



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇〇六年十一月十三日

2006 年第 41 期[总第 100 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

## 基金速报

### 光大保德信量化核心基金净值 (360001)

日期	20061106	20061107	20061108	20061109	20061110
基金净值 (元)	1.4348	1.4334	1.4210	1.4453	1.4186
累计净值 (元)	1.5148	1.5134	1.5010	1.5253	1.4986

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	20061105	20061106	20061107	20061108	20061109	20061110
每万份基金净收益 (元)	0.7968	1.3985	0.3973	0.3769	0.3855	0.4273
7 日年化收益率 (%)	2.0000	2.0480	2.0570	2.0010	1.9900	1.9920

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	20061106	20061107	20061108	20061109	20061110
基金净值 (元)	1.1958	1.1894	1.1785	1.1897	1.1679
累计净值 (元)	1.2358	1.2294	1.2185	1.2297	1.2079

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	20061106	20061107	20061108	20061109	20061110
基金净值 (元)	1.0460	1.0459	1.0374	1.0505	1.0293
累计净值 (元)	1.0460	1.0459	1.0374	1.0505	1.0293

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

上周市场仍在高位震荡上升，沪深股市周一并未受到央行调整准备金率的影响，继续大幅上扬。上周银行等金融类股以及有色金属类板块涨幅居前。周五市场出现一定回调，大盘在千九关口有压力，面临短期调整。

但是，上周八部委联合加强清欠工作并颁布了《关于进一步做好清理大股东占用上市公司资金工作的通知》，清欠板块有可能成为新的投资热点。另外，国家发改委近日发布的《利用外资“十一五”规划》指出，我国将加大利用证券投资、投资基金等方式吸收外资的力度，继续支持国内企业境外上市。这些政策对后市都是利好，我们认为，大盘的短期回调仍未改变长期牛市的格局。

**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
-0.69%	0.91%	4.21%	5.52%	17.26%	73.05%	62.21%	98.16%

资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 11 月 10 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
-1.04%	2.06%	5.77%	6.57%	20.54%	77.07%	64.78%	97.33%

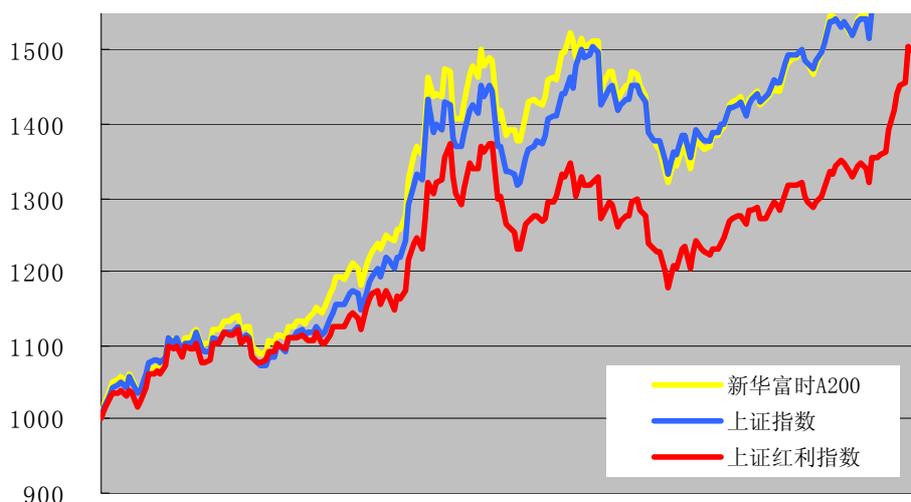
资料来源：新华富时网站，截至 2006 年 11 月 10 日

**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
-1.71%	1.28%	8.07%	10.50%	19.72%	58.70%	47.36%	93.77%

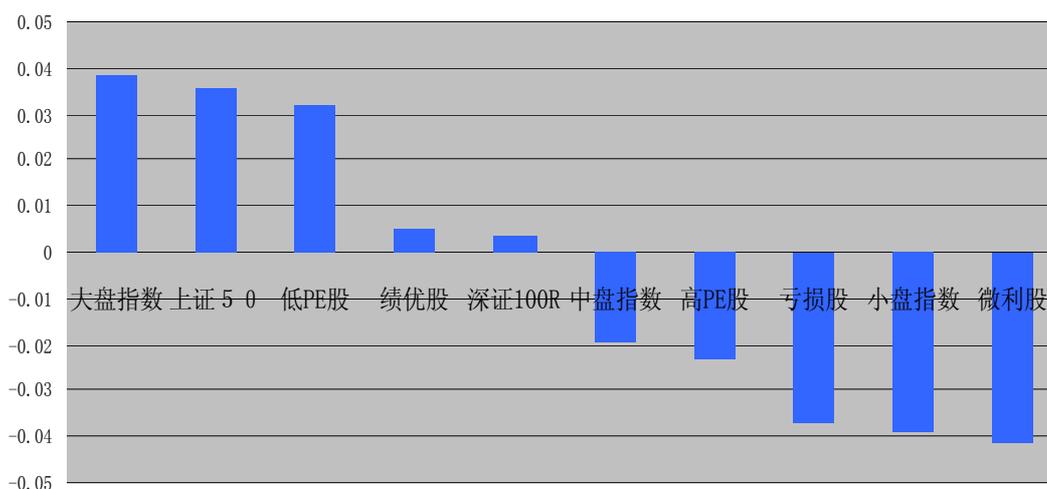
资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 11 月 10 日

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 11 月 10 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 11 月 3 日—2006 年 11 月 10 日)



资料来源: 天相投资系统

## 债券市场综述

人民银行调升准备金率的政策, 由于出台时间出乎市场成员预期, 因此造成的短期冲击较大。7 天和 14 天回购利率在大行的推动下一路上升, 到周五已经被抬升至 3.2% 左右。回购利率急升造成的恐慌也导致中短期债券抛盘增大。尽管央行上周以公开市场净投放来对冲准备金上调的影响, 但此次货币市场所遭受的冲击实际上已经超过了前两次准备金调整及加息的情况。预计至少须到准备金率调整本周二正式实施之后, 短期利率才有可能逐步企稳。而相对来说, 长期债受到的影响较小, 收益率也基本保持稳定。本周截止投标的 20 年期铁

道债预计仍将吸引大量资金参与。而铁道债和新股发行造成的资金流出也是造成目前资金面较为紧张的另一因素。

**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%	0.15%	0.28%	0.86%	2.14%	4.26%	2.79%	100.00%

资料来源：采用上证国债指数（SETBI），SETBI 为全价指数，截至 2006 年 11 月 10 日

**表 5. 收益率曲线**

剩余年限	11-10	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.1224	0.0649	0.0637	-0.0266	-0.1821	0.7208
2y	2.2277	0.0319	0.0301	-0.0344	-0.1758	0.3607
3y	2.3294	0.0059	0.0038	-0.0498	-0.1845	0.1011
5y	2.5220	-0.0269	-0.0289	-0.0952	-0.2300	-0.1875
7y	2.6993	-0.0384	-0.0393	-0.1467	-0.2853	-0.2879
10y	2.9343	-0.0263	-0.0246	-0.2105	-0.3354	-0.3246
15y	3.2360	0.0322	0.0387	-0.2812	-0.3483	-0.2571

资料来源：α 债券投资分析系统，截至 2006 年 11 月 10 日

## 市场动态

### 国内：

#### 40 亿市场又添争食者 基金销售公司或将年内发牌

除了基金公司直销、银行以及券商代销以外，投资者购买基金将有新的渠道。日前据权威人士透露，监管部门有望在年内发放专业基金销售公司牌照。这意味着每年近 40 亿元的基金销售市场将增加新的竞争者。

目前，监管层正在加紧制定关于基金销售的系列指引。上述权威人士表示，一旦销售指引出台，基金销售公司的牌照发放将会“水到渠成”。

#### 销售指引“清道”

我国基金销售主要渠道包括银行、券商和基金公司直销。银行和券商以其网点优势主要面对个人投资者，而基金公司直销则针对机构客户。

基金销售公司是同时销售多种基金产品的专业化机构，是海外成熟市场的产物。它既独立于基金管理人，又独立于基金托管银行。作为基金销售代理人的一种，它代表基金管理人与基金投资人进行基金单位的买卖活动。

天相投资顾问有限公司是目前唯一拥有基金销售资格、具备专业销售公司特性的机构。此外，上海众和公司于去年传出获得基金代销业务资格，然而据了解，该公司在获得筹建资

格后，因各种原因最终并未成立，其相关资格业已失效。

业内人士指出，我国专业基金销售公司前期进程缓慢，除了他们不具备网点优势以及市场公信力外，基金销售公司在银行不能开设专门账户，也是制约这类机构发展的重要原因。由于没有专有账户，监管部门无法有效防范客户资金被挪用，专业销售公司也无法向基金公司保留作为商业机密的客户详细资料。

而系列指引的出台将有助于解决销售公司前期遇到的问题。据了解，系列指引包括基金销售技术指引、为防止客户资金被挪用的销售机构内部控制指引、对投资者的合同管理指引、关于如何制定适合目前实际情况属于合理成本范围内的基金费率指引、基金销售行为指引等。

### 争食者角逐销售市场

专业基金销售公司的核心竞争力在于对基金的选择。美国 80 年代后，共同基金的爆发性增长使得投资者面对数千只基金无从选择，这也为专业的基金销售公司提供了发展空间。

虽然名为销售公司，但这类公司的活动重点并非简单的卖基金，而是针对个人的理财服务。譬如，它会针对投资人的具体收支情况，设计个性化的投资方案以达到预期目标；对投资人现金流的管理提出建议；给投资人进行资产的合理配置以及时机选择。当然，这些复杂的服务一般都要收取服务费用，这些服务费用构成基金销售公司的主要收入来源。

在我国，基金行业的发展也进入了高速增长阶段，业内专家指出，基金销售公司的诞生不仅能够拓展现有的销售渠道，更为关键的是基金销售公司的专业营销人员可以给客户提供“一对一”的专业理财服务，帮助投资者提高对基金的认识和选择符合自身投资需要的基金品种。在一个逐渐成熟的市场中，这样的需求日益强大。

我国基金销售市场巨大，以今年新发基金为例，今年前 10 个月新发基金 70 只，共计 2566 亿元，除去 420 亿免收申购、赎回费用的货币市场基金，剩下 2146 亿份基金，按照 2% 的平均费率计算，今年前 10 个月基金销售收入就超过 40 亿元。

摘自：2006-11-10【中国证券报】

## 基金投资 要江山还是要美人？

市场结构悄然变化，大多数基金仍然把大部分资金配置在小盘成长股上

今年以来大盘蓝筹股上市热情方兴未艾。随着中国银行、大秦铁路、中国国航、工商银行等相继上市，整个国内 A 股市场结构也在悄然巨变，大盘蓝筹占据整个市场市值的比例稳步上升。如果今后中移动、中海油、中国人寿等也在 A 股上市，国内 A 股市场无疑更是大盘蓝筹的天下。

值得注意的是，作为市场主力的基金，在这个市场结构悄然生变的过程中，其投资结构的调整却显得有些滞后。通过大多数基金三季度公布的资产配置情况看来，大多数基金仍然把大部分的资金配置在小盘成长股上。未来的投资市场中，基金到底是继续抱团高成长股，还是转战大型价值蓝筹？记者近日就此采访了一些投资界人士。

#### 大盘股比重不断提升

据粗略统计，即使在“五朵金花”盛开的蓝筹时代，大盘股占整个 A 股市场总市值的比例也没有超过 30%，虽然蓝筹领军大盘起舞，但市场七成以上的股票仍然是中小盘的成长股。随着中国银行、工商银行等上市，这种市场格局已然发生了天翻覆地的改变，大盘蓝筹股呈现雄起之势。

据统计，截至三季报，占据整个市场总市值比重最大的金融、交通运输、石化、钢铁、电力、房地产等六大行业占总市值比例已经超过 60%。其中，仅金融行业总市值占比就已超过 30%，其占流通总市值的比例也逼近 11%。交运、石化、钢铁、房地产总市值占比分别为 8%、7.8%、4%、5.46%。

一家基金公司投资总监对此表示，大盘蓝筹股的时代才刚刚开始。如果算上今后中移动等大盘股，整个 A 股市场超过 70% 的市值将由大盘蓝筹主导。市场这种结构性的变化对投资产生的影响也是非常巨大的。

#### 基金资产配置与市场结构偏离

事实上，三季度以来基金经理似乎已经意识到这个问题。从基金三季报减持幅度较大的行业来看，食品饮料、机械、商业等个股价格都有所回调。金融、地产等虽然是三季度基金增持较多的行业，但由于这些行业占市场比重的增长，近期走势依然较强。而钢铁、电力等价值明显低估的周期性行业被基金增持的力度不断加大已经开始反映在股价上。尽管如此，基金持仓与市场整体行业组成之间，仍然存在较大的偏离度。

统计显示，截至三季报，基金持有比重最多的前 5 大行业占基金净值比分别为，制造业 28.18%，金融 7.71%，食品饮料 6.49%，房地产 5.21%，交通运输 5.06%。基金投资占股票投资市值比前 5 大行业为，制造业 42.35%，金融 11.58%，机械设备 11.56%，食品饮料 9.76%，零售贸易 8.41%。对比整个 A 股行业占比数据可以看出，基金对那些占总市值比重较大的大盘蓝筹的配置的确大大小于其在市场中的平均比重。

上海某基金经理表示，基金的资产配置也不是说必须要和市场的行业比重保持高度一致，只是说在一个大概合理的区间内保持一致。对于基金来说，尤其是规模比较大的基金，单单从精选小盘成长股的角度出发将不可能造就长期稳定的业绩，必须要对大盘股作相当的配置。

## 价值与成长的较量

从目前市场情况来看，那些估值偏低又有业绩支撑的大盘蓝筹股受到市场资金的关照。因为大规模基金在资产配置上面必然考虑价值蓝筹股的配置，而一些小规模的基金也开始从小盘股上面退下来，转向大盘股。

上海某基金投资总监认为，今年 1 至 9 月份以来市场十分活跃，成长性的小盘股热点频出，投资食品饮料这样的消费类高增长行业回报会明显超过投资大盘蓝筹。而当大盘上涨到一定幅度之后，成长股上涨的空间则相对逊于大盘蓝筹。例如钢铁股，目前 PE 只有 6、7 倍左右，从估值角度考虑相对便宜。但他也表示，目前投资界对钢铁行业的分歧较大，持有行业盈利反转观点的仅占少数。而类似食品饮料这样的高成长行业个股，短期来看虽然高估，但长期趋势仍看好。

看来，基金对于小盘成长股的热情并不会因为大盘蓝筹股的价值回归有所减弱。上海一家基金公司总经理对此表示，基金出于追求业绩快速增长，在投资中偏重成长性较好的中小盘股也是无可厚非的事。然而基金要保持长期稳定的业绩增长，应该顺应市场的结构变化适当调整基金资产的配置比例。

摘自：2006-11-13【证券时报】

## QFII 跃居 A 股第二大投资机构

### 持有市值超券商

目前已手握 82 亿多美元额度的 QFII，在国内 A 股市场开始崭露头角。根据刚刚公布的上市公司三季报前十大流通股股东统计，QFII 以 240 多亿元的持有市值力压券商，成为国内 A 股市场仅次于基金的第二大投资机构。

### 登上亚军宝座

上市公司三季报统计数据显示，QFII 出现在 214 家上市公司的前十大流通股股东中，累计持有市值 240 多亿元。而今年中报时，这两个数字分别是 194 家和 201 亿元。可见，随着获批额度的增加，QFII 的 A 股持仓也在稳步增长，三季度并没有出现大规模获利了结的迹象。

与此同时，A 股市场中另一个重要投资机构券商的自营股票，共计 205 亿元出现在 267 只股票的前十大流通股股东中；而中报时，上市公司前十大流通股股东中券商共持有市值 220 亿元，分布于 288 只股票中。比较后不难发现，经过三季度持股的一升一降，QFII 超过券商成为第二大机构投资者。保险公司、社保基金则分别以 200 亿元、191 亿元持仓紧随其后，不过基金以 2000 亿多元的持仓仍稳居各机构投资者榜首。

## 影响力越来越大

理柏基金中国研究经理周良表示，QFII 一直仓位稳定在较高水平，这可以从已占 QFII 额度近四分之一的 QFII 的 A 股基金反映出来。目前，QFII 的 A 股基金持仓一般都在 90% 以上，由于是股票型基金，有的甚至高达 98% 至 99%，接近满仓。据他分析，QFII 的 A 股基金与国内基金风格不同，由于其客户相对比较稳定，投资短期压力较小，因此可以长期持有股票，其总体换手率远低于国内基金。

目前，瑞银和花旗是拥有投资额度最高的两家 QFII，分别为 8 亿、5.5 亿美元。今年三季度显示，瑞银出现在 44 家上市公司前十大流通股中，累计持有市值 42 亿元；花旗则出现在 25 家上市公司前十大流通股中，累计持有市值 33 亿元。仅据此计算，其仓位比例已高达 67%、77%。若考虑未在前十大流通股股东中露面的股票仓位，则其持仓比例将会更高。

目前制约 QFII 的最大瓶颈因素是额度有限，100 亿美元的投资上限即将用完，总体供不应求。不过，未来扩大 QFII 额度是顺理成章的事，届时 QFII 对 A 股市场的影响力将更大。

## 行业偏好不尽相同

从 QFII、券商、基金等机构三季度末重仓股中可以发现一个有意思的现象：QFII 与基金几乎同时在三季度大幅抢购金融股；而券商、社保基金、保险公司则偏好各不相同，前两者分别重仓医药股和机械制造股，而保险公司的新宠则是食品饮料股。

统计显示，金属制造业、金融业、机械制造业成为 QFII 在三季度重仓三大板块，市值分别达 52 亿、47 亿、29 亿元。金融业是 QFII 三季度增仓最明显的板块，其市值由中报时的 13 亿元猛增至 47 亿元。其中，招商银行市值增加最快，由中报时的 4.3 亿元大幅增至 31.6 亿元。同时，基金持有的金融股市值，则由中报时的 176 亿元增至 279 亿元，招商银行也是其重仓股。

今年下半年以来，申万金融板块指数由 988 点升至 1202 点，涨幅高达 22%，而同期上证指数仅上涨了 11%。可见，重仓金融股的 QFII 与基金成为三季度 A 股市场的最大赢家。

摘自：2006-11-13【中证网】

## 互动园地/你问我答

### 客户服务类

**问：我是否能致电贵公司客户服务中心修改分红方式？**

我司客户服务中心主要为基金客户提供账户情况的查询以及客户普通信息的变更，由于修改分红方式属于交易类申请业务，因此基金客户无法通过客服中心修改分红方式，客户应该去原开户网点提交修改分红方式申请。

### 投资咨询类

**问：我通过贵公司网上交易申购/赎回光大保德信基金，需要承担转账费用吗？**

客户通过我司网上交易系统提交认/申购申请并选择银联通方式进行资金支付，银联会按照同城转账手续费的标准向客户收取一定的转账费用，具体费率标准如下：

转帐金额	转帐手续费
5000 元以下(含)	2 元/笔
5000 元-50000 元(含)	3 元/笔
50000 元-100000 元(含)	5 元/笔
100000 元以上(含)	8 元/笔

因此您需要承担一定的转账费用，请您在提交认/申购申请前务必保证银行卡上有足够资金，否则系统将提示“余额不足，无法进行支付”，从而影响您的交易。

客户通过网上交易系统赎回基金份额，赎回款将通过银联跨行转账系统返还到客户的资金账户，客户无需承担此笔划款产生的转账费用。

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。本文件为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。