



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇〇六年十一月二十七日

2006 年第 43 期[总第 102 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 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	20061120	20061121	20061122	20061123	20061124
基金净值 (元)	1.4796	1.4921	1.5015	1.5018	1.5118
累计净值 (元)	1.5596	1.5721	1.5815	1.5818	1.5918

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	20061119	20061120	20061121	20061122	20061123	20061124
每万份基金净收益 (元)	0.8058	1.4810	0.4070	0.3739	0.3889	0.3657
7 日年化收益率 (%)	2.0730	2.0480	2.0530	2.0380	2.0330	2.0130

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	20061120	20061121	20061122	20061123	20061124
基金净值 (元)	1.2100	1.2339	1.2420	1.2543	1.2643
累计净值 (元)	1.2500	1.2739	1.2820	1.2943	1.3043

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	20061120	20061121	20061122	20061123	20061124
基金净值 (元)	1.0690	1.0789	1.0860	1.0902	1.0970
累计净值 (元)	1.0690	1.0789	1.0860	1.0902	1.0970

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

上周沪深指数继续加速上扬，上证指数一周涨幅 4.01%，深圳综指涨幅 3.41%，两市成交额有所增加，上海市场从上周的 1435 亿元升至 1761 亿元，深圳市场从 714 亿元升至 856 亿元。上周涨幅居前的几类板块是：机械设备、房地产、金融服务、有色金属和建筑建材；涨幅最小的几个行业是：食品饮料、信息设备、家用电器、餐饮旅游和医药生物。地产和银行类板块仍然保持强劲的上扬态势，导致大盘指数也持续上扬。周五大盘有所回调，金融、石化等权重股对大盘形成一定影响。

总体看来，长期牛市的行情依然不变，板块轮动效应比较明显。虽然沪市股指周五略微回调，但是由于市场受大盘股影响较大，实际上涨家数多于下跌家数，兼顾基本面和估值水平的投资策略仍然是我们将在今后的投资原则。

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
-0.56%	4.01%	8.89%	13.61%	26.36%	84.20%	76.63%	98.69%

资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 11 月 24 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
-0.11%	4.77%	9.68%	16.40%	29.75%	90.50%	80.72%	99.76%

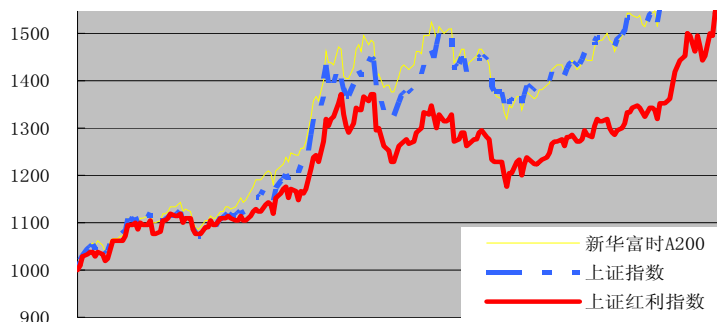
资料来源：新华富时网站，截至 2006 年 11 月 24 日

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
-0.39%	4.76%	9.75%	19.35%	30.49%	70.51%	61.72%	98.96%

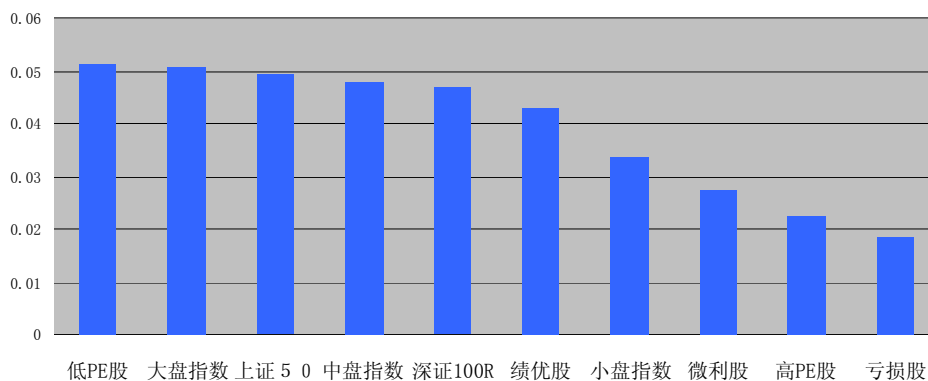
资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 11 月 24 日

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 24 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 17 日—2006 年 11 月 24 日)



资料来源: 天相投资系统

## 债券市场综述

上周,央行的官员分别在不同场合标明了对明年经济形势的看法,行长周小川表示,中国投资增幅和工业品生产的增长正在减缓,标志着中国提高利率的压力正在缓解,但央行仍将关注通胀风险。而副行长苏宁也于上周四指出,目前经济增长偏快的势头初步有所放缓,货币信贷过快增长的趋势得到了初步抑制,表明目前采取的宏观经济措施已经显现了一定的成果,但是他同时表示高储蓄率和低消费率使得国际收支不平衡问题进一步加剧,进而出现流动性过剩,央行短期内将继续注重加强流动性管理。在这样的基调下,预计货币市场的收益率水平还将随着央行下一步所采取的措施和股票市场的整体收益率水平保持相应波动。

上周,7天回购利率继续维持高位状态,针对这种情况,央行周二的公开市场操作减少了央票发行量至20亿,中标利率2.8172%,结束了连续7周的2.79%的一年期央票的中标水平,周四,央行暂停了当日三月央票的公开市场操作,充分表明了央行稳定货币市场短期利率水平的信号,在一定程度上有利于市场成员心态的稳定,但市场反映较为平淡,周四回购利率仍维持较高水平,并未出现明显下落。

周五财政部发行的06年第二十期国债的中标利率2.91%,在收益率曲线向上移动的整体背景下,该7年期国债的中标利率基本符合市场成员的预期,但较两周前的平均收益率相比,则上升了15—20个基点。

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
0.04%	0.08%	0.28%	0.64%	2.17%	4.40%	3.08%	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 24 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	11-24	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.9138	-0.2407	-0.1802	-0.0693	-0.1405	0.3329
2y	2.1293	-0.1513	-0.0897	-0.0391	-0.1503	0.1457
3y	2.3270	-0.0662	-0.0077	0.0023	-0.1538	0.0233
5y	2.6651	0.0666	0.1169	0.0703	-0.1653	-0.1574
7y	2.9157	0.1359	0.1776	0.1018	-0.1896	-0.2769
10y	3.1351	0.1258	0.1550	0.0805	-0.2476	-0.3520
15y	3.3546	0.0280	0.0468	0.0172	-0.3327	-0.3364

资料来源: a 债券投资分析系统, 截至 2006 年 11 月 24 日

## 市场动态

### 国内:

#### 监管开放是证券投资基金销售“八方”出击

尽管今年基金首发创下新高,但不能只满足于规模的粗放式增长,必须正视市场存在的问题——基金同质化、基金发行受下游制约过多、存在不公平竞争等,必须制订完善的规则强化监管,建立基金销售的可持续健康发展平台。

证监会基金部基金销售监管处悄然成立后,有关法规制度建设箭在弦上。近期有关部门正会同业内专业人士紧锣密鼓地准备相关制度法规。有关人士对记者表示,未来将出的规则包括八个方面的内容,在年底前,将率先出台关于基金销售机构和信息平台两个指引性文件,其他规则也将择机颁布。记者了解到,有关变革将涵盖基金销售体系、基金运作监管和基金费率等多个方面。

#### 专业基金销售公司有望突破

有关人士表示,年底前有望率先出来的规则是《证券投资基金销售机构内部控制指引》和《证券投资基金销售业务信息管理平台技术指引》,这两个规则具体指导规范基金销售机构的建立及其架构设计,因此更有紧迫性。

有关迹象显示,这两个指引的出台可能会带来基金销售新渠道的崛起,那就是专业基金销售公司借此破壳。目前中国基金公司销售渠道包括基金公司直销、银行以及券商机构代销,目前有 70 多家券商、16 家银行和天相、邮储两个特殊代销机构,而天相由于各种原因在基金销售业务发展并不如人意。

客观说来,现行制度下中国缺乏专业基金销售公司的空间。此类机构往往缺乏市场信任度,基金销售公司在银行不能开设专门账户,也就无法防范客户资金被挪用,无法向基金公

司提供客户详细资料。尽管天相作为专业的评级分析机构，得到业内认可，但不少人士还是称：“基金评级报告看天相的，买基金的时候还是去银行买。”

有关人士表示，《证券投资基金销售机构内部控制指引》等系列指引的风险防范重点，即是防止客户资金被挪用，信息的公开性等。那么可以预测，在资金监管风险消除后，专业的基金销售公司将迎来自己的生存空间。

据了解，专业性的基金销售公司，既独立于基金管理人，又独立于基金托管银行，是同时销售多种基金产品的专业化机构。在美国，大多数开放式基金的发行都是通过经纪商批发，再由他们零售给投资者。

#### 强调基金适用性

有关人士对记者表示，未来将出台的法规还包括《证券投资基金销售适用性指导意见》，引导基金将产品卖给合适的投资者。有关人士表示，所谓基金销售的“适用性”，是指基金公司应根据投资者的风险承受能力设计不同的产品，而不能过于强化某一指标的吸引力，比如将高风险产品推荐给低风险承受能力的投资人，最终损害的是行业的利益。

对此，一位基金公司的高管对记者表示，2006年，比拼短期收益率的趋势在基金业内有越演越烈之势，为了促进销售，个别基金在销售时将基金所有的销售重点集中在对收益甚至是短期收益的宣传上，却很少提及这种收益是在什么风险条件下实现的。基金公司也缺乏耐心对投资者进行教育，了解不同基金产品的各自风险与收益特征，这种粗放的大跃进式的销售模式背后蕴含了风险。

除此之外，基金风格的漂移也引起了业内的不少意见，例如有的保本基金买入了大量高风险的股票，有的小盘基金跑去买大盘股票，大盘基金跑去买重组小盘股票，本为低风险的稳健基金波动率却相当之大。

有关人士表示，对于这些问题，除了适用性指导意见外，还将通过《证券投资基金评价与咨询业务管理规定》进一步规范各基金的操作。

据介绍，管理层可能并不会制订统一的评级标准，各机构可以按自身标准建立评价体系，每个公司都可以有自己的评级方法，但必须保持评级方法的一致性，不得前后矛盾。在这种体系下，各基金必须向外界呈现一个前后一致的、透明的、与基金契约契合的内容。

#### 基金销售费率蕴含变化空间

在基金销售与运作费率、基金宣传推介等方面，基金销售监管处也将进一步加大监管力度，有关人士表示，将对2004年的《证券投资基金销售管理办法》进一步细化。

由于盈利模式同质化，目前中国基金公司首发规模及持续营销主要依赖于银行、券商等销售渠道，拉动基金行业的利益分配向渠道倾斜。目前基金销售中，银行获得的分成最为丰



厚，这直接提高了基金公司的运营成本。另外，由于销售渠道缺乏合规有效的激励机制，代销机构收支两条线，相关激励难以及时、足额地落实到基层，而为了避免违规，基金公司不得不想尽办法，甚至打擦边球。

一位业内人士分析，在基金销售监管处成立后，将促进基金销售环节的费用透明化，严密监控基金销售过程中的违规行为，促使基金销售各个环节趋于规范化。其中还隐含有一个预期，即基金费率结构存在向上调整的空间，这将吸引机构有更多的热情销售基金。业内人士认为，与国际相比中国的基金销售费率处于比较低的水平，难以弥补现有销售渠道的费用，会导致变相违规操作，因此适时调整费率也是一个选择。

另外，在过去的压力下，基金公司过于厚待机构投资者，动辄对其申购赎回费打折，甚至免收申购赎回费，而股改中不少保险机构频频大额套利更引起市场议论纷纷，其背后实际是这些机构利用自身优势掌握了基金运作的过多细节。但是，这样的过度交易行为显然损害了套利机构以外持有人的利益，这种择时交易是不正常的。

业内人士表示，在维护中小投资者利益上，管理层也将在规则中强化公平竞争，维护行业公信力，这些要点都将体现在将要出台的几个规章之中。

有关人士对记者强调，尽管今年基金首发创下新高，但不能只满足于规模的粗放式增长，必须正视市场存在的问题。基金同质性、基金发行受下游制约过多、存在不公平竞争等，都是需要解决的问题，必须制订完善的规则强化监管，建立基金销售的可持续健康发展平台，为今后基金业的长远发展打下坚实的根基。

摘自：2006-11-20【证券时报】

### 基金销售从业人员未来将上百万

证监会基金部基金销售监管处 9 月获批，正式成立至今已近一月。上周六，主管基金销售监管的证监会基金部副主任洪磊详细阐述了基金销售监管理念。在洪磊看来，基金销售业未来完全可能容纳几十万甚至上百万从业者，并将伴随基金行业一起，为国民经济的增长做出巨大贡献。

洪磊透露，基金管理公司包括销售机构的销售管理信息平台标准基本草拟完毕，在配套的基金公司内部控制指导意见也出台后，就可以把销售机构的审批由单纯的准入监管转向行为监管。今后还要颁布基金销售机构销售人员行为准则和开户以及整个流程的行为准则，在此基础上，监管部门才能够逐渐放开销售机构的审批。当然，这还要取决于自律性机构发展的速度。

摘自：2006-11-20【星闻晨报】

## 保德信国际视野

### 2007 年展望：预期台股站稳十年线，电子、中概有看头

2007年保德信台股展望：预期台股站稳10年线 多头启动

利多因素	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 大陆高成长抵销美国趋缓影响</li> <li>➢ 外资持续买超台股</li> <li>➢ 中国收成股价值重估</li> <li>➢ 两岸交流加速</li> <li>➢ 提振内需动能</li> </ul>
利空因素	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 流动性降低</li> <li>➢ 国内政治干扰因素</li> <li>➢ 税赋改革冲击股市</li> </ul>
看好类股	电子(手机、EMS、LED、TFT LCD、游戏机、VISTA)、中概、房地产、观光。

资料来源：保德信投信预估，2006/11/20

### 2007 年台股产业投资布局

电子业	手机	新兴市场庞大换机潮，可望推升台湾手机零组件厂营收
	LED	2007年用于手机及大尺寸应用预估需求仍高度成长 可能逐渐取代冷阴极管，成为大尺寸面板背光源主流
	TFT LCD	预估2008年市场规模上看1亿台，成为影响面板景气的关键 LCD电子材料厂预期将逐步往上游材料发展
	游戏机	预期2007为新世代游戏机成长元年
	VISTA概念相关	PC换机需求逐渐升温，换机需求待2008年启动
	EMS厂	具垂直整合能力之EMS厂(电子制造服务)预期将持续成长， 推升家族整体增长空间
中概股	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 掌握中国13亿人海商机</li> <li>➢ 聚焦内需消费通路市场</li> <li>➢ 人民币升值趋势</li> </ul>	
房地产、观光	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 台湾房地产需求强劲、补涨行情可期</li> <li>➢ 大陆人士来台观光商机</li> </ul>	

资料来源：保德信投信预估，2006/11/20



台股终在2006年10月突破七千点大关（资料来源：Bloomberg，2006/11/20），目前呈盘整缓升格局，保德信投信认为，展望2007年，在外资持续买超台股、大陆高成长抵销美国趋缓经济、中国企业大涨带动中国收成股、两岸交流加速可能性高的利多因素下，台股可能站稳十年线后开启多头行情；然而股市流动性降低，使大盘涨势缓慢，未来个别产业较有表现机会，看好电子、中概、房地产、以及观光产业(见上图)。

保德信投信指出，近年来台湾对美国出口依赖度逐渐被中国大陆所取代，因此台湾受到美国影响将不如想象中深。2008年中国北京奥运前后所带动的内需市场可望使中概通路股有表现空间。同时两岸观光业进入实质谈判磋商阶段，中国大陆观光客可能于2007年成行，观光类股应是另一个值得留意的重点。而台湾房地产价格因土地供给有限，在各地捷运和高铁等重大工程将通车、都市更新案进行及长线三通题材，房价不易回跌，可选择适合时间点投入。而面临2008年即将举行的大选，预料在选战激烈进行中，执政党可望释放利多以争取票源，使得2007年的台股选前行情可以被期待。过去两次的大选，从选前一个年度到就职期间，股市都有较佳表现，1999/1/1~2000/5/19台股指数涨幅31.6%，2003/1/1~2004/5/19台股涨幅32.3%（资料来源：Bloomberg，2006/11/7）。而在长期两岸关系可望逐渐好转、以及台商投资大陆上限可能陆续松绑的大趋势下，台股未来表现令人期待。

保德信投信认为，电子产业中以手机、EMS、LED、LCD电子材料、游戏机、VISTA概念出线机会大。2007~2008年新兴市场换机需求预估平均成长率28.5%，占全球换机市场50%(资料来源：保德信投信，2006/11/20)，为产业成长主力，可望推升台湾手机零组件厂营收。液晶电视预估2008年市场规模上看1亿台(资料来源：保德信投信，2006/11/20)，成为影响面板景气的关键，惟销售集中第四季特性可能导致产业波动，需留意季节性风险。2007年VISTA导入初期可能面临消费者升级意愿小，企业用户等待系统趋于稳定，方能带动PC换机需求；预估该需求将缓步升温，待2008年才会出现风潮。2007年LED于手机及大尺寸应用可望维持高度成长，并可能取代冷阴极管，成为大尺寸面板背光源主流。而具垂直整合能力之EMS厂、LCD上游电子材料厂亦为2007年电子类股观察焦点之一。

台股站上7000点后持续区间整理，主要是因为政治干扰及类股轮动快速，虽然短期内尚未见到大波段涨幅，但市场相对理性稳定，投资者也逐渐接受不理性的下跌即是买进时机，因此预料未来下档风险相对有限，保德信投信认为，台股目前预料已站稳10年线6537.24点(资料来源：Bloomberg,2006/11/2),不过指数波动率降低，全面性上涨不易，未来将以阶段性题材为导向，如手机、LED、游戏等电子产业、中概内需通路以及观光产业(见上表)，预估缓涨趋势应可延续至明年。

2006-11-21 【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：我是否能够查询到光大新增长基金投资股票的持股情况？**

根据开放式基金信息披露规定，基金管理人应定期披露基金季报、半年报及年报。由于新增长基金合同生效未满2个月，因此第三季度报告没有披露。有关新增长基金详细的持股情况请投资者参考今后我司发布的相关报告。

### 投资咨询类

**问：我想赎回光大新增长基金，请问赎回价格是以赎回当日的净值计算还是以前一日的净值计算？赎回款多久可以到账？**

由于基金交易均按照“未知价”原则，因此客户 T 日下午 15:00 之前的交易申请，净值以 T 日晚上清算后公布的价格计算。光大新增长基金赎回款于 T+3 日从基金托管账户划往各代销机构，T+4 日各代销机构将赎回款划往投资者的预留银行账户。