



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇六年四月三日

2006 年第 11 期[总第 70 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
- 温馨提示

 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	20060327	20060328	20060329	20060330	20060331
基金净值(元)	1.0024	1.0171	1.0217	1.0136	1.0206

光大保德信货币市场基金收益

日期	20060326	20060327	20060328	20060329	20060330	20060331
每万份基金净收益(元)	0.6660	1.3541	0.3380	0.6328	0.3440	0.3461
7日年化收益率(%)	1.9110	1.9270	1.9250	1.9280	1.9240	1.9380

光大保德信观点

股票市场综述

上周市场继续挑战千三关口，反复震荡之后，周末还是收于 1298.3 点。然而，从成交量持续放大来看，市场人气已经被带动起来，投资人更加看重公司质地，表现为绩优股和亏损股走势分化；估值便宜的个股跑赢大市。再扩展到近一个月表现，行业分化明显，有色金属、铁路运输、工程机械、零售、航天技术、专用设备、房地产行业显著上涨，但机场、客运、航运类有不同程度回调。

截至上周五，总共有 654 家公司公布年报，我们用这些公司最新公布的每股盈利，其它公司用 04 年 4 季度至 05 年 3 季度滚动收益，得出市场市盈率为 16.1 倍（剔除亏损公司），市净率为 1.8 倍（剔除净资产为负值的公司）。市盈率水平处于 1996 年以来的低位，和国外市场也相对便宜。所以从静态市盈率角度分析，目前市场估值并不昂贵。

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%	0.28%	1.89%	0.98%	8.44%	7.69%	11.82%	93.40%

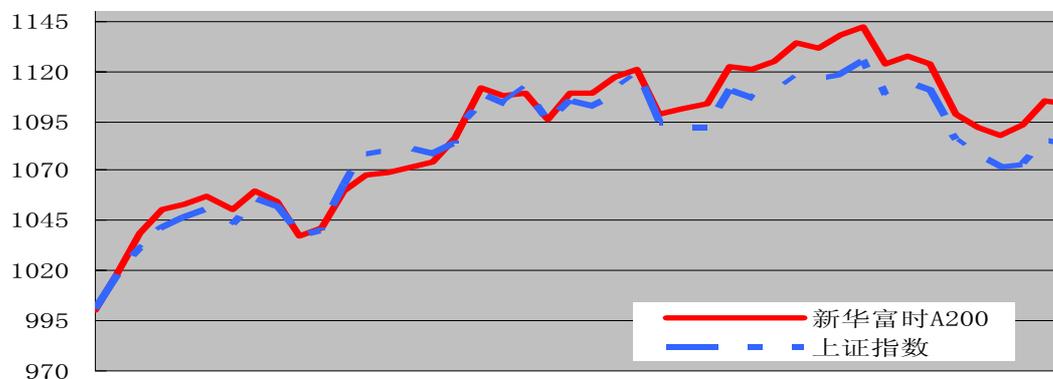
资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 3 月 31 日

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
0.44%	1.96%	3.37%	2.37%	10.69%	9.89%	15.01%	97.43%

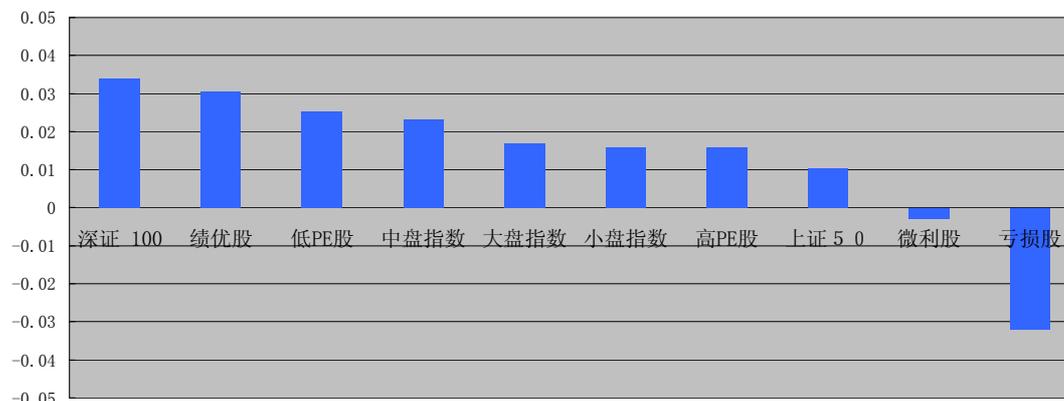
资料来源：新华富时网站，截至 2006 年 3 月 31 日

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 31 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 24 日—2006 年 3 月 31 日)



资料来源: 天相投资系统

债券市场综述

美联储继续其加息步伐, 在将联邦基金利率上调至 4.75% 的同时, 联储在声明中表达了对经济较为乐观的预期, 因此, 市场预期在 5 月中旬的下一联储会议后继续调高利率的可能性较大。美国的升息周期已经持续了 2 年之久, 目前看来, 中性利率水平也许会在 5%-5.5% 之间。无论如何, 这一升息周期已经步入尾声。虽然人民币和美元息差在过去的两年中一直在扩大, 但人民币升值预期引来的热钱并未因此发生逆转。随着美元接近升息尾声, 和欧洲、日本的升息周期开始, 未来的美元更可能逐步走弱。因此, 人民币的升值压力在未来一两年内也许仍难迅速释放。

上周央行票据发行继续减量, 而中标利率则继续上移, 表明市场心态仍然趋于谨慎。市场面资金紧张的情况基本上得到了缓解, 但回购利率仍然居高不下。我们认为, 市场目前虽然并

不缺乏资金的支持，但是多数债券市场投资者已经将重点转向了控制风险上。目前看来，3-5年期的中短期债券由于持有者较长端分散，而收益率相对融资券和央票又没有明显的优势，因此很可能在下一波市场调整中首当其冲。

表 3. 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
0.04%	0.13%	-0.16%	-0.06%	0.59%	8.45%	0.78%	78.44%

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 31 日

表 4. 收益率曲线

剩余年限	3月31日变动	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.9167	-0.0263	-0.3623	0.0768	0.0860	-0.1430
2y	2.0613	-0.1515	-0.1462	-0.0803	-0.0419	-0.6993
3y	2.2620	-0.0806	0.0253	-0.1581	-0.0432	-1.0183
5y	2.7207	0.1129	0.2271	-0.0132	0.0769	-1.2733
7y	3.1597	0.2352	0.3396	0.3143	0.2073	-1.2102
10y	3.5201	0.2570	0.3919	0.5012	0.2705	-1.1028
15y	3.6854	0.1105	0.2672	0.3002	0.1875	-1.0443

资料来源：a 债券投资分析系统，截至 2006 年 3 月 31 日

基金市场动态

国内：

2005 年 206 只基金经营业绩达 117.25 亿

证券投资基金 2005 年年度报告今日全部披露完毕。根据 Wind 资讯统计数据显示,48 家基金管理公司旗下 206 只基金 2005 年共实现经营业绩 117.25 亿元,彻底扭转了 2004 年经营业绩巨亏的局面。

统计显示,165 只偏股型基金在报告期内的浮动盈利高达 91.71 亿元,而 24 只货币市场基金去年合计实现净收益也达到了 42.04 亿元,同比增长三倍以上。尽管偏股型基金的净收益表现不佳,但由于货币市场基金的助力,基金业去年的分红还是达到了 76.2 亿元,与 2004 年基本持平。其中,24 只货币市场基金的分红额就占到基金总分红的一半以上。

摘自 2006-3-31 【上海证券报】

信心爆棚 基金积极看多股市

今日,基金年报全部披露完毕。年报显示,基金经理对股市的信心指数达到了几年以来的最高值。

几乎所有的基金经理都在用充满热情的词汇描绘今年的证券市场。上市公司基本面转好、价值低估、人民币升值、资金充裕,这些积极因素被一遍遍地阐述。"我们将更加激进,为投资者

争取更好的回报。”许多基金表示。与此同时,股权分置改革、宏观经济、行业变化等问题,也成为基金年报中关注最多的话题。

自去年年中股市转暖开始,基金经理对市场的看法也趋于积极。在资金面上,基金也趋于乐观。

股权分置改革成为几乎所有基金在年报中都必然提及的一件大事。普遍的观点是,股改对于市场的作用是积极而深远的。

摘自 2006-3-31 【上海证券报】

金融衍生品将在两三年内全部推出

日前,银监会业务创新监管协作部副主任张光平在今年首届中国金融衍生品发展论坛上预测,和国际成熟市场一样,这些品种将包括股票、指数期货期权和国债、债券期货期权等,而且将会在今后两三年之内全部推出。

他说,今年金融衍生品市场将有一个很大的发展。目前,银行间市场作为场外市场已经有很多产品了;上海金融衍生品交易所的筹备对于发展金融衍生品市场非常必要,因为如果没有场内市场的话,场外市场的产品就没有办法定价,风险管理将很难进行。

摘自 2006-3-30 【第一财经日报】

香港银行跟进提息

美联储周二宣布加息 25 个基点以后,与美国实行连续汇率制的香港也纷纷行动了起来。截至昨日 20:00,共有 10 家香港银行纷纷追随美联储加息。渣打、东亚、中银香港、永隆、永亨、星展香港、富邦香港以及廖创兴银行均宣布,将最优惠利率由 8%上调至 8.25%。由于市场资金比较充足,因此最优惠利率一直低于其他银行的两大银行——汇丰银行与恒生银行并没有追加利率,而是将其最优惠利率上调 25 个基点至 8%。

摘自 2006-3-30 【上海证券报】

股票基金扩容带来新个股机会

随着市场向好,股票基金发行的数量不断增多。作为市场上最有影响力的机构投资者,基金的操作方向会对个股的股价定位产生决定性的影响。一旦沪市 1300 点被成功突破,股指将站上新的台阶,必然引发新一轮市场个股机会。

从股票基金的资金环境来看,今年以来,随着市场股指的不断走高,股票基金的净值增长迅猛,给基金投资者带来非常丰厚的回报,而这同时也引发了赎回浪潮。根据统计,股票型基金和配置型基金在今年前两个月被净赎回的份额超过了 400 亿份,其中两类基金仅在一月份受到的赎回均超过了 100 亿份。

按照以往的经验，巨大的赎回往往会引发市场的下跌走势，但这一次，市场并没有受到丝毫的影响反而继续单边走高，这是非常少见的情况。这种基金规模大幅萎缩、但市场却节节走高所反映的市场变化，是判断今后市场走势格局的重要参考信号。

从近期的数据分析来看，股指能够在基金实力下降的情况下走强，主要是新增的外资和民间资金填补了这个缺口，说明场外有大量的资金在参与市场，因此长期的低迷市道有望结束。而基金净值在巨量赎回下仍然上升，说明新增加的资金也遵循了基金的选股思路，参与了基金的持股，从而基金持有的股票市值不断上涨，所以基金的单位净值快速提高，不然股票和配置基金的净值也难以在规模缩小的情况下提升。

基金的投资理念逐渐被其它的资金认可，所以认清基金选择个股的思路至关重要。

一般而言，当投资者退出股票基金之后，基金净值没有受到影响、反而不断向上走高，并且从长期来看其净值还有更大的向上空间，必然就会吸引这些资金回流。至少前期在一月份退出的部分资金会重新参与，或者再度买入原有的股票基金，或者通过申购新的股票基金的方式参与，所以预计三月股票基金以及配置型基金的总份额会出现增长。而就长远来看，市场在 1300 点以下依旧是比较低的历史位置，在基金自身规模不断扩大的情况下，基金必然会积极地主动做多，保持较高的持股比例。

而基金规模扩大必然会引发新的投资浪潮，从而掀起新的市场行情。实际上从市场表现来看，在经历了三月初的短时间调整之后，股指再度走强，而个股机会更是大量涌现。

摘自 2006-3-29 【中国基金网】

五成基金管理公司自买旗下基金

截至目前,共有 96 只基金公布了 2005 年报。已发布年报的 22 家基金管理公司有 11 家在 2005 年投资了自己发行的开放式基金。11 家公司投资金额接近 4.7 亿元,达到这些基金公司注册资本总和的 1/3。

2005 年中国证监会推出一项新的“救市”措施，在 2005 年 6 月发布了《关于基金管理公司运用自有资金进行基金投资有关事项的通知》，允许基金管理公司将其自有资金投资于证券投资基金。南方基金公司带头响应，各基金公司随后揭竿而起。基金管理人投资于自己旗下的基金在成熟市场早有先例，使其利益真正与投资人挂钩，一损俱损，荣辱与共。事实也证明自家的花儿更加用心栽。

摘自 2006-3-28 【上海证券报】

社保基金投资境内股票规模将翻倍

社保基金中长期战略资产配置计划作出重大调整,境内股票投资将从目前总资产的 14%大幅度提高到 25%-30%。新增资金将达 30 亿元至 50 亿元。这是从 27 日召开的全国社保理事会第二届理事大会第二次会议上获悉的。

社会保障基金理事会会长项怀诚在会上表示,2006 年社保基金可用于再投资的境内资金约 410 亿元。

项怀诚 27 日表示,2005 年全国社保基金已实现收益 52.85 亿元,实现收益率 3.12%。社保基金总体风险控制在合理范围之内,保证了基金安全,实现了保值增值的目标。

今年,社保基金年度资产配置将围绕保值增值的目标进行。

摘自 2006-3-28 【上海证券报】

“厘清目标才能赚到钱”——低风险投资理财分析与思考

近 10 年来,居民收入大幅增加是个不争的事实。1995 年我国人均储蓄 2450 元,到了 2005 年已经接近 11000 元。但有了钱能不能管好钱却另当别论。一方面是银行存款快速增加,另一方面是投资理财产品没能被投资者广泛接受。

储蓄买国债是不是合算

这一点似乎是肯定的,但仔细地分析一下就会发现问题。去年国家统计局公布的消费物价指数上涨 1.8%,一年定期存款的税后收益恰好也是 1.8%,说明你存一年的定期,一分钱的真实收益都没有。三年期国债的收益是 3.2%,而今年的物价上涨预期是 3%,三年的国债收益一年就被吃掉了。这说明什么问题呢?说明你的钱根本没有真正有效发挥作用,财富被稀释了。

其实,从投资低风险产品的角度看,存款和买国债并不是好的选择。对活期储蓄、定期储蓄和国债偏好者来说,货币基金是理想的替代品,它的年收益率在 2%左右,超过一年定期存款收益,是活期储蓄利息的 3 至 4 倍,而且买卖都没有任何费用,流动性跟活期储蓄一样,还不收税。

买基金是不是风险很大

买基金有风险是真的,但不了解理财产品的投资者甚至是银行客户经理,对风险的认识有很大的误区。大家一听说风险就害怕,其实最大的风险是根本不了解就放弃了。当你把风险搞清楚后就会发现,风险是可以管理的。而当你知道结果是什么的时候,那已经不是风险了。

例如:某基金 2003 年 11 月份开始运作,到今年 2 月底累计收益率超过 16%,年收益率超过 6%,光现金分红就 0.11 元,大大高于定期储蓄收益。从另外一个角度看,该基金运营 860 多天,基金净值在面值以下才 90 天,换句话说,你有近 90%的机会是挣钱的。同样的状况在股票基金中非常常见,比存款、买国债高很多倍。所以,表面上看你承担了风险,但实际上风险是完全可控的。相对于低风险投资来说,购买股票型基金产品风险相对有限,收益相对无限。

那么,问题到底出在哪儿呢?投资者心态。一是把基金当股票炒了,想低买高卖,但把握不了或没能力把握,结果适得其反。如果有投资国债、理财产品、定期存款的心态,赚取超过两倍的收益是很容易的。二是贪心不足。投资低风险产品时,我们的心理底线是不亏钱,最起码有本钱,但面对一个相对低风险、高收益的产品时,往往没有一个收益率控制,赚的时候想赚更多,赔的时候又不能坚持,所以亏本。

假如你的目标收益率相对固定,比如 10%,再多了让给别人赚,那目标就非常清晰,结果也会很好。所以,当你把钱交给基金公司这种专业机构打理时,只需要明确你的目标收益率和买入的时机选择。

随着收入的增长,投资者已经逐步进入全面理财的时代,把握的好,财富就会稳定增长,否则,财富缩水将是不容回避的事实。

摘自 2006-3-27 【上海证券报】

保德信国际视野

Fed 再度升息

美国联邦储备委员会日前再度升息 25 个基点(2006/03/28), 保德信国际投资顾问公司 (PIIA) 首席策略分析师约翰·普利文 (John Praveen) 表示, 从 Fed 强硬(Hawkish)的会后声明来看, 预期 Fed 在五月份会持续升息至 5%, 至于 5 月之后的利率走势, 仍要看经济数据来决定, Fed 可能仍在找寻一些实质讯号, 包括了经济成长逐渐放缓, 以及资源利用紧俏状况已经舒缓的讯号。

Fed 会后声明发出后, 市场失望 Fed 仍未停止升息, 未来利率状况仍然不明, 股票和债券市场因此出现卖压。保德信国际投资顾问公司 (PIIA) 首席策略分析师约翰·普利文 (John Praveen) 表示, 预期股市在好的盈余和价值面支撑下, 将抵消市场升息的不确定性。至于债券部份, 如果 Fed 持续升息至 5%, 债市利率仍然会有些压力。

美联储公开市场委员会日前开会决议(2006/03/28), 决议再调升利率至 4.75%(资料来源: Bloomberg, 时间: 2006/03/28), 这是 Fed 新任主席伯南克, 首度的货币决策会议。升息 25 个基点的决议, 市场早已经预期, 市场更重视的, 是会后声明。

保德信国际投资顾问公司 (PIIA) 首席策略分析师约翰·普利文 (John Praveen) 表示, 会后声明比预期要来得强硬(Hawkish), 显示 Fed 还没打算结束此次升息循环。会后声明中, Fed 重申: “可能需要进一步紧缩政策, 以平衡各种风险, 来维持经济成长和稳定通货膨胀。”

保德信国际投资顾问公司（PIIA）首席策略分析师约翰·普利文（John Praveen）表示，Fed 对经济的评论已经适度的调整，在通货膨胀上，Fed 对于核心通膨的展望乐观，也认为通货膨胀持续在控制下。但是 Fed 也持续对资源利用率紧俏，以及能源和非能源商品市场价格高涨可能引发通膨而隐忧，这是 Fed 第一次点名商品价格高涨的状况。

保德信国际投资顾问公司（PIIA）首席策略分析师约翰·普利文（John Praveen）表示，在经济成长展望方面，Fed 对短期经济展望仍然乐观，因为短暂以及特殊因素，比起去年第四季经济成长趋缓，今年第一季经济成长率反弹，然而，Fed 仍然对于第二季以后的经济展望抱持谨慎的态度，并预期经济成长会减缓至一定水平。

保德信国际投资顾问公司（PIIA）首席策略分析师约翰·普利文（John Praveen）表示，经济成长在第一季出现反弹后，之后很可能会放缓，而核心通膨在可控制的范围内，而利率水平现在也维持在中性水平，升息应该快要接近尾声，然而，目前也不排除 5 月份后，Fed 继续升息的可能性。

2006-3-27【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：请问红利基金在封闭期如何公布净值？

按《证券投资基金信息披露管理办法》有关规定，开放式基金的基金合同生效后，在开始办理基金份额申购或者赎回前，基金管理人应当至少每周公告一次基金资产净值和基金份额净值。遵循此规则，我公司在三大报、本公司网站公布了红利基金 3 月 24 日和 3 月 31 日的份额净值和资产净值。

红利基金已于 2006 年 4 月 3 日起打开日常申购业务（赎回业务打开时间另行公告），所以从 4 月 3 日起每个工作日将通过中国证监会指定的媒体、各基金份额发售机构的网点、本公司的网站公布本基金上一个正常交易日的基金份额净值，敬请留意。

问：量化核心最近表现不错，请问什么时候分红？

首先感谢您对我们的鼓励，我们将带着您的期望继续努力。在符合基金分配条件的前提下，我公司会适时安排分红。基金分红一般需满足以下条件：1）基金收益分配后基金份额净值不能低于面值；2）如果基金投资当期出现净亏损，则不进行收益分配；3）基金当期收益须先弥补

上一年度亏损后，方可进行当年收益分配。具体分红方案将提前公告。

投资咨询类

问：现在量化核心基金主要看好哪类股票？

从行业上讲我们主要看好消费类和资源类；从上市公司的角度，我们希望投资那些存在巨大市场空间，管理先进有效，主营业务单一并易于理解，估值合理的上市公司。

问：如果下阶段大盘出现回调的可能,请问量化核心基金是否会相应减仓？

本基金采用资产配置恒定策略，即使减仓幅度也很小，我们希望通过行业轮动和个股选择在一定程度上减少在大势调整时给基金净值带来的损失。

温馨提示

根据《光大保德信红利股票型证券投资基金基金合同》和《光大保德信红利股票型证券投资基金招募说明书》的有关规定，光大保德信红利股票型证券投资基金定于2006年4月3日起开始办理日常申购业务。

投资者可拨打本公司的客户服务电话（021）53524620或登录本公司网站www.epf.com.cn了解基金申购事宜。

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。

