



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇六年十二月二十五日

2006 年第 47 期[总第 106 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	20061218	20061219	20061220	20061221	20061222
基金净值 (元)	1.7420	1.7434	1.7618	1.7402	1.7190
累计净值 (元)	1.8220	1.8234	1.8418	1.8202	1.7990

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	20061217	20061218	20061219	20061220	20061221	20061222
每万份基金净收益 (元)	0.8930	1.3357	0.4017	0.4269	0.4601	0.4020
7 日年化收益率 (%)	2.1680	2.1120	2.1000	2.1100	2.1330	2.0650

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	20061218	20061219	20061220	20061221	20061222
基金净值 (元)	1.4796	1.4775	1.4877	1.4636	1.4571
累计净值 (元)	1.5196	1.5175	1.5277	1.5036	1.4971

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	20061218	20061219	20061220	20061221	20061222
基金净值 (元)	1.3028	1.3101	1.3162	1.2970	1.2847
累计净值 (元)	1.3028	1.3101	1.3162	1.2970.	1.2847

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

上周沪深股市维持强势，但震荡加剧。而两市成交额大幅放大，上海市场从上周的 1546 亿元升至 2640 亿元，深圳市场从 853 亿元上升至 1410 亿元。上周涨幅居前的行业是：医疗保健设备，零售业，银行，房地产，制药与生物科技；一周涨幅最小的几个行业是：多元金融，运输，汽车和零部件，软件与服务，家庭与个人用品。由于年底效应和中国人寿 A 股 IPO 带来的市场资金短期挤出效应，A 股市场短期波动性加大，但是整体依然维持强势。

人民币升值将是长期影响中国经济和中国股市的最重要因素，流动性过剩现象将继续存在。我们看好业绩成长和估值溢价的行业，重点关注受益于人民币升值的行业和受益于经济增长的行业，积极选择有安全边界的投资品种，继续实行长期稳健的投资策略。

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
0.03%	3.07%	11.94%	14.81%	35.84%	106.45%	101.86%	97.52%

资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 12 月 22 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
-0.78%	1.44%	11.09%	16.83%	41.06%	113.92%	109.84%	95.73%

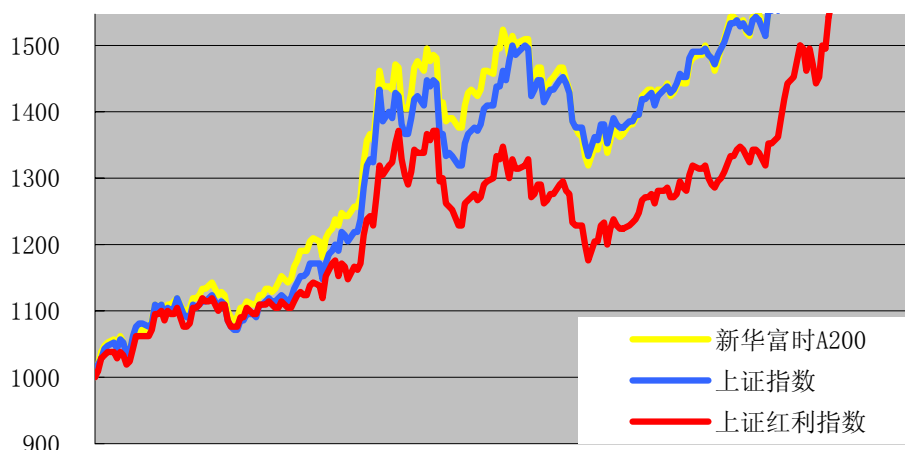
资料来源：新华富时网站，截至 2006 年 12 月 22 日

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
-0.37%	-0.81%	9.29%	14.51%	41.13%	88.27%	83.66%	93.62%

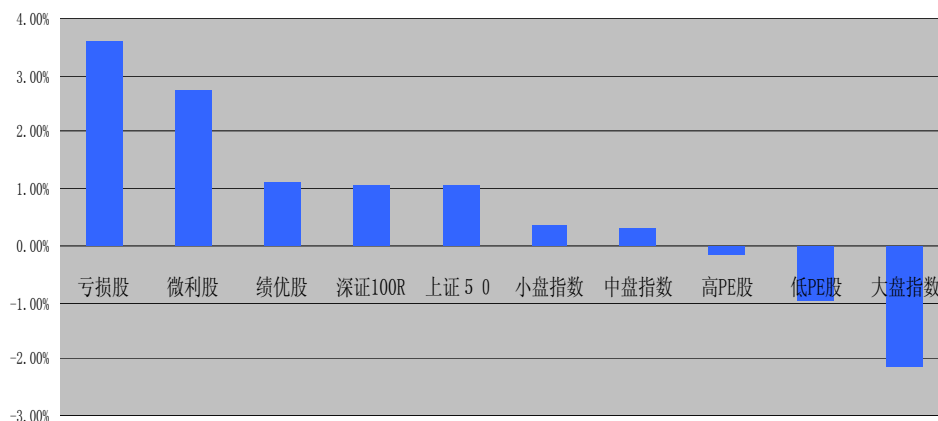
资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 12 月 22 日

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 22 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 15 日—2006 年 12 月 22 日)



资料来源: 天相投资系统

债券市场综述

在上周的资金面方面, 央行再次启动数量招标发行一年期央票 400 亿, 但最终实际中标数量为 300 亿左右, 而同日央行进行的 1000 亿 7 天正回购全部招满, 表明机构对于长期资金占用略显谨慎和对于年底流动性的特别关注。但尽管如此, 上周的资金面并未见特别紧张, 7 天回购利率水平基本稳定在 2.0% 左右, 14 天回购尽管有跨年因素, 但基本也保持在了 2.4% 左右的稳定水平, 表明市场流动性仍很充裕。

在现券方面, 上周债券市场的主要交易品种仍为央票、国债等流动性较好的品种, 且主要集中在 7 年左右的中期品种, 整体市场成交量也较上个交易周减少了 300 亿左右。信用产品的流动性依旧非常有限, 主要成交均集中在新发的首旅和粤交通两支短融, 短融市场其他品种的成交大部分以非真实成交为主。

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
0.09%	0.28%	0.62%	0.84%	2.30%	4.13%	3.90%	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 12 月 22 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	12-22	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.1127	0.0909	0.0174	0.0993	0.0060	0.7037
2y	2.2544	0.0788	0.0360	0.0558	0.0527	0.4913
3y	2.4015	0.0772	0.0567	0.0485	0.0793	0.3280
5y	2.6927	0.0935	0.0987	0.1036	0.0864	0.1157
7y	2.9466	0.1144	0.1310	0.1849	0.0534	0.0000
10y	3.2016	0.1164	0.1445	0.2340	-0.0252	-0.1074
15y	3.3759	0.0606	0.0989	0.1590	-0.1718	-0.1996

资料来源：α 债券投资分析系统，截至 2006 年 12 月 22 日

市场动态

国内：

基金业正在步入理财盛世

2006 年中国基金业构建了一个新里程碑。

证券投资基金从众多机构投资队伍中脱颖而出，成为中国证券市场真正的中流砥柱。

2006 年，中国基金市场爆炸式增长，基金扩张的规模几乎是过去 8 年的总和，管理资产达到 7500 亿元。投资基金秉承的专业理财理念深入人心，对中国证券市场和普通百姓的投资行为产生了史无前例的影响。

时势造英雄。基金业的繁荣证明，它在中国有着广阔的市场。同时，历史的机遇和挑战也把它带到了投资市场的风口浪尖：面对普通百姓已现端倪的旺盛理财需求，基金业做好准备了吗？作为将掌控数额更加庞大的资金的管理者，基金业怎样在中国证券市场从繁荣走向成熟的历史进程中，成为合格的领军人？

基金业闯入理财盛世

走过了 8 年的风风雨雨，中国基金业正在步入全盛时代，到今年 11 月底，我国共有基金管理公司 58 家，管理基金 294 只，基金总规模已达 6312 亿元；而到 12 月，随着新基金陆续发行，基金总规模已达到 7500 亿之巨。

在市场竞争的洗礼中，基金已成为证券市场的定海神针。到今年 12 月，基金持股市值

达到 4000 亿，成为国内最大的机构投资者。

靠专业理财这个支点，基金已经撬动了 16 万亿居民储蓄存款。股权分置改革扩展了中国投资市场的深度和广度，国内巨大的储蓄资金正在借助基金这个渠道，理性地通过证券市场重新配置社会资源。

在富裕起来的中国，基金的社会影响力与日俱增。基金投资人的队伍不断扩展，据不完全统计，到 11 月底，今年基金新增开户总数达到 673.18 万户，今年新增基金持有人突破 700 万户，远远超过 A 股同期新增开户数，为历年之最。

基金的投资理念对资本市场产生了巨大的冲击。在机构投资者——基金、QFII、社保基金、保险资金、企业年金的共同引领下，我国资本市场投资理念发生了翻天覆地的转变。我国证券市场的盈利模式在短短的几年内从投机和坐庄盛行，转向以公司基本面分析为主、长线持股的理性投资，在市场的教训和失败中，机构投资人日益成熟。

在划时代的股改中，基金以它理性的投资行为和巨大的投票权对中国资本市场的改革起到了积极的推动作用。以基金为代表的机构投资者，从资本市场战略发展的高度，用行动阐述了他们对股权分置改革的理解和支持，共同推进着这场资本市场的利益重新分配的大变革。

基金在这场多方利益博弈中，坚定而有力地维护了持有人的利益，对完善我国上市公司法人治理结构，尊重流通股股东利益起到了历史性的作用。而基金倡导的理性投资和长期持股理念，也从根本上维护了证券市场的稳定和健康运行。

回顾一年风雨，2006 年，中国基金业经受住了最严峻的潮起潮落考验。一季度，行业遭到大规模赎回，市场一片风声鹤唳；二季度，货币基金风波祸起东墙，市场对基金的抗风险能力产生怀疑，但基金以持续增长的业绩和持之以恒的投资理念，吸引了更广大投资者的支持，资产规模不缩反增，达到 5111 亿；进入三季度，基金业开始进入高速发展期，基金在证券市场的牛市行情中，其投资理念得到了广泛的认可，每次业绩出众的品牌基金发行，都成为市场追逐的对象，基金当期发行 562 亿元，创造了一个新纪录；四季度，中国基金业更是频创世界理财市场的发行纪录，封闭基金转开放，基金启动净值归一、新百亿基金不断诞生，到目前为止，四季度基金业新发募集超过 1400 亿份，所有的纪录不断被刷新。

行业竞争格局形成

在银行系、外资机构的大规模介入下，基金业成为我国金融服务业对外开放的前沿平台，竞争跃然而出。

历经 8 年发展，我国基金业初步形成多元化的竞争格局。基金产品层次逐步丰富，投资基金除对冲基金外，囊括了所有类型的基金：ETF、LOF、货币基金、伞型基金、指数基

金，世界主要基金品种均已在我国市场出现。

管理层渐进式改革的思路使基金行业避免了大起大落的危险。政府在我国基金业发展中不断推进市场化改革：由重视审批转向重视监管，进而推动“市场监管市场”，形成了良好的金融生态。管理层努力在基金管理公司审批的市场化和避免过度竞争之间寻求平衡，在逐步放松制约行业管制的同时，尽可能避免过快的放松管制引发过度竞争，终于使基金业在管理公司数量稳步增加之后，形成了多元化的竞争格局，由此奠定未来行业长期健康发展的基础。

管理层推动的行业导向性监管，使保护投资人利益成为行业最高宗旨。针对历史问题较多的封闭式基金，2006年，证监会及时制定了封转开的战略方案，鼓励封闭式基金加大分红力度、基金公司自购封闭式基金等，可以预言，封闭式基金存在的一系列难题将会得到合理解决。针对货币市场基金和基金过多参与定向增发等新问题，证监会多次出台规范文件，指导行业规避雷区。同时，证监会把动态监管制度化，强调基金公司完善法人治理结构，规范投资行为，加强销售监管等等，使整个行业健康平稳地运行。

实际上，我国已进入混业经营的新时代。随着一批大银行的加盟，基金业发展的速度开始加快。而银行系基金的良好业绩和市场形象也为基金业的发展夯实了基础。现在第二批银行系基金也在整装待发。与此同时，其他金融机构进入基金业的速度也在加快。我国第一家资产管理公司设立的信达澳银基金已进入运营，保险公司成立基金公司也提上了议事日程，随着多种国民经济核心力量进入基金行业，我国基金业正在形成金融实力股东竞争的格局，其影响长远而深刻。

目前，我国已经出现了一批管理数百亿元资产的基金公司。前10名基金公司所占市场份额已超过60%。而在美国基金业中，前10名的市场份额仅占51%，国内基金业品牌和规模的分化充分证实，中国基金业正在形成一个有效竞争的新格局。

展望未来，基金业依然需要做强做大。当前制约我国资本市场发展一个重要因素是资本市场的深度和广度不足，致使资本市场的资源配置功能受到极大限制，解决这一突出问题，就需要越来越多的代表行业发展方向的大型优质企业在资本市场发行上市，这必然要求拥有一支运作规范、资金雄厚的机构投资者队伍。而从最近基金参与中行、工行IPO，以及对中国人寿A股IPO的准备来看，基金业经受住了考验。可以预料，未来机构投资者与大型蓝筹企业的良性互动，将成为我国资本市场的进一步拓展的两翼，在国民经济中发挥重要作用。

离成熟还有多远

居安更要思危，我国基金业兴起于1998年3月，而国际基金业发展可以追溯至19世纪中期，在短短8年时间里不可能走完发达国家160年的道路，因此，在基金业走向繁荣

之路时，我们要警醒和思危，决不能让繁荣昙花一现。

仅从规模来看，中国基金业与国外同行相比还有很大差距，基金业还没有在国民财富管理中扮演举足轻重的角色。目前我国基金账户在银行账户的渗透率仅为 3%—4%，家庭渗透率 3%，远远不到美国的 33%和 51%。仅从基金规模上看，美国共同基金规模大约 8.9 万亿美元，是中国的 100 多倍；而国际大型的基金管理公司，管理规模一般超过 2000 亿美元，是中国最大基金公司的 16 倍。而从产品范围看，中国基金目前只涉及境内股票和债券产品，而国外基金则涉足跨国市场，涉及所有的期货、外汇、黄金、商品、信贷、风险投资等多个领域。

目前，我国基金业投资品种单一与投资市场发展相对滞后之间的矛盾非常突出。虽然基金已成为中国股票市场的主力军，但无法形成跨市场的投资力量。我国债券、商品、金融衍生品等市场不发达，且处于部门分割状态，诸多投资市场因为规模过小及系统风险过高还不能对投资基金开放，因此基金的投资对象集中在以国内 A 股股票投资。资本市场投资品种的狭隘限制了基金宏观投资的能力，也限制了基金通过分散投资化解风险的手段，对未来基金业的规模扩张形成制约。

基金业的高速发展回避不了公司治理结构存在的问题。基金业在创造高额净值回报的同时，不规范的投资行为频频引起非议，风险防范方面也出现很多漏洞。因此，对基金公司迫切需要规范内部治理结构，保证自身运作的安全，以防范来自外部市场风险和内部的管理风险，从而靠制度保护投资者的利益和自身的安全。

基金还需要靠创新手段拓展生存空间。坦率地说，基金业的市场创新能力落后于其他金融机构，这对其后续发展形成桎梏。目前部分基金公司重引进和模仿国外及同行现成产品，轻客户资源管理和市场需求发现功能，盲目借鉴国外经验的作法加速了基金产品同质化和扁平化，而在发展空间上，缺乏市场深度开拓能力，对专户理财及 QDII 类业务均缺乏有效的渗透。

央行刚刚发布的四季度全国城镇储户问卷调查结果表明，四季度选择基金作为最主要金融资产的人数占比，从上季度的 6.7%猛升至 10%，上升了 3.3 个百分点。基金已成为我国城镇居民家庭除储蓄存款外拥有最多的金融资产。可以预期，只要中国证券市场持续繁荣，只要投资基金的收益持续超过银行存款利息，就会有越来越多的城镇家庭选择基金作为自己主要的金融资产。从这个意义上说，中国基金业现在才刚刚开始步入理财盛世。我们有理由相信，中国基金业在市场的洗礼中，最终一定会长成一棵硕果累累、并能够给投资人遮阳避雨的参天大树。

摘自：2006-12-22【上海证券报】

基金流动性风险再惹关注

集中持股助净值发飙 基金流动性风险再惹关注

对于基金集中持股的危害，基金业内也相当清醒，但同样无可奈何，集中持股虽然带来了净值的大幅快速上涨，但最终是福是祸，还难以预料。

“基金是分散投资，因此，其收益会少于单只股票，但风险也小于股票”——这是长期以来人们心目中固有的对基金的理解。然而，今年的基金带给了市场全新的认识，是祸是福还难以预料。

“牛市就要集中持股”

一位投资总监向记者坦言：“牛市就要集中持股。这样净值才能涨得快。不仅如此，如果一家公司没一两只重仓持有的好股票，业内还会说我们研究发掘股票的能力不强。”——集中持股已成为基金操作的不二法门。

从目前市场只能看到的今年第三季度的数据看，基金对其看好的股票毫不犹豫的重仓持有。包括招商银行在内的 51 只股票，被一大批基金持有比例超过净值的 8%。不少基金持有这些股票的比例甚至直逼 10% 的上限。招商银行被大比例持有的情况最为惊人，有 28 只基金持有其比例超过净值的 8%。

集中持股确实给基金净值带来了强大的助推力。以招商银行为例，10 月以来至今，其股价从 9.94 元上涨了 15 元左右，涨幅近 50%，这对重仓的基金贡献巨大。

集中持股在今年的行情带来的是净值的快速大幅上涨。基金净值上升的速度之快，甚至之可比美股票。

2006 年 12 月 18 日，这是对许多基金投资者来说非常特别的一天，有两只基金涨幅达到了 7% 以上，净值增长率在 4% 以上的基金有 18 只。一天涨 7%！这简直跟股票一样，怎么能不令人印象深刻？！

如果说 12 月 18 日的情况较为特殊的话，再来看近期基金周涨幅。随机抽取 12 月的一周，可以看到，基金净值每周以 10% 的速度上涨。12 月 9 日至 12 月 16 日一周中，净值涨幅最大的基金周增长率为 12.77%，而这只基金在天相的基金分类中还是“混合型”。这一周净值涨幅超过 10% 的就有 25 只基金。

可以说，今年下半年以来，基金净值的日涨幅、周涨幅完全可以比肩股票——这一方面让许多习惯了基金净值稳步缓慢上涨的“老基民”颇为不适应，另一方面也让更多的新基民涌入。

流动性风险是否再演

随着新基民新资金不断涌入，随着基金集中持股越来越严重，市场开始有诸多担心。2005年5月，市场出现过一次基金重仓股的巨幅下挫，基金从“抱团取暖”变为“自相残杀”，基金重仓股一度跌得惨不忍睹。有基金经理表示，目前确实一定程度上存在基金持股的流动性问题。但与2005年不同的是，当时基金持有的都是一些二线蓝筹股，这些股票盘子本来不大，容易产生流动性问题。而且，2005年是熊市，基金扎堆确实有“抱团取暖”的倾向。而现在的市场已发生了很大的变化，基金大比例持有的都是大盘蓝筹股，流动性风险较小。他认为现在不断有大市值公司上市，这对化解基金的流动性风险很有帮助。

不过，也有研究人士批评目前基金的盈利模式过于单一，只能是获取高抛低吸的差价。从一定程度上说，集中持股助推股价客观上也成为基金的盈利模式。一位投资总监一方面同意这一观点，另一方面也感到无奈。他说，理论上说，基金的收益应该来自两方面，一是上市公司的分红，另一个就是高抛低吸的资本利得。现在的基金如果想靠上市公司分红来盈利的话，实在是难以为继。不过，他也承认，由于基金有相对排名的压力，也造成基金一味的追逐热点，而一些不是热点的股票即使基金十分看好，也不会持有。

对于基金集中持股的危害，基金业内也相当清醒，但同样无可奈何。从2003年下半年开始，基金投资扎堆的现象就开始出现，一半以上的资金集中在100只股票上，形成了“二八”现象。到了今年，“二八”现象向“一九”现象发展。一位基金经理表示，现在基金持有和追捧的确实是好股票，但是也确实有一些股票已经溢价甚至高估了。但资金仍然在大量涌进，我们不敢买别的股票，只能一步步推高这些公司的股价。这就是机构的“助涨助跌”作用。现在是助涨，有一天会是助跌，只是不知道这一天是什么时候。

摘自：2006-12-25【上海证券报】

保德信国际视野

分享大中华火红趋势不缺席 保德信投信锁定台、港、新

中国大陆2006年第三季实质GDP成长率高达10.4%，已经是连续第14季出现9%以上成长，预估2007年将延续2006年成长动力10%，抵销美国经济趋缓可能的影响，成为亚洲经济成长的重要动力之一。

近期人民币不断创新高，其升值趋势可能衍生购买力效果，预料与大陆人民消费相关的出口类股将直接受惠。而中国的强劲内需成长，同时也将使设有零售、通路百货业者得以快速拓点，营收可望有成长的机会。此外，中国即将于北京举办2008年奥运，其庞大商机预料将带动中国大陆在观光、基础建设等大型开发案，进而带动包括水泥、钢铁、运输、营建、

甚至是消费、金融、电信等类股。保德信投信表示，2007 年全球股市在温和增长的大环境下，预期大中华区在中国的带动下股市将有相对较好的表现机会，可望成为市场投资主流之一。

根据投信投顾公会 95 年 11 月份基金绩效评比显示，相较 176 文件股票型基金平均报酬 12.48%，中概股型基金今年以来至 11 月底平均报酬却有 14.03%，显示中国的强劲成长已带动台湾相关产业的股价表现。

2006-12-20【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

投资咨询类

问：我在 12 月 22 日申购了 60 万元量化核心基金，为何没有确认成功？

鉴于我司管理的光大保德信量化核心证券投资基金持有的部分股票处于股权分置改革阶段，预计对基金份额净值的影响较大。为切实保护现有基金份额持有人利益，根据《光大保德信量化核心证券投资基金基金合同》“九、基金的申购和赎回”之“（九）拒绝或暂停申购、赎回的情形及处理方式”中关于“基金管理人可以拒绝或暂停接受、办理申购申请”的情形之一第 1（4）项“基金管理人认为接受某笔或某些申购可能会损害已有基金份额持有人利益”的规定，我司决定自 2006 年 12 月 22 日起，暂停光大保德信量化核心证券投资基金单笔金额在人民币 50 万元以上（不含 50 万元）的申购和从我司管理的其他开放式基金单笔金额 50 万元以上（不含 50 万元）转入上述基金的业务，且单个基金账户对单只基金日累计申购及/或转入金额不得超过 50 万元。

恢复量化基金的正常申购及转入业务的具体时间，我司将另行公告。

问：光大新增长基金最近业绩表现如何？

根据晨星基金数据中心 2006 年 12 月 22 日最新公布的开放式基金业绩排行榜显示，光大新增长基金最近一个月在 71 只同类基金中排名第 6 位，总回报率达 18.3%，最近三个月排名第 25 位，总回报率达到 28.55%。

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。