



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇六年八月二十一日

2006 年第 30 期[总第 89 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	20060814	20060815	20060816	20060817	20060818
基金净值 (元)	1.1985	1.2126	1.2258	1.2170	1.2164
累计净值 (元)	1.2785	1.2926	1.3058	1.2970	1.2964

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	20060813	20060814	20060815	20060816	20060817	20060818
每万份基金净收益 (元)	0.6800	1.3187	0.7082	0.3543	0.3585	0.3433
7 日年化收益率 (%)	1.9930	1.9740	1.9570	1.9700	1.9800	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	20060814	20060815	20060816	20060817	20060818
基金净值 (元)	0.9796	0.9939	1.0071	0.9963	0.9935
累计净值 (元)	1.0396	1.0339	1.0471	1.0363	1.0335

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

市场在对七月经数据进行解读,对政策面调控不确定的背景下度过了上一周,指数持续宽幅震荡,成交量保持于一定水平。上周除 15 日公布的经济数据,另外值得关注的是国航的 IPO,不利的市场环境不仅使公司主动削减上市融资额,还造成上市当天即跌破发行价。一方面表明市场对新股发行的容忍程度已几乎到达了极限,另一方面,市场可能更为期待工行、农行等很有可能在今年在国内上市的大盘银行股,相比之下对航空板块整体看淡。

周五收市后央行突然宣布调整利率,区别对待长短期存贷款分别提高 27—54 个基点不等,同时差别对待个人住房贷款以保护个人房贷需求。此次调控既在预期之中,又因为时间偏快,力度偏大出乎先前的普遍观点,我们认为紧缩政策影响无论对于实体经济还是资本市场都不会太大,对实体经济来说,调控的效果还需要观察近几个月宏观数据后进一步判断;而资本市场早已摆脱受单一因素控制表现偏激的状况。长期强劲的宏观经济发展、好于预测的公司业绩、全流通时代新的投资理念的形成、外部市场环境维持向好趋势都将成为支持资本市场的基础。

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
-0.33%	-0.49%	-0.19%	-3.45%	0.41%	39.20%	37.63%	73.84%

资料来源：天相投资系统，截至2006年8月18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
-0.28%	-0.31%	-0.02%	-5.17%	-2.95%	35.04%	36.53%	68.38%

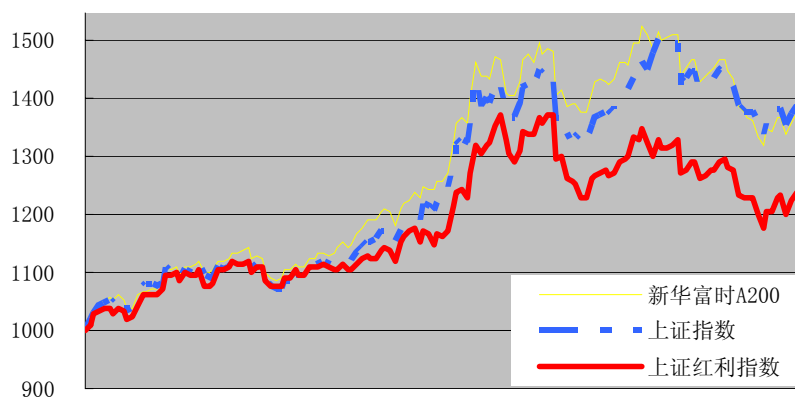
资料来源：新华富时网站，截至2006年8月18日

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
-0.30%	-0.63%	-0.25%	-3.46%	-5.20%	18.24%	22.51%	58.89%

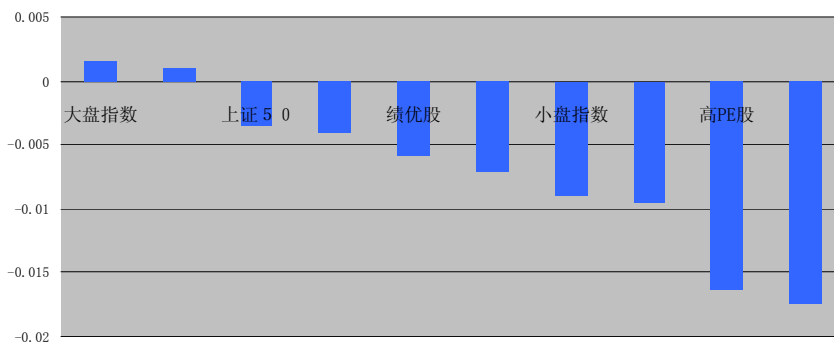
资料来源：天相投资系统，截至2006年8月18日

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8月18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8月11日—2006年8月18日)



资料来源：天相投资系统

债券市场综述

央行决定从8月19日起上调人民币存贷款基准利率。尽管从宏观经济数据上看，加息有一定的必要性，但选择的加息时点和市场预期有所偏差，在固定资产投资增速已经开始回

落的时间选择加息，主要原因应该包括以下几点：首先，央行认为已经出台的政策（主要是紧缩流动性）很难达到预期的效果，如果非市场化的贷款利率不能提高，投资、信贷仍然会偏热，需要出台进一步的紧缩政策。其次，央行对通货膨胀的担忧较强，CPI 虽然较低，但考虑城市居民生活成本的上涨，实际利率已经为负值，提高存款利率有助于维持实际利率在一个合理的水平。第三，时点选择上，和 2004 年类似的是，央行再次选择了市场预期较弱的时点加息，这可能更多的是由于政府相关机构的决策时滞造成。

此次加息是自 2004 年来的第一次同时上调存款和贷款利率。从结构上看，尽管 1 年期存贷款仅小幅上调了 27 基点，但长期限存贷款利率上升幅度较大，5 年定存利率上调了 54 基点，而 5 年以上中长期贷款上调了 45 基点。考虑到今年央行已经调升过一次贷款利率，应该说，此次政策的力度还是比较大的，5 年以上贷款基准利率已经上升至 6.84%，即使按照 0.9 的下浮底线看，在世界主要经济体中也属于较高的。由于固定资产投资已经开始回落，考虑到货币政策的连续性，以及人民币升值的压力，央行此次已经将紧缩的政策空间用足，持续升息的概率非常低。

上周由于资金面保持充裕，回购利率持续回落，债券市场也继续反弹。周二 1 年期央行票据的数量招标还出现了超额认购的情况。周末的加息出台则出人意料。但由于加息实际上减轻了央行短期内大幅回收流动性（特别是再次提高准备金率）的可能性，对于收益率已经高于 1 年期定存的短端，反而可能会企稳并继续回暖。但由于长期定存利率上调幅度大于短端，对于前期跌幅不大的中长期债券造成了非常大的压力，债券市场收益率曲线可能会随基准利率而形成陡峭化的趋势。

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
0.06%	0.28%	0.51%	0.63%	0.03%	2.51%	0.96%	98.23%

资料来源：采用上证国债指数（SETBI），SETBI 为全价指数，截至 2006 年 8 月 18 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	8-18 日变动	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.1809	-0.3377	0.0184	-0.3674	0.2819	0.5925
2y	2.4946	-0.1829	-0.0987	-0.2065	0.3985	0.5878
3y	2.7801	0.0658	-0.0702	0.0411	0.4898	0.5407
5y	3.1041	0.1919	-0.0574	0.1222	0.5087	0.2860
7y	3.2265	0.0065	-0.1602	-0.0481	0.3793	-0.0402
10y	3.3824	-0.1172	-0.2301	-0.3632	0.2482	-0.2433
15y	3.6109	-0.1034	-0.1756	-0.3543	0.0927	-0.2084

资料来源：a 债券投资分析系统，截至 2006 年 8 月 11 日

市场动态

国内：

站稳市场前三分之一——访光大保德信总经理傅德修

今年以来，光大保德信旗下基金业绩稳步上升，在其第四只产品——光大保德信新增长基金发行之时，公司总经理傅德修表示希望旗下所有的基金能站稳在市场前三分之一的位

置，为投资人谋取长期稳健的投资回报。

站稳市场前三分之一

接任光大保德信总经理 8 个多月以来，傅德修每天的工作都很繁忙，但这 8 个月的忙碌换来的成果却是实实在在的。期间，光大保德信成功发行了第三只产品——光大保德信红利基金，并正在发行第四只产品；旗下老产品业绩有了大幅提高，截至 7 月 31 日，光大保德信量化核心基金今年以来实现净值增长率 49.39%，在权威机构股票型基金排名中列前三分之一。量化核心还先后实现了两次分红，红利基金成立仅四个月就实现首次分红。

傅德修将公司目前的可喜成绩归功于公司团队，他表示，“在未来，希望我们旗下所有的基金在更长时间内，能站稳在市场前三分之一的位

置，为投资人谋取长期稳健的投资回报。”

长期看好 A 股

谈到投资人最关心的市场走势，长期从事证券投资的傅德修表示，作为规范的机构投资者，光大保德信秉承的是价值投资的理念，大盘短期涨跌的简单预测并没有实际意义，对实际的投资也是没有帮助的。而通过对宏观经济、产业经济及资金供求等基本面因素的分析

和预测，可以对市场的中长期趋势作出比较理性的判断，这才是投资最牢靠的基础。

他表示，A 股市场整体趋势中长期继续向好。同时也要看到，A 股市场的整体估值吸引力相较于今年年初已大为降低。但行业之间的分化较为明显，结构性的投资机会凸现。更为重要的是，市场表现好的行业基本上业绩增幅也较大，业绩增长成为带动股价上涨的主导因素。

预计在未来 1-2 年的牛市中，高增长类企业将会呈现良好的成长空间和盈利能力，为投资人带来持续稳定的丰厚回报。未来投资的目标将是那些受益于经济增长方式转变、具有高业绩增长特征的行业，包括：符合中国产业的变化趋势，发展重心从第二产业向第三产业转变的行业，如消费、服务业；采用新能源、新材料、新技术的企业，如资源节约型、行业龙头型、资源替代型和环保医疗型企业等；在污染、能源消耗严重的行业中通过循环利用、节能环保达标的龙头企业。

正是基于这种判断，光大保德信推出以增长类公司为主要投资方向的新增长基金，将重点投资于充分受益于经济增长方式转变，具有高业绩增长特征的行业。

2006-8-18【中国证券报】

国际：

巴、俄、印、中等“金砖四国”股票基金闪耀新兴市场

过去 12 个月以来，在全球新兴市场中，专注于巴西、俄罗斯、印度及中国等“金砖四国”(BRIC)的股票基金的表现无疑是最令人瞩目的。

“金砖四国”为上述四个国家英文国名的首字母缩写，这一提法最早源自高盛集团首席经济学家吉姆·奥尼尔 2001 年 11 月发表的一份报告。

抗跌性明显

全球范围内的基金经理人对于金砖四国基金的兴趣持续高涨。过去 12 个月来，金砖四国的股市表现也不负众望，在各大股市中名列前茅。

摩根士丹利编制的 MSCI 金砖四国指数今年迄今累计上涨 25%，远高于 MSCI 新兴市场指数 8.9%的涨幅。

相比其他新兴市场，金砖四国的股市更具抗跌性。今年 5、6 月间全球股市回调，MSCI 新兴市场指数一度跌去近 25%，但是自 6 月中以来，金砖四国股市的反弹幅度已超过 MSCI 指数，以美元计价的俄罗斯基准 RTS 指数更大涨 33%。

有机经济循环

法兰克福一位投资金砖四国的基金经理人表示，上述四国的经济增长率都很高，彼此之间有良性循环。印度等国的经济高速增长拉动了商品和建材需求，而资源丰富的巴西和俄罗斯正好可以满足。

印度经济今年前 3 月同比增长了 9.3%，上个财政年度的增速也达到 8.4%，在世界前 20 大经济体中的增速位居第二。印度总理辛格计划，在本财年内增加公共支出 24%，达 9920 亿卢比(210 亿美元)。印度最大的水泥厂联合水泥公司今年股价飙升 66%，涨幅居当地股市之最。

俄罗斯本月也调高 2006 年增长预估至 6.6%。在国际油价持续高企的情况下，作为原油和天然气出口大国的俄罗斯自然获利匪浅。目前，俄罗斯经济正有望实现连续 8 年增长，为前苏联解体后最长的增长期。个股中，俄罗斯最大的石油企业之一卢克石油公司今年股价大涨 47%。

人口年轻化

当然，金砖四国股票的快速上涨，也让不少人隐约感到了风险。

荷兰银行一位管理着逾 11 亿美元资产的基金经理人就表示，持续流入的海外资金，令近期金砖四国股市的涨势有所夸大。

“所有的资金都涌入了投资于金砖四国的基金中，不上涨才怪呢，”他说，“但这种涨势也很容易反转。”

也有许多人坚定看好金砖四国的股市。管理着近 300 亿美元的 Templeton 资产公司基金经理人马克·莫比斯就认为，金砖四国的股市涨得有理，因为人口结构年轻，国民财富趋于增加。

截至 2004 年底，金砖四国人口达 26.8 亿人。中国 15 岁以下的人口占 21.4%，印度 31.3%。而德国的这一比例仅为 14.4%。

莫比斯说：“这些国家有许多人在过去 20 年才出生，成年后会是一股重要的消费力量。”

2006-8-18 【上海证券报】

保德信国际视野

健康的经济数据有利美股后势发展

FED 于 8 月 8 日召开 FOMC 会议，决议 8 月暂缓升息，综观近日美国公布的经济数据，美国 7 月份生产者物价指数及消费者物价指数上涨幅度皆低于预期，原油价格回跌至 6 月 27 日以来的低点，再加上成屋及新屋销售数急遽下跌，唯 7 月份零售销售数据表现亮眼。保德信投信美国基金经理人何德明表示，美国通膨压力将持续趋缓，未来美国经济成长若持续降温，FED 升息机会应该不大，预计六月份是这一波循环的最后一次升息。若美国停止升息确立，且经济并未步入衰退美股可望展开一段行情，目前或许是布局美股不错的时间点。

保德信投信指出，7 月份美国生产者物价指数(PPI)仅微幅上涨 0.1%，远低于 6 月份的 0.5%，核心生产者物价指数更下跌 0.3%。同时消费者物价指数(CPI)若扣除石油及能源，7 月份变动率上涨 0.2%，低于 6 月份的 0.3%(资料来源：Bloomberg, 95/8/17)，显示美国通膨的压力似乎已渐疏缓。观察美国成屋及新屋销售数字(详见下表)，亦显示 FED 升息政策已经发生影响，过热的房地产市场已受到控制。保德信投信表示，随着中东情势的缓和，美国原油价格连续下跌 3 日，从 7 月 14 日 77.03 美元的高点回跌至 71.89 美元，收在 6 月 27 日以来的新低点(资料来源：Bloomberg, 95/8/16)。目前可能的变量是伊朗如何针对联合国浓缩铀及核能发展计划方案作响应，市场预期伊朗将不致于全盘否决联合国的提议，应与联合国进行斡旋谈判，争取其有利空间。保德信投信表示，中东紧张情势将逐渐缓和，

未来若无其它重大事件，原油价格预估将缓步下跌。

	成屋销售(MOM)	成屋销售(YOY)	新屋销售(MOM)	新屋销售(YOY)
变动率(成长率)	-1.3%	-8.9%	-3.0%	-11.1%

(资料来源: Bloomberg, 95/6/30)

保德信投信同时指出，以美国 7 月份零售销售数字成长 1.4%，高于市场预期的 0.9% 及 6 月份的-0.1%(资料来源: Bloomberg, 95/8/11)。美国经济虽已趋缓，但预期将走向软着陆。在通膨压力趋缓下，FED 应将结束这一波循环的升息。根据历史数据显示，美国自升息周期结束到第一次降息平均约间隔 5 个月(资料来源: Bloomberg 95/8/16)。因此，若今年 6 月 29 日为最后一次升息，市场预期 FED 可能将于明年初开始降息。如果确认停止升息，且经济未步入衰退，据前三次升息周期结束后的 S&P500 指数表现，美股可望展开短则 1 至 3 个月或长达 1 年的行情(详见下表)。目前或许是适宜布局美股的时间点。

时间	升息后 3 个月涨幅	升息后 6 个月涨幅	升息后 12 个月涨幅
1989.2.24	10.88%	22.13%	12.62%
1995.1.31	9.42%	19.49%	35.21%
2000.5.16(网络泡沫)	2.21%	-5.21%	-11.25%

(资料来源: Bloomberg,2006/8/10)

2006-8-18【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：如果开户时填写的通信地址等信息发生了变化，投资者该如何办理变更？

我公司网站（www.epf.com.cn）开通客户资料自助修改功能，您只需登陆我公司网站点击首页网上查询，输入您的基金账号和查询密码，进入查询界面后再点击修改客户资料，输入您正确的信息并提交，系统即可完成自助修改。同时您也可致电我公司客服热线，告知您的姓名、基金账号和开户时使用的证件号码，我们的客服人员会在核对您的基本信息后及时为您修改更新。当然您也可通过原开户网点提交变更申请。

投资咨询类

问：光大保德信新增长基金采用的是什么业绩基准？为什么选择这样的业绩基准？

本基金的业绩比较基准是 $75\% \times$ 新华富时 A200 成长指数 + $20\% \times$ 天相国债全价指数 + $5\% \times$ 银行同业存款利率。新华富时中国 A200 指数引进英国富时指数的管理经验，按国际化标准编制并管理；编制方法清晰透明，具有独立性；具有较强的市场指代性和良好的市场流动性；与市场整体表现具有较高的相关度，且指数历史表现强于市场平均收益水平；该指数在海外同步发布，便于 QFII 对基金业绩进行分析，因此，我们认为新华富时中国 A200 指数是一只符合国际标准的优良指数，具有良好的投资价值，能够满足本基金的投资管理需求。

问：光大保德信新增长基金的投资范围有哪些？

本基金为股票型基金，股票资产占基金资产不少于 60%，最高可达基金资产 90%，其余资产除应当保持不低于基金资产净值 5% 的现金或者到期日在 1 年以内的政府债券外，还可投资于中国证监会认可的其它金融工具，包括但不限于债券、可转债、央行票据、回购、权证等。