江宜虔说，未来韩国的投资风险，着眼在韩元以及原油价格走势，另外，短期内电子产业包括了面板、手机销售状况等，都是要持续观察的投资参考。

附表：2007 年预估亚太股市评价及 EPS 成长率

市场	2007 年预估本益比（倍）	2007 年预估企业盈余成长率（%）
香港/中国	13.7	6.9
中国	13	6
香港	13.4	4.2
印度	17.6	12.2
印度尼西亚	12	17.2
日本	18.4	10.8
韩国	9.8	15.8
Kospi不含半导体	9.6	14.2
Kospi不含金融	9.8	18
马来西亚	13.8	10.7
新西兰	15.2	6.3
菲律宾	12.8	16.9
新加坡	15.5	9.3
台湾	11.6	15.9
泰国	10	5.4

资料来源：高盛证券 时间：2006/06/13

2006-6-13【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：基金的查询密码和交易密码有何区别？

查询密码是我公司为客户设定的只供查询使用的密码，查询密码主要在登录我公司网站“用户登录”和“网上查询”栏目或拨打客服电话进行查询时使用。交易密码是投资者在登录我公司网上交易时使用的密码，交易密码是投资者在开通网上交易时自行设置的六位数字密码，交易密码不能在“用户登录”和“网上查询”栏目使用。

投资咨询类

问：如何办理转托管业务？

投资者需要携带有效证件及相关凭证，首先要去转托管转入方登记基金账号（增开交易账号），并且获得转入方销售代码，然后回到转托管转出方（即现在基金份额所在销售机构）办理转托管业务即可。

问：基金的当前净值和累计净值有何区别？申购/赎回是按照当前净值还是累计净值来计算？

基金当前净值是指上一个工作日计算并得出的净值， $\text{累计份额净值} = \text{基金份额净值} + \text{基金成立后每份基金份额累计分红}$ 。累计净值反映了基金从成立之日起基金资产净值变动的情况。

投资者申购/赎回基金的计价基准为有效申请当日的基金当前净值。

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。