



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇七年二月五日

2007 年第 5 期[总第 111 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 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	20070129	20070130	20070131	20070201	20070202
基金净值 (元)	2.2577	2.2390	2.1086	2.1179	2.0363
累计净值 (元)	2.3377	2.3190	2.1886	2.1979	2.1163

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	200670128	20070129	20070130	20070131	20070201	20070202
每万份基金净收益 (元)	0.9519	0.4495	0.4783	0.4537	1.4104	0.4839
7 日年化收益率 (%)	2.1940	2.1740	2.1820	2.1710	2.2250	2.2290

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	20070129	20070130	20070131	20070201	20070202
基金净值 (元)	1.9495	1.9191	1.7609	1.7569	1.7059
累计净值 (元)	1.9895	1.9591	1.8509	1.8469	1.7959

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	20070129	20070130	20070131	20070201	20070202
基金净值 (元)	1.5771	1.5553	1.4625	1.4686	1.4109
累计净值 (元)	1.6771	1.6553	1.5625	1.5686	1.5109

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

上周沪深股市继续高位震荡，成交量持续放量。沪市一周成交额为 4819.28 亿元，涨幅达 4.48%；深市一周成交额为 2341.49 亿元，涨幅为 2.31%。涨幅居前的几类行业是食品饮料、医药生物、电子元器件、交通运输、综合，涨幅居后的几类行业是：金融服务、信息服务、餐饮旅游、黑色金属、采掘。从上周股市和指数的变化趋势可以看出，对指数影响较大的银行类大盘股开始进入调整，而中小盘股表现活跃。

长期来看，市场仍将保持强势格局，未来市场将以结构性调整、热点轮动为主要特征。随着上市公司 06 年年报的公布，将逐步夯实当前市场的估值水平。而人民币升值预期将继续推动指数上行，我们将积极关注市场热点，寻找估值洼地，坚持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
-4.03%	-7.26%	-5.61%	-0.08%	44.40%	112.49%	130.24%	83.17%

资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 2 月 2 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
-4.36%	-9.22%	-4.50%	#N/A	57.25%	#N/A	152.21%	82.52%

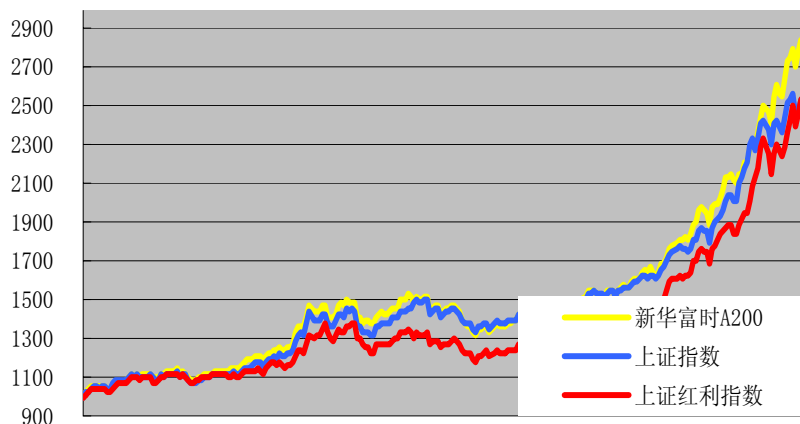
资料来源：新华富时网站，截至 2007 年 2 月 2 日

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
-4.57%	-8.54%	-2.15%	11.84%	54.70%	109.48%	124.52%	79.91%

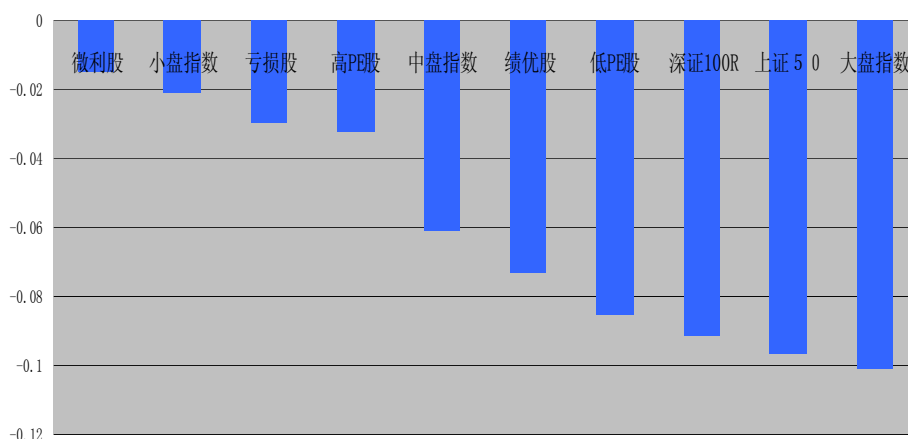
资料来源：天相投资系统，截至 2007 年 2 月 2 日

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—2007 年 2 月 2 日）



资料来源：天相投资系统

图 2. 市场风格指标一周回报率 (2007 年 1 月 19 日—2007 年 1 月 26 日)



资料来源: 天相投资系统

债券市场综述

上周二招标的 5 年期国开行金融债投标情况较不理想, 仅刚刚获得了足额认购, 最终中标利率达到 3.5%, 并引领二级市场中期金融债利率出现上行。而农发行 1 年期金融债则投标踊跃, 显示市场对短期债券需求仍比较旺盛。上周央行公开市场净回笼 850 亿, 受到金融债投标因素影响, 3 年央票利率上升至 3.02%。预计本周央行会考虑平安保险发行以及春节因素, 将会减弱公开市场操作力度。尽管如此, 预计本周回购利率仍将出现较大幅度上升。

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
-0.05%	0.03%	0.05%	0.27%	0.21%	1.36%	2.10%	95.65%

资料来源: 采用上证国债指数 (SETBI), SETBI 为全价指数, 截至 2007 年 2 月 2 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2-2	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动
1y	2.0898	0.0464	-0.0520	-0.0429	0.0555
2y	2.2447	0.0540	0.0392	-0.0850	0.0664
3y	2.3875	0.0547	0.0793	-0.1064	0.0761
5y	2.6382	0.0422	0.0556	-0.1044	0.0917
7y	2.8452	0.0235	-0.0248	-0.0720	0.1017
10y	3.0821	0.0066	-0.0962	-0.0227	0.1062
15y	3.3284	0.0048	-0.0790	0.0428	0.1020

资料来源: α 债券投资分析系统, 截至 2007 年 2 月 2 日

市场动态

国内：

光大保德信傅德修：流动性过剩仍将助推股指上涨

2006 年的火爆行情成就了我国基金业的辉煌，证券市场的普涨行情使几乎所有的基金公司业绩都有较大幅度的增长。然而 2007 年的结构性牛市，才将真正考验基金公司的投研能力和内部管理能力。如何保持持续而稳定的发展，并在此基础上给予投资人理性、稳健的回报，成为一个新课题。为此，《第一财经日报》采访了光大保德信基金管理公司总经理傅德修。

《第一财经日报》：目前基金的持股依然存在着一定的趋同，而在指数大涨之后，2007 年如何选股对于基金经理来说似乎变得越发困难，对此你怎么认为？

傅德修：将选股模式从仅仅依靠定量分析转为定性定量双管齐下是个不错的方法，也是适合中国证券市场的研究模式。这意味着岗位配置需要调整，定性定量分析人员同时进行补充。与此同时，基金经理也要参加研究，在投研内部形成一种积极研究的氛围。另外，由于证券市场还存在一些不对称因素，信息不对称是一种常态，因此鼓励投研人员去上市公司实地调研，获取第一手资料异常关键。

《第一财经日报》：似乎你 2005 年 11 月份上任之时，就是这么要求的。

傅德修：是的，我出任公司总经理做的第一件事情就是根据中国证券市场的实际情况，加大原有单纯依赖量化模型选股模式的调整力度。当时光大旗下仅有量化核心一只股票型基金，由总经理全力参与调整投研部门的选股策略，这还是第一次，我也是希望将此作为扭转基金乃至整个公司运营状况的关键点和突破口。

《第一财经日报》：在你看来，股市长期牛市的基础在哪里？

傅德修：宏观经济保持长期高速发展，为股市走牛提供坚实基础。而经历了 2006 年超过 130% 左右的上涨，目前 A 股市值占 GDP 的比重已从 2005 年的不足 18% 猛增到 2006 年底的 44.5%，股市的恢复性发展正逐渐体现其经济发展的晴雨表作用；股权分置改革的顺利完成和股权激励政策将带来公司治理改善，上市公司业绩增长继续超越预期的可能性增大。

《第一财经日报》：那么对短期的震荡怎么看？

傅德修：人民币升值、流动性过剩等将会继续成为助推 A 股牛市的动力。

摘自：2007-2-5【第一财经日报】

偏股型开放式基金业绩差异将显增

未来偏股型开放式基金净值增长的波动性将加剧，而基金之间的业绩差异也将明显增大。长期封闭式基金的投资风险比前期已有所降低，目前的振荡调整提供了较好的介入时机。

封基整体折价率升至 30.97%

受基础股票市场影响，上周封闭式基金也跌幅较大，至周五上海基金指数收于 2074.76 点，全周下跌 8.03%，深圳基金指数收于 1908.64 点，周跌幅 8.61%。

上周净值跌幅远小于价格跌幅，因而整体折价率较前周上升。截至上周五，全部封闭式基金整体折价率为 30.97%，3 年以内到期的短期基金整体折价率升至 16.97%，到期期限超过 3 年的长期基金整体折价率升至 34.91%。

上周封闭式基金几乎全部下跌，而跌幅较大的以长期基金为多。只有两个封基由于受套利资金进入的影响，价格得到支撑，成交量也有明显放大。而大多数封闭式基金上周成交量下跌。

截至上周五，折价率在 30% 以上的基金数量增至 22 只，折价率在 20—30% 之间的基金共 9 只，而折价率在 20% 以下的封闭式基金降为 20 只。目前封闭式基金折价率期限相关整体结构仍然稳定。

指数基金净值损失较大

上周 A 股市场指数大幅下挫，受此不利影响，主动投资的偏股型基金净值全线告跌。股票型基金上周下跌幅度也最大，两类股票型开放式基金上周净值平均下跌了 6% 以上，混合型基金净值周平均跌幅也达到 5%。不过与沪深 300 代表的市场指数相比，主动投资的偏股型基金跌幅较小。值得注意的是，封闭式基金全周净值平均下跌仅有 3.15%，明显小于同类开放式基金，说明封闭式基金目前持有的重仓股组合与开放式基金有差异。受整个市场指数下跌的影响，被动投资的指数基金净值损失也较大。

近期基金市场投资要点

在估值基本到位和资产供需关系短期可能改变形成压制、上市公司盈利高速增长与资产需求快速释放形成支持的背景下，中国资产长期牛市将进入强势震荡阶段，可参照去年 5-8 月份的市场运行格局；而与未来巨大的上升空间相比，现阶段的任何调整都只是中国资产长期牛市中的一个小波折，都只是给投资者提供逢低增持优质资产的机会。上周的快速下跌可以认为是对理性泡沫的修正，供需关系的变化将在短期内抑制估值，使优质资产可能仍存在 10% 的下跌空间，但即可认为进入具备投资价值的区域中，投资者可在调整中逐步逢低增持。

从长期来看，封闭式基金实施大比例分红、基金创新转型方案的推出、股指期货的出现

以及封闭式基金将作为融资融券标的物等，都将进一步推动封闭式基金价格向价值回归。市场的振荡调整将引起封闭式基金折价率的波动加剧，基于对基础股票市场长期看好的预期，我们认为以长远的眼光来看，长期基金的投资风险比前期已有所降低，目前的振荡调整提供了较好的介入时机。投资者可择机增持折价率较高的，净值高于面值较大的，或可分配利润份额收益率较高、业绩相对稳定的基金，以获取折价和净值增长的双重收益。

基于基础 A 股市场将进入强势振荡阶段，我们预计未来偏股型开放式基金净值增长的波动性将加剧，而基金之间的业绩差异也将明显增大。投资者可以重点选择增持大盘蓝筹股配置较多、业绩稳健的偏股型开放式基金，适当减持前期题材投资和风格投资过于积极、组合风险累积较高的部分基金，以建立更稳健的开放式基金投资组合。

摘自：2007-2-5【中国证券报】

低净值持续营销小虾钓大鱼 百亿分红引来千亿申购

如果仅从基金营销的角度，这一轮史无前例的开放式股票基金高比例分红并成功扩募，肯定可以大书特书。不完全统计表明，始于去年 10 月的基金高比例分红或分拆，分红的金额也就一百来亿，而借分红进行持续营销募集的资金超过 1000 多亿，显然，这是一次小虾钓大鱼的买卖。

然而，愈演愈烈的高比例分红也渐为人诟病。部分原持有人认为高分红后稀释了分红前的良好业绩，而规模的增大使得基金在后市难以超越同行；也有基金经理私下对记者称，分红扩募不便于运作管理，甚至业绩基准都不准了，他认为高分红大多是公司赚钱心切、同行比规模、大跃进式发展思路所致。

分出 100 亿钓回 1000 亿

数据显示，25 只基金的规模在四季度有了大幅增长，从分红公告，这些基金都进行了高分红并扩募的营销。不完全统计显示，去年底之前进行的高分红再扩募的基金约有 23 只，扩募增加份额约 670 亿份。

而今年以来的高分红现象急剧升温。据本报统计，今年以来仅 1 月有余，公告分红的基金只数已有 105 只，除了其中的债券与货币基金分红，股票基金分红者有 92 只，分红次数是去年底的近 4 倍。

至于分红金额，更是节节攀高。今年以来的高分红潮中，每 10 份基金分红派现 10 元以上的基金有 12 只。每 10 份基金分红派现 5 元至 10 元的基金有 14 只，每 10 份基金分红派现 2 元至 5 元的有 21 只。显然，时下的高分红成为大多数高净值基金的必修课。

今年以来的高分红扩募还没有公开数据，据记者了解，绝大多数基金高分红后引来理想

的份额扩募。不完全统计表明，今年以来高分红扩募的基金份额超过了 500 亿，加上去年四季度高分红扩募的 670 亿，因此，超千亿的基金规模因为分红钓进了基金公司的口袋。当然，高分红也有资金流失，由于高分红基金分红前规模不大，有的扩募百亿前才有几亿份额，以分红公告所显示的可分配金额，粗算起来，这些基金因分红而分去的资金也就一百来亿。可以说，高分红后，基金用 100 亿钓回了 1000 亿。

是与非的争论

基金分红，本是一种契约行为，也是管理人回报持有人的一种方式。现在为何会到招惹是非的地步呢？原因还在管理人与持有人站在不同的角度，有不同的出发点。曾经有基金公司大谈到点即分红、有赚就回报的理念，也有专家指出，开放式基金的回报主要是净值高低表现，因为持有人的增值是以净值增长率来计算的。总之，在一片分红的热闹中，有着不同的声音。

记者曾问过某基金经理选择在这个时点大比例分红，主要是基于对市场的判断呢？还是为持续营销而采取的降净值策略？

他显得胸有成竹，“该基金在分红前基金单位净值为 2.4158 元，而市场点位则接近 3000 点，在这种市场状况下，选择大比例分红主要出于两方面的考虑，一是我们希望能通过分红实现收益的契机，来寻求估值更合理的股票基金组合；另一方面是部分投资者有‘落袋为安’的需求。从结果来看，这次分红避开了此轮市场的深幅调整，我们也为持有人获得了一个低位建仓的机会”。

日前，伴随着市场的深幅回调，根据万德统计，截止上周四，123 只开放式股票型基金净值上周平均跌幅达到了 4.18%，与此同时，上周大比例分红的基金则成了资金的“避风港”。

这是巧合还是有先见之明？接受采访的基金经理大都认为市场点位高了，分一些倒安全些。而接受采访的市场部人士则认为巧合的成份较大，因为一则高分红潮已持续 3 月有余，市场突变是在上周才出现，另外，同一公司旗下封闭式基金大多岿然不动，对分红还未做打算。说明基金公司分红的目的还是做大规模，而不是降低风险。

对高比例分红的责难主要是原持有人与封闭式基金持有人。当然，高分红的时点如果特别好，高位分红，低位建仓，固然是妙不可言。而仍有相当原有持有人是长期投资理念，基金规模急剧扩大，净值增长肯定受影响。

根据记者多方面了解，高分红基金的最大目的，或者说主要目的是降低净值，增加老百姓的申购欲望。因为一般投资者“不买贵的”，在新发基金很少的情况下，一元左右的高分红基金就成为香饽饽了。

这种迎合一般投资者偏好而设计的高分红，自然有违专业机构投资者的声望，时间长了，

一般投资者也了解到更多的专业知识，就会学会用“脚”投票了。

摘自：2007-2-5【证券时报】

互动园地/你问我答

投资咨询类

问：光大红利基金2007年第一次分红方案是怎样的？

光大红利基金此次向基金持有人按每 10 份基金份额派发现金红利 0.5 元的比例进行分红。权益登记日为 2007 年 1 月 31 日，除息日为 2007 年 1 月 31 日，红利发放日 2007 年 2 月 2 日，选择红利再投资的投资者其现金红利转换基金份额的份额资产净值确定日为 2007 年 1 月 31 日。

问：权益登记日当天申购或赎回光大红利基金能享受此次分红吗？

权益登记日当日及以后申请申购的基金份额不享有本次分红，权益登记日当日申请赎回的基金份额享有本次分红。

问：当前净值和累计净值有什么区别？

当前净值是指 T 日（交易日）按基金会计准则计算得出的基金当日的单位价格，累计净值是指包含分红的基金价格。

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。