



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇六年六月二十六日

2006 年第 22 期[总第 81 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	20060619	20060620	20060621	20060622	20060623
基金净值 (元)	1.2866	1.2905	1.2826	1.2748	1.2864
累计净值 (元)	1.3666	1.3705	1.3626	1.3548	1.3664

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	20060618	20060619	20060620	20060621	20060622	20060623
每万份基金净收益 (元)	0.6848	1.3722	0.7256	0.3040	0.3396	0.4005
7 日年化收益率 (%)	1.9980	2.0080	1.9920	1.9920	1.9880	2.0150

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	20060619	20060620	20060621	20060622	20060623
基金净值 (元)	1.0479	1.0549	1.0488	1.0503	1.0615
累计净值 (元)	1.0479	1.0549	1.0488	1.0503	1.0615

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

证券市场于上周表现出小幅走高态势, 连续 5 天走阳; 但各风格类型板块表现不一。小盘股受到追捧, 除了受中工国际 (002051, SZE) 新股上市的首日暴涨带动之外, 预期中的金融创新也使得该板块得到市场关注。绩优股和大盘股走势较弱, 显示出市场在大盘股上市之前采取了较为保守的配置思路。

消费类板块走势一如既往地领先大盘, 上周涨幅超过 5% 的板块是食品饮料、木材家具、农林牧渔、传播文化。虽然以上行业在经历了年初至今的上涨后估值相较周边市场吸引力已经不大, 但具体到个股, 由于公司竞争优势、潜在的并购机会的存在, 市场给予其一定估值溢价也是合理的。上周房地产类股出现回调, 显示出市场担心针对地产行业的宏观调控将影响到上市公司业绩。除了地产类股外, 上周下跌的行业还有黑色金属和建筑类股, 同样受到铁矿石谈判最终未达成对国内钢厂有利的方案以及行业内严控措施出台的影响。

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
0.60%	1.98%	0.89%	0.90%	23.83%	47.91%	38.30%	84.33%

资料来源: 天相投资系统, 截至 2006 年 6 月 23 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
0.58%	1.62%	1.35%	2.06%	26.72%	48.91%	43.58%	86.72%

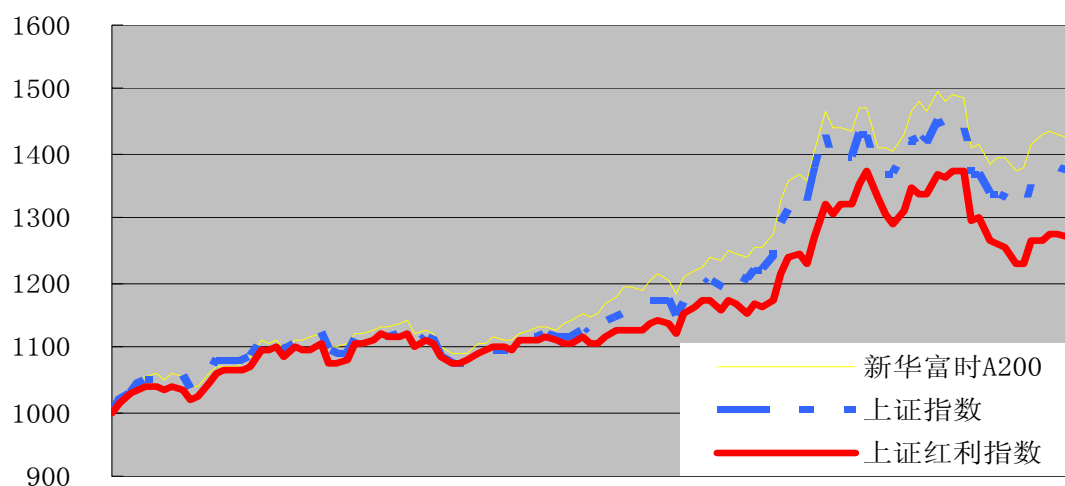
资料来源：新华富时网站，截至 2006 年 6 月 23 日

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
0.20%	0.59%	-2.39%	-1.67%	14.35%	29.77%	27.07%	71.52%

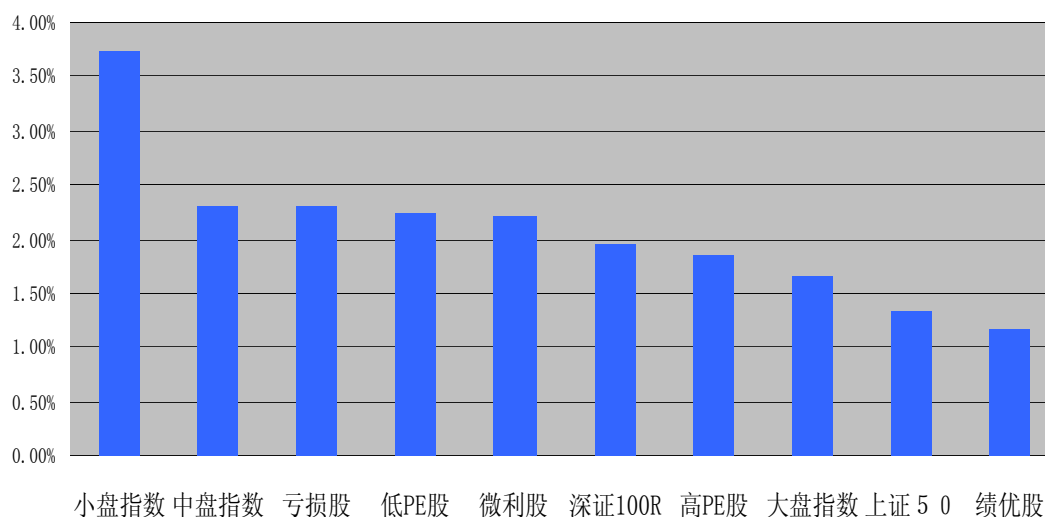
资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 6 月 23 日

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 23 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 16 日—2006 年 6 23 日)



资料来源：天相投资系统

债券市场综述

上调准备金率的消息公布后，市场恐慌气氛反而稍有趋缓。虽然短期央票利率上行趋势不减，但资金面在中行发行和准备金率上调的双重打击下，反而显得异常地宽裕。一周之内逆回购报价增多，利率仅周一有所上升，而后的四个交易日反呈下降趋势。由于中行发行前，市场参与者均预留了大量资金，而在目前的 7 天回购利率已经高于 2.0% 的水平下，银行间机构资金融出意愿明显增加。

目前债券市场的短端的利率风险基本上已经得到释放，但长端还没有完全反映出目前的经济环境下应有的利率水平。上周五招标的 20 年期国债利率达到 3.70%，说明包括保险在内的配置型投资者对长期债态度比较谨慎。如果货币政策无意外变化，未来一段时间债券市场收益率曲线可能形成逐渐陡峭化的趋势。

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%	-0.10%	-0.68%	-0.43%	3.08%	0.25%	17.79%

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 23 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	6-23 日变动	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.2996	0.0795	0.0855	0.4006	0.3566	0.4310
2y	2.5288	0.1410	0.1989	0.4327	0.3160	0.2089
3y	2.6436	0.1636	0.1937	0.3533	0.3010	0.0019
5y	2.8562	0.0679	0.1176	0.2608	0.2484	-0.2210
7y	3.1133	-0.0749	0.0870	0.2661	0.1888	-0.2735
10y	3.4079	-0.1427	0.1214	0.2737	0.1448	-0.2599
15y	3.7218	-0.0621	0.1926	0.2036	0.1469	-0.1467

资料来源：a 债券投资分析系统，截至 2006 年 6 月 23 日

市场动态

国内：

社保基金去年实现收益 52.9 亿元 收益率 3.12%；

社保基金去年实现收益 52.9 亿元,收益率 3.12%；证券资产净浮动盈利 16.29 亿元；债券投资大幅减少，委托投资增加 117.61 亿元；资产总额达 2118 亿元。

全国社保基金今日在本报独家披露的 2005 年年度报告显示,截至 2005 年 12 月 31 日,社保基金资产总额 2117.87 亿元,比年初增加 406.38 亿元。期内实现收益 52.90 亿元,已实现收益率 3.12%。

2005 年,社保基金浮动盈利减亏增盈 18.32 亿元,经营业绩 71.22 亿元,经营收益率 4.16%。证券资产净浮动盈利 16.29 亿元。

2005 年社保基金净增加 294.41 亿元。其中,财政拨款资金净增加 228.70 亿元,投资收益转入增加 52.90 亿元,投资入股交通银行产生的股权资产准备 12.80 亿元。期末社保基金权益总额为 1954.27 亿元;负债 163.60 亿元,为社保基金会受托管理的原行业统筹企业基本养老保险基金本息等。

截至 2005 年底,社保基金资产总额 2117.87 亿元。其中,银行存款 1021.25 亿元,短期债券投资 1.975 亿元,长期债券投资 127.36 亿元,委托投资 730.3 亿元,股权投资 136.815 亿元,指数化投资和资产证券化产品分别为 36.61 亿元和 3.87 亿元。值得注意的是,债券投资大幅减少,委托投资增加 117.61 亿元。

报告期内,社保基金实现收益 52.90 亿元,收益率为 3.12%。其中,运营收入为 55.61 亿元,包括委托投资收益 10.38 亿元、债券利息收入 9.87 亿元、存款利息收入 27.16 亿元、指数化投资收益 0.51 亿元、资产证券化产品收益 119 万元、股权资产收益 7.66 亿元;运营支出为 2.71 亿元。

摘自 2006-6-19【中国证券报】

国际：

股市将从“伯南克修正”中恢复

保德信首席策略分析师 约翰·普利文博士 (John Praveen)

目前的股市是处于一个调整期还是在熊市中?我们认为对股市的战略展望仍持肯定态度,而市场的市盈率目前达到了 15 年来的最低点

全球股票市场的“5月疯狂”蔓延到6月，同时美联储尖锐地提出了通货膨胀的观点。股票市场的宏观背景在最近几周不断恶化，同时，原先认为的持续增长以及低通货膨胀的美好情景，逐渐转变为低速增长，以及高“核心通货膨胀”的状况。原本处于可控范围的“核心通货膨胀”也向上提升，导致美联储和欧洲央行忧虑不断增加，这种忧虑已经反馈到不断上升的油价和商品价格。

从增长的角度来看，虽然全球GDP在二季度仍是坚实的，但不能和一季度的发展步伐相提并论，美国经济的增长速度明显减缓：从一季度的5.3%减至二季度的3%左右。此外，中国和印度也不太可能再现一季度增幅。虽然欧元区 and 英国决定加大经济的增长速度，由一季度的2%加速到二季度的2.5%左右，但仍无法充分抵销美国经济增长减速的冲击。

在5月份由于美联储主席伯南克和其他官员不断的强硬声明而导致市场利率的不确定性提高。更糟糕的是，市场所担心的噩梦般的“不景气状况下物价的上涨”情景（高通货膨胀和低增长），将迫使美联储持续收紧政策以求抵抗通货膨胀，（这种状况）将进一步加剧经济增长的减速。

当通货膨胀考虑、经济增长问题以及利率的不确定性导致证券市场的前景如蒙阴霾时，股票市场估值和盈利的基本面却依然乐观。

股票市场价格仍然得到估值体系的支撑。近期的股票抛售极大地提高了股票的价值，市场的市盈率目前达到了15年来的最低点。国际上的静态市盈率已经自4月份的17.6倍跌至5月底的16.7倍。上一次出现如此低的静态市盈率还是老布什担任总统的时候。全球股市的长期平均折价在不断提高。

2006年下半年的盈利预测依然坚挺。舆论对2006年盈利增长的预测继续调高，目前的预测值是全球12%，包括：美国14%左右，日本12%。美国市场中仍然存在一些风险，即可能对盈利预期的失望，以及未来几个季度由于经济的降温会产生更温和的经济收入。在日本市场，持续增长的企业物价和有限的劳动力成本将继续保持丰厚的盈利及收益的强劲增长。2006年，企业物价指数预期增长2.5%，单位劳动力成本预期下降2.6%左右，极大地推动了盈利增长。欧洲市场的盈利是需要低利率和弱势欧元的支持，但目前却面临了高利率水平和强势欧元的状况。

目前的股市是处于一个调整期还是在熊市中？根据估值系统和盈利预测的支持，我们认为，股市现在处于调整期，我们对股市的战略展望仍持肯定态度。我们预计股市将从伯南克的修正中恢复起来，并且维持2006年全年10%的收益。

根据估值和盈利的支持，我们预计股票市场将在当前的修正中得以恢复。然而，短期内股价仍有可能产生波动，直到利率和盈利增长的不确定性得以释放，通货膨胀的关注度降低，

以及市场确信央行不会再有政策上的失误。

我们的模型认为国际市场由于更低的价格和更好的盈利要素，将比美国市场表现更好。然而，由于利率的不确定性、增加的风险厌恶以及流动性的减少，我们的模型降低了对日本和新兴市场的投资权重。

我们的资产配置模型表明，当股票具备投资价值并有盈利支撑时，短期内其股价仍有可能发生变化。同时，债券市场和资金市场将有可能受益于市场中持续增加的风险厌恶。我们的资产配置模型运用宏观因素指标（例如：经济周期、利率变化趋势、财政政策）、估值指标、盈利和风险测量指标等，对股票市场及债券市场的相对吸引力进行评定。

摘自 2006-6-23 【国际金融报】

保德信国际视野

亚洲股市回档 大中华地区抗跌

近期亚洲股市出现一波大回档，亚洲区指标双雄，日本和韩国摔得鼻青脸肿，纷纷跌破去年的起涨区。但是反观新加坡、香港，在这次全球股灾中，虽然难以完全幸免，但是表现相对日韩股市则是亮眼许多。根据统计，今年以来，日经 225 指数、南韩综合指数跌幅皆超过 7%；但是今年来台股还小涨 0.42%、新加坡海峡指数上涨 1.13%，香港恒生指数更涨 6.5%。(资料来源：Bloomberg, 统计日期至 2006/6/16)

保德信大中华基金经理人黄素丽表示，大中华市场当中，中国大陆的经济成长率动辄 9%、10%，庞大的内需市场值得期待，相关类股包括服务、观光等都持续看好。此外人民币升值题材持续发酵，从中国政府进一步放宽人民币相关的各项管制来看，显示人民币在 2006 年持续升值的可能性仍大，大中华相关市场包括了香港、新加坡以及台湾股市，未来持续看好。

保德信投信表示，目前新加坡股市的现金股息殖利率有 4.4% 左右，且股价现金流量比也偏低，本益比约在 13.8 倍左右，预料在良好的财政政策、企业获利之下，随着亚股回档，新加坡股市的长期投资价值逐渐浮现。

在新加坡、香港当地的产业表现方面，保德信大中华基金经理人黄素丽说，内需市场是布局重点之一，以保德信大中华基金来说，内需产业布局比重超过两成，金融和地产类股的配置比重也超过两成五。(时间：2006/06/15)

保德信大中华基金经理人黄素丽表示，香港市场受到中国的影响大，除了台资企业外，预料具有中国题材的产业表现会比较突出，此外，受到美国利率波动影响，香港地产、金融

类股表现，预料未来还有表现空间。

至于新加坡市场，保德信大中华基金经理人黄素丽看好地产、银行类股。黄素丽说，地产、银行的市场成熟，相对来说利率敏感度也较高。此外，新加坡推动新兴服务产业，例如赌场开放等，观光产业未来看好。

2006-6-19【保德信投信】

台股短期宜审慎观望

台股受到日前美股下挫以及政治因素影响，台股再度陷入回档。近期全球股市普遍乌鸦鸦，台股也深受影响，究竟全球股市何时能止跌？保德信投信表示，6月底FOMC会议的会后声明是重要观察指标之一，若Fed能释出未来可能停止升息的讯息，则全球股市可望落底，重新回到正常轨道；但若Fed透露出在8月份仍将持续升息，则全球股市恐怕还会再持续整理。

保德信投信表示，因为在4月份许多电子业的营收大幅优于预期之后，使得厂商大幅调升第三季出货预估并增加存货，如今市场需求不如预期，使得电子类股股价开始出现较大之回档修正。虽然第三季PC的旺季效应，可能因INTEL CPU的降价而需求递延，不如以往的畅旺，但是预料到了第四季，随着需求回笼，电子旺季来临，台股仍可望有所表现。

保德信投信表示，选股不选市，将是下半年台股的致胜关键。电子类股中，应挑选毛利率高、且2007年营运展望仍有高度成长者，包括高阶手机、光学组件、铝镁合金、IC设计、太阳能产业等等。

保德信投信表示，随着新兴市场股市大幅回档，低价手机在新兴市场的需求会受到波及，预料库存可能会增加，然而第四季手机需求仍将维持往例的旺季效应，而高阶手机则相对不受新兴市场的影响，其中，高毛利率的光学镜头厂商、以及铝镁合金机壳厂商，预估都将因为高阶机种的持续推陈出新而维持其高获利表现。(资料来源：保德信投信，统计至2006/06/20)

传产类股中，保德信投信看好营建、资产以及观光类股。保德信投信指出，国内房价第一季上涨，预售房屋市场又转趋热络，显示两岸关系和缓之后，国内房市有再度增温的现象，预料在人民币升值压力持续高涨的状况下，房屋价格的支撑力道强劲，特别是拥有大量土地资产或土地开发题材的业者，长线都看好。

2006-6-20【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：你们每周给客户发送的基金周刊邮件，为何每次我都打不开该文件？

我公司为客户发送的基金周刊等对外披露的邮件都是以 PDF 格式的文件发送，因此您可以登录我公司网站 www.epf.com.cn，点击客户服务—下载中心，下载“PDF 阅读器”即可正常地浏览文件。

问：我通过你公司网上交易系统申购基金时交易密码被锁定，请问如何处理？

网上交易密码是客户开通网上交易时设定的六位数字密码，客户连续输错三次密码即被锁定，您应该提供相关身份证件的复印件等资料与我司直销中心联系办理交易密码解锁，直销中心的联系电话为 021-63352934，谢谢！

投资咨询类

问：我是外地的客户，有一张浦发银行银联卡，可以开通网上交易业务吗？

浦发银行的银联卡覆盖区域为全国范围，因此您可以使用浦发银行银联卡开通我公司网上交易业务，根据《光大保德信网上交易业务规则》，通过带银联标记的非兴业银行卡在网上交易系统购买基金有一定的交易金额限制，银联普通会员每日交易累计的上限为人民币 5000 元，银联高级会员持有 CD 卡，每日交易累计的上限为人民币 5 万元或更多。

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。