



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇〇六年十二月十一日

2006 年第 45 期[总第 104 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       | 20061204 | 20061205 | 20061206 | 20061207 | 20061208 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 1.6409   | 1.6391   | 1.6118   | 1.5934   | 1.5439   |
| 累计净值 (元) | 1.7209   | 1.7191   | 1.6918   | 1.6734   | 1.6239   |

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           | 20061203 | 20061204 | 20061205 | 20061206 | 20061207 | 20061208 |
|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 每万份基金净收益 (元) | 0.8274   | 1.3896   | 0.4139   | 0.3999   | 0.4046   | 0.4601   |
| 7 日年化收益率 (%) | 2.1790   | 2.0630   | 2.0950   | 2.0850   | 2.0330   | 2.0520   |

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       | 20061204 | 20061205 | 20061206 | 20061207 | 20061208 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 1.3971   | 1.4000   | 1.3782   | 1.3650   | 1.3234   |
| 累计净值 (元) | 1.4371   | 1.4400   | 1.4182   | 1.4050   | 1.3634   |

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       | 20061204 | 20061205 | 20061206 | 20061207 | 20061208 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 1.2020   | 1.2012   | 1.1862   | 1.1799   | 1.1474   |
| 累计净值 (元) | 1.2020   | 1.2012   | 1.1862   | 1.1799   | 1.1474   |

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 A 股经历周一大涨之后开始回调，上证指数一周跌幅 0.27%，深圳综指跌幅 1.32%，两市成交额大幅放大，上海市场从上周的 1937 亿元上升至 2841 亿元，深圳市场从 1019 亿元上升至 1432 亿元。上周涨幅居前的几类行业是：网络设备，葡萄酒，水运，房地产等，跌幅较大的行业是：电力设备，银行，航天与国防，贵金属等。大盘蓝筹普遍冲高回落，3G 相关类股票波动剧烈，有色金属回调幅度较大，人民币走强未能继续支撑房地产板块，市场短期进入调整，但是长期前景依然看好。

整体来看，市场下跌有利于释放获利盘回吐压力，也有利于场外资金进入，短期调整将夯实牛市基础；宏观经济的高速增长，人民币持续升值，上市公司整体业绩逐步提高，市场、法制环境的完善等为 A 股市场的稳步前进奠定了坚实基础。我国证券市场的长期向好趋势难以逆转，本币升值、地产、银行等仍然是核心热点，股指期货的推出使得大盘蓝筹股继续成为推动指数的主要力量，我们将积极实行在稳健中寻找机会的投资策略。

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   |
|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| -2.93% | -0.40% | 2.09% | 12.15% | 25.52% | 90.62% | 80.32% | 91.97% |

资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 12 月 8 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   |
|--------|--------|-------|--------|--------|---------|--------|--------|
| -3.45% | -0.92% | 4.52% | 15.56% | 31.92% | 100.41% | 88.90% | 90.74% |

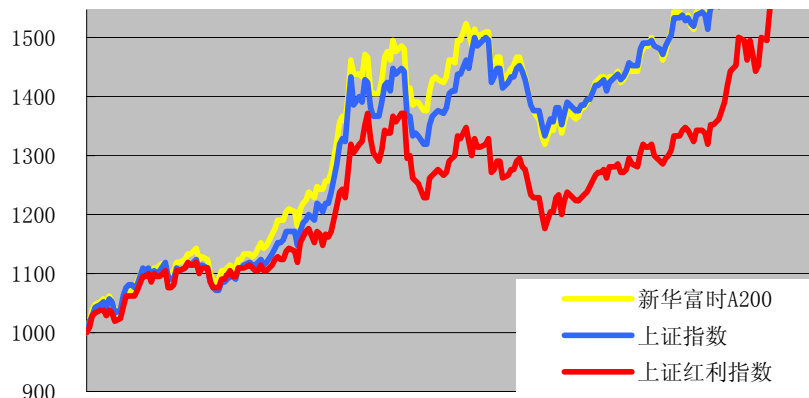
资料来源：新华富时网站，截至 2006 年 12 月 8 日

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   |
|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| -4.34% | -1.42% | 3.91% | 14.67% | 31.92% | 78.58% | 68.04% | 89.21% |

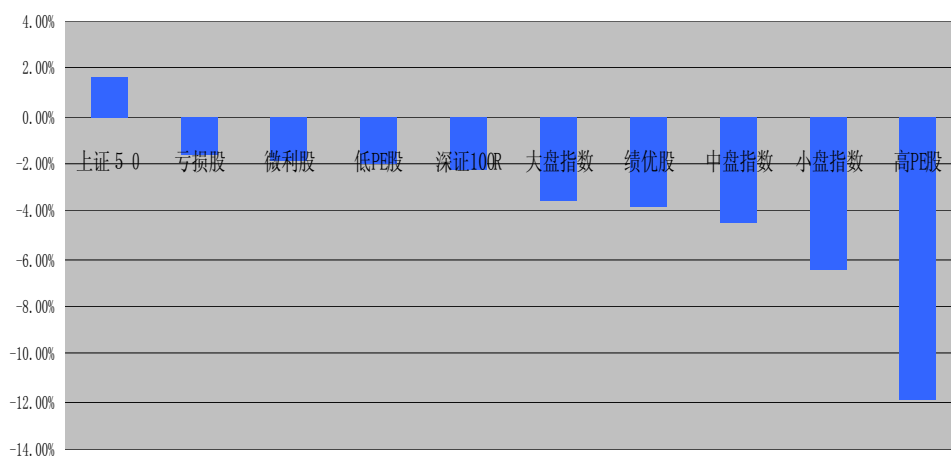
资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 12 月 8 日

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 12 月 8 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 12 月 1 日—2006 年 12 月 8 日)



资料来源: 天相投资系统

## 债券市场综述

为了在年底前维持较为平稳的货币市场利率,同时减轻由于美元下跌造成的人民币升值压力,央行上周连续第五周在公开市场投放货币。而债券市场方面,由于受到 CPI 偏高,以及后半周的加息传言困扰,整体走势比较偏弱。而央行周五召集大行负责人开会,最终的政策则是通过发行利率为 2.79%的定向票据,共 1600 亿元来回收市场资金。由于目前连续净投放货币后的流动性较为充裕,此次定向票据预计对市场影响有限。临近年底,处于资本充足率等方面的考虑,债券市场卖出报价较多,特别是短期债券的卖盘偏多,而成交则非常清淡。预计这一局面将会持续到年底。

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   |
|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| -0.03% | -0.05% | 0.16% | 0.61% | 2.16% | 3.94% | 3.25% | 96.15% |

资料来源：采用上证国债指数（SETBI），SETBI 为全价指数，截至 2006 年 12 月 8 日

表 5. 收益率曲线

| 剩余年限 | 12-8   | 当周变动    | 双周变动    | 当月变动   | 三月变动    | 一年变动    |
|------|--------|---------|---------|--------|---------|---------|
| 1y   | 2.5646 | 0.1580  | 0.1760  | 0.5231 | 0.5497  | 0.1006  |
| 2y   | 2.7070 | 0.3103  | 0.1607  | 0.4897 | 0.5258  | 0.1380  |
| 3y   | 2.7108 | 0.2690  | 0.0415  | 0.2917 | 0.3385  | 0.1517  |
| 5y   | 2.7417 | 0.0478  | -0.0972 | 0.0480 | 0.0679  | 0.0650  |
| 7y   | 2.8723 | -0.0763 | -0.1205 | 0.0008 | -0.0237 | -0.0427 |
| 10y  | 3.0505 | -0.1085 | -0.1246 | 0.0450 | -0.0011 | -0.1846 |
| 15y  | 3.2561 | -0.1041 | -0.1158 | 0.0124 | -0.0365 | -0.3675 |

资料来源：a 债券投资分析系统，截至 2006 年 12 月 8 日

## 市场动态

### 国内：

#### 基金总体仓位略有上升

上周大盘在连续十四周上攻之后对 2200 点发起冲锋，但多空双方存在一定分歧，走出横盘震荡行情。上证指数以 2103.82 点开，收报于 2093.64 点，下跌 0.40%；中标 300 指数以 1413.95 点开，收于 1391.80 点，下跌 1.39%；中标 50 以 1473.40 点开，收于 1477.74 点，上涨 0.53%。成交金额较上周大幅上升，全周 A 股成交金额 4181.03 亿元。

上周债券市场小幅下跌，中标国债指数以 1288.48 点开，收于 1283.87 点，较上周下跌 0.33%。中标企债指数以 1404.48 点开，收于 1401.82 点，较上周下跌 0.19%。

上周基金市场随大盘大幅下跌，中标基金指数以 1607.72 点开，收于 1711.64，整周下跌 4.37%。其中大型基金跌幅大于小型基金。中标大型基金指数以 1646.26 点开，收于 1737.51 点，下跌 4.90%；中标小型基金指数以 1320.76 点开，收于 1287.65 点，整周下跌 2.23%。

12 月 8 日测算结果显示，上周五 103 只开放式基金平均仓位为 78.9，相对前一周持仓比例变动 0.7，净变动 0.5。其中，股票型基金平均持仓比例为 81.8%，净变动-0.1%；偏股型混合基金平均持股比例为 79.1%，净变动 1.6%；配置型混合基金平均持股比例 67.7%，净变动 1.5%；股票型指数基金平均持股比例 90.5%，净变动-1.3%。总体仓位略有上升。

从具体基金来看，103 只开放式基金中，有 36 只基金显示主动增仓 5%以上，有 18 只基金主动减仓超过 5%，仓位变化 5%以内的基金共有 49 只。

从资金面上看，新发基金规模庞大，流动性相对宽裕。从各个方面来看，后市可期，机构投资者对后市看法未发生改变。因此从基金仓位估计来看，基金仍以战术调仓为主，趁多空双方对指数进一步冲高存在分歧之际，卖出前期被疯狂拉升的热门股票了结获利的同时吸纳估值相对较低的股票，为进一步的冲高积蓄力量。短期的震荡整理是市场自我调节的一种表现，这将使前期过于火爆的短线热点和投资激情得以宣泄，调整资金分布和市场情绪，为更好地上行奠定基础。

摘自：2006-12-11【中国证券报】

### 新基金建仓凶猛堪称史无前例 助推年底"翘尾"行情

大盘在冲破 2000 点之后牛市逼空态势愈加明显。这当中，新发基金尤其是百亿大基金强大的资金注入功不可没。今年以来基金骄人的净值表现，带动了投资者购买基金的空前热情。新近成立的基金也当仁不让搭上顺风车，一路高歌猛进的净值增长让基民尝到了入市就进帐颇丰的喜悦。

据记者了解，大部分新基金在年底行情中建仓速度之迅速堪称史无前例。新基金建仓凶猛，成为最近沪深两市尽管出现近年来天量天价的情况下，依然十分强势的主要原因。

#### 建仓迅猛锁定筹码

据 WIND 资讯统计，11 月份以来共有 8 只基金成立，合计募集金额达到 358 亿份，且基本都为股票型基金。这些基金发行后普遍建仓迅速，甚至不少基金主动缩短发行期，以便抓紧时间入市抢筹。这些 11 月份的新入场基金，净值增长率表现普遍良好。

记者了解，这种迅速建仓锁定筹码的策略被大多数基金普遍采用，这从新基金净值表现增长迅速即可见一斑。截至上周末，在成立不满一个月的新基金净值涨幅都相对较高，这还是在上周五上证指数大跌 2.93%的情况下。

某基金公司首席投资官介绍，把握牛市行情的特征，建仓迅速是该公司新发基金目前取得先机的重要原因。这只成立于 11 月 15 日的基金一周就建仓达到了 50%，到了 12 月份后，仓位已经迅速达到了 90%。而据了解，某只份额过百亿的大型基金，在成立之后一周之内迅速建仓达到 70%。这意味着，该基金 100 亿资金在 5 个工作日内进入股市，平均每天 20 亿！

上海一基金经理则表示，现在新基金建仓迅速，其实也在情理之中，是基金经理个人的理性行为。这是因为，如果明年初股市是上涨的，那么现在就是买入时机。如果明年初股市

调整也无妨，所有的基金一起跌，但关键现在要先锁定筹码。新基金的实力会逐步显现出来，形成新的做多动力。

业内人士认为，这些新基金净值增长的迅猛，说明了新基金建仓的速度在不断加快，仓位已经不低。这些新基金无疑是年底股市“翘尾”行情的助涨主力军。

#### 成长+价值主导

在大盘蓝筹股的引领下，上证指数攻城掠地，新高迭创，现已逼近 2245 的历史高点。市场创出新高似乎并无太多悬念。多数基金认为，虽然由于短期内股指涨幅过大，市场难免出现振荡，但这并不影响新基金对未来行情的看好。

某基金经理表示，对未来相当长的一段时间内的行情，持较为乐观的态度。他认为，在可预见的未来（即未来一年内），市场将保持振荡上行的态势。对于新成立的基金而言，市场的振荡或调整都将是较好的介入时机。新基金在品种选择上将秉承“主流仓位配置主流品种”的原则进行投资方向的选择。因此，新基金的建仓品种将主要沿着人民币升值（主要是金融、地产）；具技术优势或资源优势的化工股；医药、食品饮料等几个主题展开。

目前基金与股市行情似乎形成了某种相互推升的循环。也就是说，牛市行情带动基金净值大幅度提高，在流动性过剩的情况下，这种赚钱效应又吸引了新资金认购新基金或申购老基金，规模大幅膨胀的基金快速入市，又进一步推高了市场点位。考虑到股指期货因素的持续引导，大盘股可能将继续保持一定的溢价水平，将上市指标股也会一如既往地受到资金热捧。同时，市场将更多目光投向成长性，而前期涨幅较小的二线蓝筹，特别是基本面良好，有可能提升至第一梯队的相关行业优势公司会受到更大关注。这也符合持续性牛市“成长引导，价值跟随”的运行轨迹。

#### 基民助推基金建仓

据业内人士透露，日前管理层已经告诫基金公司注意股市投资风险，并考虑调控基金发行节奏。但即使这样，依然改变不了新基金急切冲进股市的格局。

中登公司的统计显示，仅 12 月 4 日一天，新增基金开户就超过 9 万人。显然，空赚指数的股民，开始转投基金分享牛市收益，强大的银行储蓄正在通过基金形式源源不断进入股市。10 月份以来，新基金的发行速度、首发规模均创历史新高。

现阶段国内股市总流通市值为 1.8 万亿左右，1000 多亿元新发基金即使建仓 60%，也可以占到股市总流通市值的 3% 以上，对股市影响巨大。如此多的资金倾入囊中需要管理，年底成立的新基金明年初将参加基金净值排名，某种意义上基金经理其实处于被动地位。有基金经理坦言，基金投资者绝对在为年底的行情推波助澜。每天如此多的新入市资金，逼迫基金经理不得不下单买股票。的确，在对明年初股市情况难以预料的情况下，没有一个基金

经理敢用 20%、30%的轻仓应对明年初的市场，可以说，“宁愿买高，不愿踏空”是多数基金经理的心态。对此，上海某私募投资人士坦言，事实上，包括一些小型私募基金以及部分公募基金在内的机构投资者都错判了此轮行情，没有料想到指数会一路冲破 2000 点。

上海某业内人士表示，面对直奔 2000 点、2200 点历史高位的指数，谁又不是如履薄冰？他认为，尽管对未来几年 A 股市场看好，仍然需要投资者以冷静的态度面对市场，谨防投资风险。

摘自：2006-12-11【证券时报】

### 股票基金如火如荼 货币市场基金为何陷入困境？

自 8 月，股票基金的大规模发行如火如荼，而市场没有一只货币市场基金发行，货币基金问题的浮现使得一些基金公司正在面临困境甚至是危机。

货币基金大规模的赎回使得基金公司亏损加重，某基金公司货币基金规模从年初 100 多亿赎回了接近 70%，某货币基金从 60 多亿赎回到 6 个亿，某中短债基金也发生了大规模的赎回，赎回只是诱因，由于过去操作的激进，不少货币基金存在违规代持和放大交易的行为，在大规模赎回发生后基金公司不得不自吞苦果。

货币基金的状况引起了公司的重视，但是能做的也只能是协调机构投资者赎回力度，让一些资金充足的机构如保险公司承接货币基金的某些资产。由于银行间市场的流动性问题，不少基金资产无法及时卖出变现，因此出现了一些“虚拟交易”，即由基金公司委托部分机构出面代为接盘，但实际差额由基金公司承担的做法。

但即便如此，国内货币市场基金爆出负收益的仍不多见。业内人士认为，其原因在于基金公司并不想将情况暴露以引发更大的赎回，而宁愿自己先承担下来。根据有关规定，货币市场基金采用摊余成本法的计价方法，同时需参照市场价格确定“影子价格”。偏离度为负即表示持有证券的市场价格低于其成本。而根据相关规定，按“影子定价法”与“摊余成本法”确定的基金资产净值的偏离度超过 0.25%时需进行调整。但是这种操作以后，基金公司承担的压力越来越重，不少公司的资本金面临大幅亏损局面。

就在一年之前，我国货币市场基金还曾以 2100 亿的规模一枝独秀，短短一年之后，却面临如此惨重的局面，而作为“安全稳健”的货币基金能给基金公司带来如此大的伤害，或许我们需要更多的思考。

首先，货币市场基金的优势和生存空间在哪里？货币基金从一开始就面临银行存款和人民币理财产品的竞争，如果以一年期定期存款利率 2.52%比较，大部分货币基金达不到这个标准，对于中国人传统思维来说货币基金的优势在哪里？而如果提高收益率，又会放大货



币基金的风险，更何况，我国债券市场不发达限制了货币基金的空间。

其次，以往过多将货币基金作为资本市场的蓄水池，这种定位是否有问题？行情低迷大家买货币基金，行情好就转为股票基金，但是在各家基金互相竞争的背景下，这种模式实际是有争议的。银行间市场流动性不足和开放式基金的高变化性构成了强烈的矛盾，再加上一些不合规现象的出现，可谓险象环生，可以说，本次货币市场基金危机的根源正在于基金将过多资金投入变现能力低的资产提高收益，而与此同时新股发行的启动和 A 股行情的好转又使得大量资金从货币市场基金流出。

第三，现有货币基金的估值方式值得商榷，影子定价法并没有充分应用，而摊余成本法按到期收益计算公布基金的平均收益率，实际上在赎回压力之下，很多券种根本无法持有到期，而且就算出售，也面临着没有接盘的尴尬。

摘自：2006-12-11【证券时报】

## 互动园地/你问我答

### 投资咨询类

**问：光大红利基金近期有分红计划吗？**

根据光大保德信红利基金招募说明书规定，在符合基金分配条件的前提下，基金收益分配每年至少一次，至多五次，基金当期收益须先弥补上期亏损后方可进行收益分配等条件，我司会以投资者利益最大化为出发点，从整体上综合考虑基金分红事宜。

**问：请问我通过网上交易系统提交赎回申请，赎回资金是否可以划转到任意一张银行卡？**

不可以。客户使用我司网上交易系统办理赎回业务，赎回款必须划转到客户认/申购该基金时款项划出的银行卡，因此客户不能选择将赎回款划转到任意银行卡。

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。