



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇六年十月十六日

2006 年第 37 期[总第 96 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	20061009	20061010	20061011	20061012	20061013
基金净值(元)	1.3987	1.3967	1.3897	1.3730	1.3832
累计净值(元)	1.4787	1.4767	1.4697	1.4530	1.4632

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	20061008	20061009	20061010	20061011	20061012	20061013
每万份基金净收益(元)	3.7721	1.1884	0.4195	0.3875	0.4024	0.4433
7 日年化收益率 (%)	1.5410	1.9490	1.9500	1.9330	1.9240	1.9370

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	20061009	20061010	20061011	20061012	20061013
基金净值(元)	1.1190	1.1260	1.1243	1.1170	1.1282
累计净值(元)	1.1590	1.1660	1.1643	1.1570	1.1682

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

光大保德信新增长基金净值 (360006)

日期	20061009	20061010	20061011	20061012	20061013
基金净值(元)	1.0114	1.0123	1.0119	1.0083	1.0121
累计净值(元)	1.0114	1.0123	1.0119	1.0083	1.0121

业绩比较基准: 75%×新华富时 A200 成长指数+20%×天相国债全价指数+5%×银行同业存款利率

光大保德信观点

股票市场综述

上周市场延续强势震荡上行态势，一度上试 1800 点心理关口，大盘股继续成为稳定市场的中坚力量。周末钢铁、电力板块的异军突起更加巩固市场的做多信心，而低价股的炒作，尤其是重组题材、券商借壳上市题材股所营造的赚钱效应，反映出目前市场充沛的做多人气和能量。

虽然不排除大盘本周初有上冲躁动，但是工行的 A 股发行将会掀起 A 股市场大规模的申购，必将会对市场资产产生分流效应，市场将面临巨大的扩容压力。

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
0.36%	1.84%	2.75%	5.62%	7.83%	54.84%	53.71%	106.88%

资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 10 月 13 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
0.33%	1.69%	2.83%	6.52%	6.89%	55.34%	53.91%	102.67%

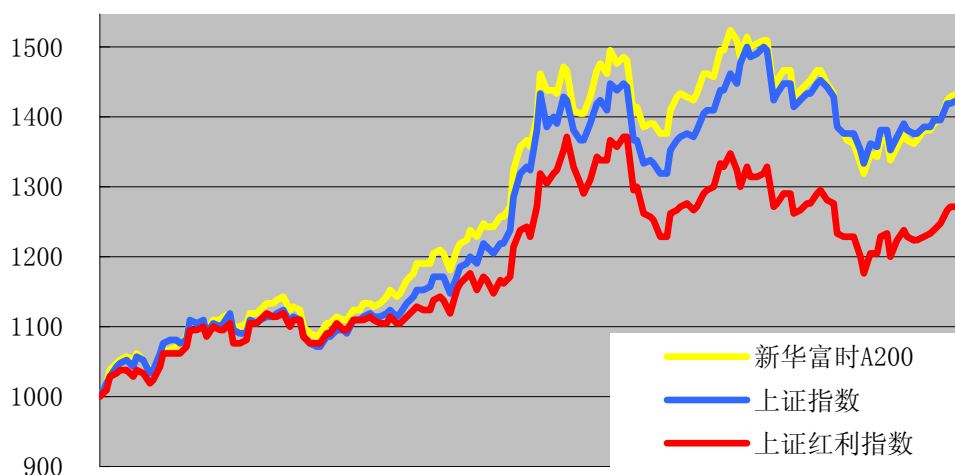
资料来源：新华富时网站，截至 2006 年 10 月 13 日

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
-0.23%	2.56%	3.47%	4.97%	6.10%	32.65%	34.64%	92.47%

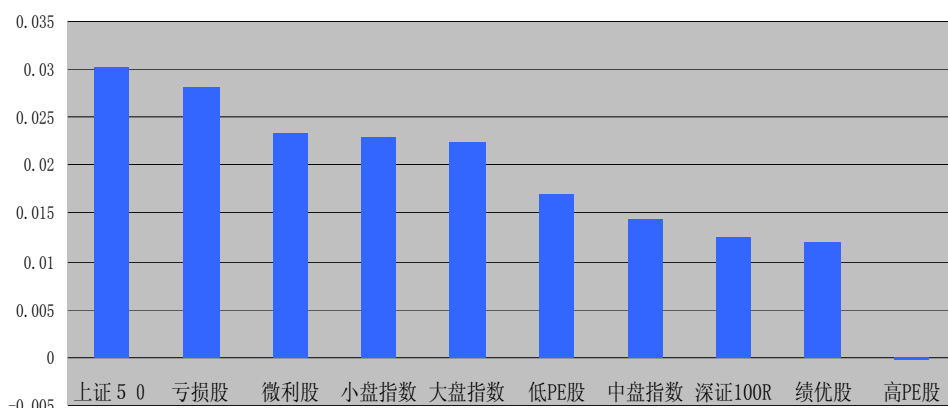
资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 10 月 13 日

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 10 月 13 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 10 月 6 日—2006 年 10 月 13 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最新的 9 月份货币信贷数据: 9 月人民币信贷增长 2200 亿元, 同比少增 1200 亿元, M2 增速回落至 16.8%。央行也同时在金融运行报告中表示, 金融调控初见成效。由于货币信贷增速回落较为明显, 人民银行年底内再次出台全面紧缩政策的可能性大大减小。不过, 在贷款结构中, 中长期贷款所占比例仍然明显偏重, 调控效果在较长时期内究竟如何, 仍有待观察。

由于临近工行发行, 节后第一周的市场资金面转向偏紧, 回购利率有所抬高。可以跨越工行发行周期的 14 天回购利率较节前上升了 30 个基点以上, 而 7 天回购利率则稳定在 2.25%。上周招标的 30 年期国开债录得了 3.80% 的票面利率, 铁道债网下发行更是创纪录地冻结了近 2000 亿元资金的定金。尽管受到宏观调控和加息的冲击, 配置型资金对于长期债的需求仍然迫切。收益率曲线的平坦化仍将得到维持。

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%	0.22%	0.28%	0.87%	1.75%	1.93%	2.09%	224.82%

资料来源: 采用上证国债指数 (SETBI), SETBI 为全价指数, 截至 2006 年 10 月 13 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	10-13 日变动	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.2873	' -	0.0641	0.1395	0.1967	0.9712
2y	2.3956	' -	0.0171	0.0768	0.1000	0.7428
3y	2.4672	' -	0.0081	0.0109	-0.0156	0.4514
5y	2.6550	' -	-0.1042	-0.1759	-0.2001	0.0998
7y	2.9003	' -	-0.1876	-0.2718	-0.2997	0.0028
10y	3.1645	' -	-0.1665	-0.2741	-0.3283	-0.0392
15y	3.4019	' -	-0.0033	-0.2293	-0.2695	-0.0259

资料来源: α 债券投资分析系统, 截至 2006 年 10 月 13 日

市场动态

国内：

工行 A 股 H 股同步公开发售

净筹资额将超过 1149 亿元人民币

中国工商银行股份有限公司（HK,1398）于本月 16 日在香港向公众投资者公开发售 H 股；同时，内地机构投资者的网下申购也同时启动。其中，H 股的每股发售价为 2.56 港元到 3.07 港元；经汇率折算后，A 股的每股发售价格区间为 2.60 元到 3.12 元人民币；定价情况预计将于本月 23 日公布。

工行在香港召开新闻发布会宣布，16 日同时发行 H 股及 A 股；以招股价格区间的中间价格计算，并且超额配股权未被行使，H 股每股价格为 2.815 港元，A 股为每股 2.86 人民币，扣除全球发售应付的承销费用和预计发售费用，工行全球发售的净募集资金约为 1149 亿元人民币，其中，H 股净筹资额约为 774 亿港元；A 股约为 363 亿人民币。

由于发行价格尚未确定，A 股投资者须按照发行价格区间上限 3.12 元/股进行网上申购。按 2006 年净利润预测数除以 A 股和 H 股发行后且未行使任何超额配售选择权时的总股数计算，发行价区间对应于 18.06 倍至 21.67 倍市盈率。而中国银行发行时，其 3.05 元至 3.15 元的发行区间对应于 24.00 至 24.77 倍市盈率。

工行此次 A 股发行初始发行规模为 130 亿股，主承销商获得不超过初始发行规模 15% 的绿鞋，若全额行使则发行总股数将扩大至 149.5 亿股。其中，战略配售不超过初始发行规模的 53.3%；回拨机制启动前，网下配售股数为 30 亿股，约占初始发行规模的 23.1%；其余部分向网上发行。H 股初始发行规模约为 353.9 亿股，H 股联席簿记管理人拥有不超过初始发行规模 15% 的绿鞋，若全额行使，则 H 股发行总股数将扩大至约 407 亿股。

网下配售和网上发行结束后，发行人和主承销商将于 10 月 20 日决定是否进行超额配售及超额配售数量，以及是否启动回拨机制，对网下配售和网上发行的规模进行调节。

工行将于 2006 年 10 月 16 日上午 9 时开始在香港公开发售 H 股股份，10 月 19 日上午 12 时截止。认购股份的申请表格及招股书将在香港上海汇丰银行有限公司、中国工商银行(亚洲)有限公司、中国银行(香港)有限公司、交通银行股份有限公司香港分行、东亚银行有限公司、恒生银行有限公司、渣打银行(香港)有限公司指定的 88 家分行派发。

工行董事长姜建清昨日在新闻发布会上说，计划使用募集资金巩固该行的资金基础，以支持业务持续增长。他表示，不排除工行未来将在合适的时机进行收购兼并，进一步发展海外业务。

预计工行在 10 月 27 日分别在香港联合交易所有限公司主板和上海证券交易所挂牌交易。

摘自：2006-10-16【中国证券报】

封基周转率整体不高 上半年偏股基金周转率最高达 9 倍

基金持股周转率的高低对基金业绩到底有怎样的影响？根据本报统计，上半年 200 只偏股型基金平均周转率达 224.3%，最高超过 900%，封闭式基金平均周转率只有 158.5%。通过这些数字与去年相比大大增加。通过对比不同基金周转率以及仓位，可以发现不同基金公司、不同基金类型之间的投资风格十分鲜明。

虽然有业内人士表示，投资者花大量的时间研究和评估基金的组合周转率没有必要。但事实证明，部分表现优异的股票基金都保持一定的周转率。

记者发现，基金经理对于基金持股周转率的高与低，显然有不同的看法。有的基金经理认为，如果什么交易都不做根本不可能成功，更无法掌握市场。优秀的基金经理会在他们觉得某只股票价格太高时卖掉它，寻找更有吸引力的股票，尤其是在牛市当中，基金经理对持股的机会成本会更加重视。

而有的基金经理对高周转率则明显持有警戒心理。一家旗下股票基金持股周转率均不超过 170% 的基金公司基金经理就不无忧虑地对记者表示，这样的周转率水平已经很高，因此这段时间他们也在反思操作过程中与其理念相违背的地方。作为长期投资的基金来说，需要更加注重组合在一定时间内的稳定性。

也有基金经理认为，持股周转率高低与投资业绩没有太大的正相关。他指出，某只表现不错的基金投资收益高达 86%，但持股周转率也仅有 68%。基金持股周转率多少，并不用太过在意，基金整体业绩才是关键。

统计还显示，作为目前市场热点的封闭式基金上半年持股周转率并不高，54 只封闭式基金上半年持股周转率平均水平只有 158.5%，低于全部偏股基金平均水平。只有基金景业、基金兴业、基金兴科、基金景博、基金兴安、基金久嘉等 6 只高于全部 200 只偏股基金 224.3% 的平均水平，其持股周转率分别为 545%、376%、352%、329%、316%、241%。这表明，封闭式基金上半年投资交易活跃度不如偏股型开放式基金。

相比开放式基金的活跃，封闭式基金在牛市当中投资主动性明显不强，大多数封闭式仅仅只是获得了与大盘相当的收益率，基金投资风格特点不明晰。一般而言，基金对后市看法常常体现在其仓位高低的控制上面，对市场时点的把握往往是影响业绩的关键因素，而尤其

值得注意的是，从大部分封闭式基金 70%左右的仓位来看，封闭式基金无论是整体投资策略还是个股更换频率上都明显偏于保守。

摘自：2006-10-16【证券时报】

新基金建仓求稳 老“金花”重新绽放

每年的年底、上市公司开始披露业绩之时是概念性股票最难过的时间段；钢铁、汽车、电力等老“金花”上周强劲上扬，确实存在一定的行业反转的基础，同时，新基金在目前市场情况下建仓求稳，该类股票风险不大，利润或许可观，自然成为目标。

概念型股票又到艰难时刻

上周基金重仓股冰火两重天。以洪都航空、辽宁成大为首的概念型基金重仓股出现暴跌，其中洪都航空周跌幅达到 18.6%，辽宁成大周跌幅达到 6.74%。重仓持有该类股票的基金上周净值出现大幅回落，个别基金的单日净值下跌竟达到 2.8%；而以鞍钢新轧、宝钢股份、江淮汽车、华能国际为代表的价值型基金重仓股则出现较大升幅，其中鞍钢新轧大涨 13.04%，股价创出历史新高，华能国际在最近两周里上涨 11.68%，江淮汽车上周上涨 5.16%。

基于预期中的增长而投资大量资金参与的股票，我们称之为概念性基金重仓股。该类股票的特征在于，其缺乏过往数年可以验证的业绩作为参考依据，买进的理由来自于国家政策对行业的扶持、或者行业本身出现周期性的反弹。经过最近 1 年多的上涨后，该类股票的估值普遍到了一个相当高的水平上。也就是说，相关当前的股价已经将行业可能的较好的前景及公司可能出现的大幅增长体现到了股价上。

概念性股票最难过的时间段是每年的年底、上市公司开始披露业绩的时候。事实上，概念性股票大多数情况下业绩是难以符合当初投资者的预期的，这就导致了概念性股票往往是脉冲性的行情，尽管这种脉冲可能维持时间比较长。以当前 A 股市场为例，长牛股没有一只只是属于概念性的股票，所以，期望概念性股票能走出长牛行情，这种机率会相当低。

我们看到，在业绩未能符合预期的情况下，洪都航空出现的连续跌停走势。这应该说在很多分析人士的预期之中。当然，还有很多概念性股票的故事还在继续讲述，不排除部分公司采取配合行为，以使动听的故事更加动听。但是，期望这一股票群能够最终走出太多行情来是相当不现实的。

行业转折是“老金花”最大动力

“老金花”的重新开放有一定的行业背景。钢铁、汽车、电力等老“金花”上周强劲上扬，确实存在一定的行业反转的基础。一方面，钢铁方面，近期钢铁巨头一直在酝酿行业产品涨价，上周初武钢上调了其产品价格；与此同时，我国煤炭产能出现过剩，近期煤炭价格

稳中趋降。这些因素导致投资者对于未来钢铁企业利润走向形成乐观预期。当然，武钢涨价能否最终成功，还要看业内同行以及钢铁消费者的反应。但武钢提价毕竟让投资者看到了钢铁业走出利润低谷的曙光。值得注意的是，境外投资者对于国内钢铁企业盈利走势还是相当乐观的。目前鞍钢 H 股价格比 A 股要高出 1 块多港币，马钢 H 股股价也高于 A 股，而宝钢更是 QFII 下手最重的股票之一。

另一方面，汽车和电力的情况也大体类似。电价上涨和煤价走低趋势，使得电力企业盈利滑坡的趋势有望得到遏制，甚至不排除出现反转的可能。近月汽车销售情况的好转，也使得汽车业利润前景看好。吉利汽车甚至暴出利润增长超过 180% 的利好，这从一个角度反映了汽车行业盈利正在提升。

新基金建仓求稳

当然，近期基金增持“老金花”确实还有其它一些考量。一是新基金建仓求稳。该类股票风险肯定不大，利润或许可观。从估值的角度看，这三大板块都处在较为“安全”的区域，钢铁一般在 5 到 8 倍市盈率之间，电力在 8 倍左右，汽车股市盈率也不高。也就是说，市场通过较低的估值已经将行业可能的负面影响考虑进去了，这使得股价进一步下跌的风险大为减小；与此同时，当行业整体盈利情况确实出现预期中的转折后，这些行业股票、尤其是其中的优势企业股票可能出现相当不错的收益。

当然，老金花的行业动向确实值得进一步关注。由于这些行业的转折未成定数，所以进一步关注行业运行，进而确定是否真的出现转折，是未来需要迫切关注的事情。从这个意义上看，作为具有长期投资准备的基金，确实可以考虑对相关优势企业进行战略性介入。

此外，应对工行上市引发的套利需求，也导致了一些老基金增持该类股票。

摘自：2006-10-16【中国证券报】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：我申购了新增长基金，想通过你们的网站查询基金份额，为何输入的查询密码不正确？

登陆我公司网站基金客户查询系统，基金客户用户名可以输入基金账号或者开户身份证件号码，查询密码可以拨打我司客户服务中心查询，基金账号请查询我们为客户邮寄的基金对账单。

问：何时能收到第三季度基金客户对账单？

光大保德信基金客户第三季度对账单于 10 月 17 日左右寄出，请客户注意查收，如果客户近期仍未收到账单可能是由于开户预留的联系地址不详细或邮局寄送的原因所致，客户可以拨打我司客户服务电话 021-53524620 转人工坐席，我们的客服人员会与您核实联系地址并为您补寄。

投资咨询类

问：光大新增长基金最低申购金额是多少？申购费率如何规定？

光大新增长基金每次申购单笔最低限额为人民币 1000 元，具体申购费率如下：

申购金额（含申购费）	申购费率
50 万元以下	1.5%
50 万元（含 50 万元）到 500 万元	0.9%
500 万元（含 500 万元）以上	每笔交易 1000 元

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。