



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇六年七月十七日

2006 年第 25 期[总第 84 期]

- 基金速报
- 光大保德信观点
- 市场动态
- 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	20060710	20060711	20060712	20060713	20060714
基金净值 (元)	1.3258	1.3382	1.3457	1.2955	1.3046
累计净值 (元)	1.4058	1.4182	1.4257	1.3755	1.3846

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	20060709	20060710	20060711	20060712	20060713	20060714
每万份基金净收益 (元)	0.7288	1.2946	0.7203	0.3208	0.3352	0.3624
7 日年化收益率 (%)	1.9480	1.9770	1.9850	1.9700	1.9640	1.9810

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	20060710	20060711	20060712	20060713	20060714
基金净值 (元)	1.1142	1.1249	1.1305	1.0806	1.0900
累计净值 (元)	1.1142	1.1249	1.1305	1.0806	1.0900

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

上周证券市场在受到 IPO 频率加快以及宏观紧缩政策有可能持续推出等利空因素下,于周四出现深度回调,此后市场震荡启稳。表现出市场对后市看法虽然有分歧,但大多数投资者仍然保留牛市格局的判断;从风格指标来看,体现为估值较低的大盘股整体跑赢大市。

倍受关注的建设部地产“新政”的细则出台总体来看对行业影响为中性,同时更加凸现出行业龙头公司在获地、开发、营销等价值链各部分的整体竞争优势,因此,地产类股在上周有所表现;然而在宏观紧缩的大背景下,我们认为如果对整个行业的中期发展前景过于乐观是不合理的。相比之下,前期涨幅较大的传播类股回调幅度最大,印证了市场在上升通道中一旦出现获利了结,首先调整的一定是安全边际最低的品种。

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
0.57%	-3.76%	-0.38%	8.55%	22.43%	63.58%	43.42%	85.73%

资料来源:天相投资系统,截至2006年7月14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
0.89%	-3.30%	-2.79%	5.60%	20.76%	57.97%	45.48%	86.04%

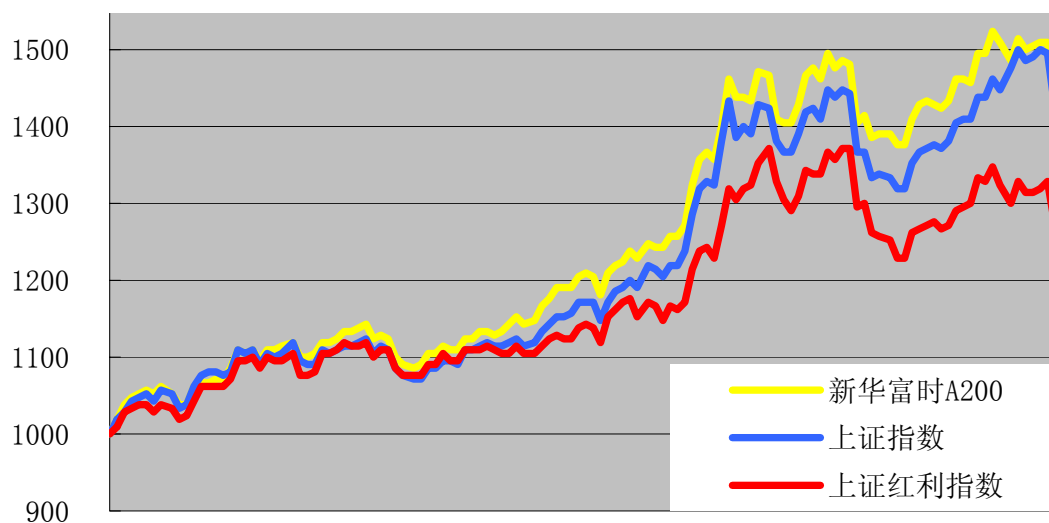
资料来源：新华富时网站，截至 2006 年 7 月 14 日

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
0.68%	-2.80%	-4.07%	3.94%	12.46%	37.53%	27.92%	73.87%

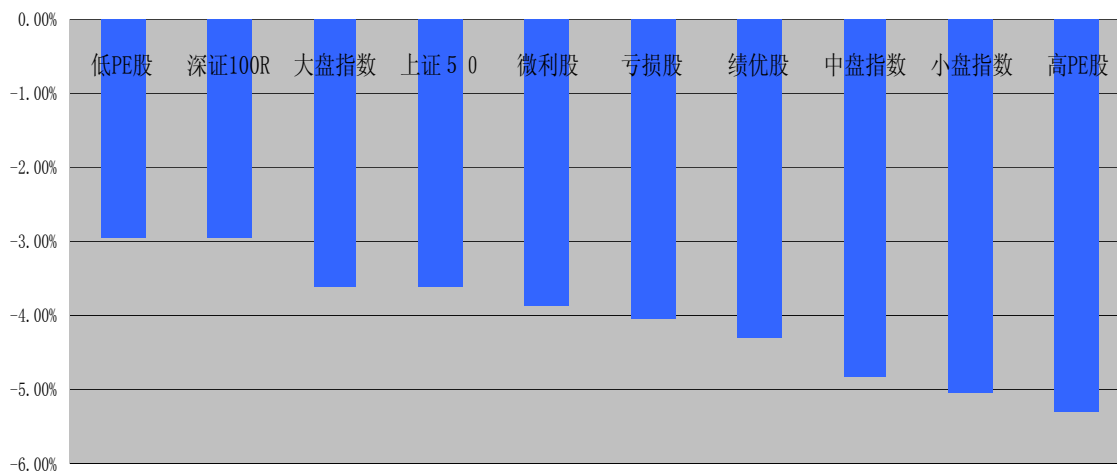
资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 7 月 14 日

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 7 月 14 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 7 月 7 日—2006 年 7 月 14 日)



资料来源：天相投资系统

债券市场综述

上周五，人民银行网站公布了上半年金融运行数据，市场最为关注的六月份当月人民币信贷增长 3947 亿元，同比少增 706 亿元。而 M2 增速由 5 月份的 19% 下降到 18.4%。尽管货币信贷增长实际上仍处于高位，但央行在半年度报告中表示“总体看，当前金融运行平稳”。在加息传言愈演愈烈的市场下，这一说法实际上反而显得异常温和。下一步的货币政策走向也因此变得更加扑朔迷离。

上周央行明显加大了公开市场操作的回笼力度，算上定向票据的 500 亿元，上周资金净回笼达到了 1250 亿元。在上调存款准备金率正式执行后一周，就以如此大的力度回笼资金，表明了在目前经济数据高企的局面下，央行的紧缩决心非常坚决。而上周的央票利率也仍然维持在高位。虽然短期债券抛压减少，但经济基本面和资金面都很难支撑债市进一步反弹。在央行紧缩的“第二只靴子”落下前，债券市场的弱势恐怕仍将维持一段时间。

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
-0.08%	0.05%	0.07%	0.03%	-0.20%	2.53%	0.41%	36.19%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2006 年 7 月 14 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	7-14 日变动	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.1608	-0.0405	0.3785	-0.0593	0.4951	0.8272
2y	2.4194	0.0019	0.2190	0.0316	0.3562	0.6541
3y	2.6471	0.1038	0.1783	0.1671	0.2713	0.4565
5y	3.0234	0.2062	0.2899	0.2351	0.2859	0.1908
7y	3.3159	0.1747	0.4368	0.1277	0.3718	0.1023
10y	3.5747	0.0957	0.4555	0.0241	0.3878	0.0567
15y	3.7808	0.0042	0.1819	-0.0031	0.2530	0.0634

资料来源：a 债券投资分析系统，截至 2006 年 7 月 14 日

市场动态

国内：

并购重组升温

下半年——分歧市

2006年上半年，股市一扫熊市阴霾，走出波澜壮阔的牛市行情。那么下半年，这种上升势头是否还能延续呢？

中信基金认为，经过半年多的上涨，市场的估值吸引力比年初有所下降。但市场的制度环境处于多年以来最好的时期；同时资金供给也相当充沛，因此，对今年下半年的市场继续保持乐观的态度。虽然市场可能经历阶段震荡，但继续上行的可能性非常大。

光大保德信却并不这么乐观。他们在报告中指出，股改公司的非流通股流通和新股发行将改变现有市场供求关系，市场股票供给压力正在加大。资金供给方面，国家正在着手控制信贷膨胀，年底各机构往往会收紧银根。此外，今年以来市场大幅上涨，机构投资者考核目标基本完成，激进做多的动力不足。在估值水平已经不低的情况下，上述供求因素对市场整体上涨构成制约。

此外，随着权证、融资融券和股指期货等金融衍生产品的推出，做多不再是唯一的投资方式，市场会更加注重个股选择。在这种背景下，基本面优质的公司将获得更多的心理溢价。

投资——三大主题

而在具体投资方面，不少基金还是达成了共识，认为将围绕三大主题展开。

首先，经济增长方式主题。目前市场上出现了一些军工概念和自主创新的股票，其背后的大主题就是经济增长方式。在整个中国未来五年甚至十年的经济现象中，经济增长方式的主题会非常具有生命力和活力。

其次，新农村建设主题。过去很多投资者认为农村主题中很难带来实际的企业盈利，但如果这次新农村建设来源于市场自下而上的建设，将带来企业大量的利润增长和变化，产生长久的影响力。

最后，人民币升值和商品资源的主题。高盛报告预测 2050 年中国综合国力会达到全球第一，随之股票市场的变化也可以预见。美元长期贬值的趋势和人民币的长期升值趋势，会使一批企业成为热点。虽然这一阶段，房地产等行业受宏观因素，会出现一些调整，但长线企业背后的支持力和支持的因素是非常强大的。

主旋律——并购重组

嘉实、南方、大成、光大保德信等基金公司分别在投资报告中指出，随着 80%以上个

股完成股改，及 IPO 的实施，市场正在进入全流通时代。在此背景下，并购重组将成为三季度最关注的投资主题。

光大保德信认为，三季度随着上市公司半年报披露，业绩预期稳定增长或有较大改善的公司将成为投资主流；半年报后，购并重组和资产注入及整体上市的品种可能重新活跃。同时，优质新股可能存在较大的投资机会。

实际上，市场对并购重组主题的热情已经开始显现。前期 G 上港、G 电广、国药股份等因相继资本重组，其股价也均出现大幅上涨。某基金经理认为，通过注入优质资产、或整合上市、或定向增发等各种并购重组形式，能在一定程度上改变上市公司的资产质量，提升其投资价值。尤其在股改进入后期之际，并购重组将成为三季度，乃至下半年的投资主旋律。

摘自 2006-7-14 【上海金融报】

“掌门人”：保护基金运作机制基本已成型

中国证券投资者保护基金有限责任公司董事长陈共炎日前在上海表示，投资者保护基金公司自去年 8 月 30 日成立以来，已初步建立起了一套科学合理的内部运作机制，当前的主要工作是按照证券公司综合治理工作的统一部署，配合监管部门全力投入证券公司风险处置工作 把握升浪起点 现在机构底部建仓名单。

陈共炎说，投资者保护基金公司自成立以来，先后制定了甘肃证券等 14 家证券公司风险处置基金使用方案，并负责组织了广东证券、中科证券、中关村证券等三家公司的托管清算工作，参与了华夏证券、天同证券等证券公司的重组及大鹏证券等被处置证券公司的资产受偿工作；承担了 28 家已处置证券公司保护基金拨付和监管工作；此外，还协同有关部委对个人债权收购政策进行了完善和补充，起草了《证券投资者保护基金申请使用管理办法(试行)》等一系列业务规则和相关业务操作流程。

除此之外，投资者保护基金公司还负责监测证券公司风险，发现证券公司经营管理中可能出现重大风险时，向监管部门提出处置建议，对证券公司运营中存在的风险隐患会同有关部门建立纠正机制。

陈共炎同时指出，目前投资者保护基金公司的运作还处于初期阶段，与投资者保护相关的许多工作尚未展开，我国证券投资者保护机制也还处于初创时期，存在明显不足。为进一步健全我国证券投资者保护机制，投资者保护基金公司将会同市场各方致力于在全行业加强投资者教育，推动投资者保护法规建设，强化投资者保护手段，增强投资者保护工作的主动性，同时积极支持市场各方为保护投资者所做的努力。

摘自 2006-7-17 【证券时报】

货币基金度过赎回风暴

我国货币市场基金已安然度过世界罕见的赎回风暴，业内人士认为，随着收益更高的固定收益品种不断发行，货币基金完全能够跟上利率上涨的步伐，在收益性和流动性方面，货币基金仍然是投资者的良好选择。

前期赎回潮世界罕见

业内人士认为，5月到6月发生的我国货币市场基金赎回风暴，只有1994年美国的货币市场基金危机、台湾2002、2004年的三次危机可以与之相比。但在本次过程中，由于监管部门工作到位，建立了很好的制度安排，已安然度过了这个危机。

某基金公司人士对记者表示，货币基金前期的负面因素有两个，一是前期有几只货币基金陆续出现单日负收益，引发市场担心；二是某券商在6月中旬由于影子定价调整估值，产生单日万份负收益约80多元。

所谓影子定价，是指基金管理人于每一计价日，采用市场利率和交易价格，对基金持有的计价对象进行重新评估，此前出于平稳考虑，我国货币基金采取摊余成本法结合影子定价，只有发生重大偏离时才调整估值，但由此带来的一个问题是，随着货币市场流动性紧缩，市场利率上升，债券交易价格实际是下降的。而一旦基金采取影子定价调整，就有可能带来单日的负收益。

而在供求上，前一段时间，在全流通新股IPO启动后，货币基金面临极大的考验，自5月底以来，随着中工国际、同洲电子、云南盐化，尤其是中国银行的IPO，一些机构投资者赎回货币市场基金申购新股，引起货币市场基金规模的大幅度萎缩。从5月底到6月底近一个月的时间内，我国货币市场基金的总规模从2290亿下降到1239亿，赎回近五成，这在世界范围内货币基金发展历史上都是少见的。

货币基金面临新机遇

近期，管理层召集旗下有货币市场基金产品的基金公司老总开会，探讨货币市场基金的定位及前景问题，有关方面坚定了业内信心，而基金公司代表也对记者表示，对产品后续运作有信心。

基金业内人士认为，有关方面已规定，基金如提前支取定期存款，损失由基金公司承担，这保证投资人的本金安全。对于普通投资人而言，即便货币基金有负偏离，但如果持有到期，也不会产生损失；而以市场价提前赎回，反而会产生损失。因为大量赎回，就会逼迫公司大量卖券，在利率上涨的环境下，基金原有持仓肯定会有损失。

有关基金人士表示，货币基金这个产品是有前途的，自诞生两年半以来，给予了投资者良好的回报，整体收益率持续高于一年期定期存款（税后），而且货币基金的功能类似于银行活期存款，因此货币基金的“性价比”非常高，不仅提供了类似活期存款的便利，而且提供了高于一年期定期存款（税后）的收益。

业内人士普遍认为，如果说在以前个别货币基金存在长债短投、代持等问题，那么在风波后货币市场基金会更健康，因为它给基金经理对流动性的理解上了生动一课。今后基金公司对货币市场基金的定位会更加明确，货币基金品种会多样化，满足投资者不同的需求。而在遏制套利资金进出上，已有基金做出尝试，例如南方基金规定一亿以上资金进出货币基金的有 30 天限售期，这显示出基金公司保护中小散户投资人的努力，是很正常、积极的做法。

摘自 2006-7-17 【中国证券网】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：何时能够收到光大保德信第二季度的基金对账单？

光大保德信基金管理有限公司客户服务中心在每个季度结束后的 20 个工作日内为基金客户寄送对账单，第二季度对账单已于 2006 年 7 月中旬寄出，届时请投资者注意查收。

问：如何进行网上查询？

您可以登录我公司网站的“网上查询”栏目输入开户证件号码和查询密码登录，您可自行修改密码，登录成功后可以查询到客户的个人信息及在不同的代销渠道的交易情况等内容。

投资咨询类

问：什么是巨额赎回？基金公司如何处理巨额赎回？

开放式基金单个开放日，基金净赎回份额申请超过基金总份额的 10% 时，称为巨额赎回。巨额赎回申请发生时，基金管理人在当日接受赎回比例不低于基金总份额的 10% 的前提下，可以对其余赎回申请延期办理。对于当日的赎回申请，应当按单个账户赎回申请量占赎回申请总量的比例，确定当日受理的赎回份额。未受理部分可延迟至下一个开放日办理，并以该开放日当日的基金资产净值为依据计算赎回金额，但投资者可在申请赎回时选择将当日未获受理部分予以撤消。发生巨额赎回并延期支付时，基金管理人应当通过邮寄、传真或者《招募说明书》规定的其他方式、在《招募说明书》规定的时间内通知基金投资者，说明有关处理方法，同时在指定媒体及其他相关媒体上公告；通知和公告的时间最长不得超过三个工作日。

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。