

## 本期摘要

■ 宏观纵览 Market Outlook

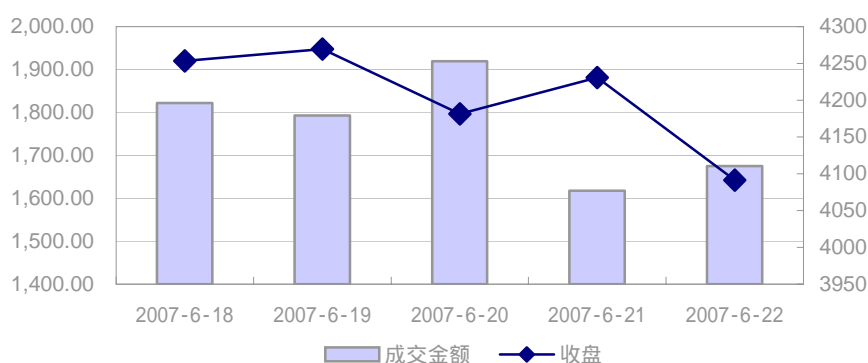
■ 行业视点 Sector Views

城市商业银行的公司特性和股票投资机会

■ 定量为鉴 Quantitative Statistics

股票债券指数表现一览

沪市一周成交量及指数图



资料来源：天相投资顾问有限公司

## 海富通证券投资基金业绩表现

	本周收盘 2007-6-22	变化率(三月)	今年以来	基金设立以来		
海富通精选基金	3.4348	32.51%	67.54%	364.17%		
海富通收益增长	1.546	32.70%	70.32%	193.39%		
海富通股票基金	1.458	40.19%	66.20%	282.68%		
海富通强化回报	1.622	36.49%	79.32%	140.94%		
海富通风格优势	1.488	37.40%	59.30%	114.74%		
<b>海富通货币 A</b>	<b>6-17</b>	<b>6-18</b>	<b>6-19</b>	<b>6-20</b>	<b>6-21</b>	<b>6-22</b>
万份净收益	2.6695	0.4480	0.7595	0.7025	0.8485	0.8292
七日年化收益率	3.017%	2.950%	3.049%	3.103%	3.249%	3.263%
<b>海富通货币 B</b>	<b>6-17</b>	<b>6-18</b>	<b>6-19</b>	<b>6-20</b>	<b>6-21</b>	<b>6-22</b>
万份净收益	2.8010	0.5144	0.8264	0.7696	0.9142	0.8935
七日年化收益率	3.261%	3.193%	3.292%	3.347%	3.491%	3.504%

资料来源：海富通基金管理有限公司

注：七日年化收益率按月结转份额

NO. 161

2007年6月25日

客服邮箱：info@hftfund.com

客服热线：40088-40099

021-38784858

公司网站：www.hftfund.com

免责声明：此报告由海富通基金管理有限公司（简称“海富通”）编写，未经海富通事先书面同意，不得更改、传送、复印、复制或派发此报告的全部或任何部分。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不应被视为销售或购买或认购任何证券或其它金融产品票据的要约。此报告所载资料的来源及观点的出处皆被海富通认为可靠，但海富通并不担保其准确性或完整性。以往的表现不应作为日后表现的显示及担保。此报告所载的资料、意见及推测仅反映海富通于最初发布此报告日期当日的判断，可随时未经通知而调整。此报告所述观点可能不符合阁下特定的投资目标或投资需求，阁下并不能仅依赖此报告而取代行使独立判断。因使用此报告或其内容而导致的任何直接或间接损失，海富通不承担任何责任。

海富通基金管理有限公司 2007年版权所有

## 宏观纵览 Market Outlook

上周股市缩量整理，指数呈冲高回落走势。全周上证指数下跌 1%，深成指上涨 0.21%，300 指数下跌 1.17%。成交量较前期略有萎缩。在上证指数接近前期高点时，投资者显得信心不足。而过热的 5 月份经济数据则进一步增加了投资者对于宏观调控政策可能出台的预期。我们认为，由于目前市场资金充裕，中期业绩继续保持高增长，股市总体向上的趋势并未改变。

尚福林告诫上市公司“勿闯禁区”。由中国证监会主办的“首届上市公司高峰论坛”日前在上海召开，主题为“股权分置改革后上市公司治理与发展”，尚福林主席提出证监会将着重做好五项工作。值得关注的是，证监会在会上告诫上市公司“勿闯三个禁区”，一是坚决勿闯虚假信息披露的禁区，二是坚决勿闯操纵股价和内幕交易的禁区，三是坚决勿闯损害上市公司利益的禁区。这说明这三方面问题是目前上市公司最突出的主要问题和证监会监管上市公司的重心。由证监会牵头主办关于上市公司的高峰论坛尚属首次，这将有利于增加监管部门和上市公司之间的沟通。上市公司的质量直接决定着一个市场的投资价值，而上市公司和市场之间的信息对称程度又直接决定着一个市场的市场效率。股权分置改革后，虽然市场的流动性问题得到解决，但是更深层次的国资体制问题和信息不对称问题依然存在，需要通过制度建设和监管体系的完善来逐步解决。

基金券商 QDII 试点扩大。证监会日前公布《合格境内机构投资者境外证券投资试点管理办法》，7 月 5 日起开始实施。《办法》对申请此业务的基金和券商资格做了界定，并且对募集资金的币种、产品设计、规模、投资市场和标的作了明确说明。《办法》生效后，证监会将正式受理 QDII 资格申请，下一步将建立 QDII 产品审核的专家委员会制度。QDII 推广有两个目的和作用：第一、帮助境内机构投资者分散风险，参与全球资产管理业务，在国际竞争中强化自身的管理水平；第二、在流动性过剩的背景下，QDII 范围扩大作为一种缓解流动性过剩的手段，能够起到一定程度的作用。但是，QDII 产品的推出对于国内股市资金分流的作用有限，更多的是一种长期的、参与国际金融市场竞争的作用。

出口退税政策再次调整。经国务院批准，2007 年 6 月 18 日，财政部和国家税务总局商国家发展改革委、商务部、海关总署发布了《财政部 国家税务总局关于调低部分商品出口退税率的通知》，规定自 2007 年 7 月 1 日起，调整部分商品的出口退税政策。这次政策调整共涉及 2831 项商品，约占海关税则中全部商品总数的 37%，主要包括三类产品：一是“高耗能、高污染、资源性”产品，二是容易引起贸易摩擦的商品；三是花生果仁、油画、雕饰板、邮票和印花税票等其他商品。尽管中央政府此前已经出来了一系列政策，试图转变经济增长方式，扭转出口和顺差快速增长的势头，但是效果有限。今年 1 到 5 月份，顺差已经达到 835 亿美元，超过去年的一半以上。尽管市场对此次出口退税政策调整早有预料，不过，此次政策调整力度之大还是出乎很多人的意料，显示了中央政府的决心。虽然此次政策出台之后，短期内不会再有相关政策出台，但是，由于今年出口和顺差增长最快的产品并不在调整之中，将来有可能会进一步的措施。一些市场分析师认为，该政策短期对股市的整体影响将比较有限，但长期以及结构性影响仍值得关注。

## 行业视点 Sector Views

### 城市商业银行的公司特性和股票投资机会

在全国性股份制商业银行和国有大型银行上市之后，A股市场即将迎来2支城市商业银行——南京银行和宁波银行。与其他类型银行相比，城市商业银行有其自身的特点：

**区域定位：**城市商业银行脱胎于过去的城市信用合作社，主要服务于城市当地经济发展和城市建设。尽管部分城市商业银行跨地区经营试点已经有实质性进展，如南京银行在泰州市设立了分行，宁波银行在上海设立了分行，但是在很长时期内城市商业银行仍然是区域性银行。

**特色经营：**城市商业银行规模较小，经营灵活，有自己的特色。南京银行树立起“市民银行”、“中小企业银行”、“债券特色银行”的市场形象，对市政建设、科教文化部门的贷款比重较大，而宁波银行对中小企业贷款很高，占公司贷款比重高达92.9%。

**员工持股：**城市商业银行在过去增资扩股的过程中已经解决了员工持股和管理层激励问题。南京商业银行自然人持股占总股本的比例为7.95%，而宁波银行员工持股比例高达19.4%（A股发行前）。

**战投入股：**两家城市商业银行在上市之前均引进了外资战略投资者，且持股比例较高。南京银行引入巴黎银行和国际金融公司，宁波银行引入华侨银行。相对于大型国有银行和全国性股份制商业银行，外资战略投资者对城市商业银行公司治理的参与度可能更高。

由于以上特点，城市商业银行的投资机会就需要从另外一种思路去判断和把握。

**估值定位：**由于成长空间受到经营地域的限制，城市商业银行的合理估值水平不应当高于全国性股份制商业银行。但是由于所处区域均为经济发达地区，金融资产增长速度相对较快，加之经营机制灵活，因而城市商业银行阶段性估值水平可能会高于国有大型银行。

**交易机会：**城市商业银行进入A股市场尚属首次，且股本较小，供求关系短期内将成为影响股价的主要因素，交易机会值得关注。

## 定量为鉴 Quantitative Statistics :

### 股票债券指数一周表现一览

股票指数	20070622 收盘	一周	一月	三月	本季度	一年	本年度
上证组合 A 股指数	4091.445	-1.00%	0.47%	33.82%	28.50%	156.02%	52.92%
深圳成指	13725.722	0.21%	11.87%	63.40%	60.55%	236.31%	106.49%
上证红利	3492.043	-1.57%	-0.87%	47.04%	40.41%	206.80%	95.22%
G 股价格	4315.097	-2.46%	1.21%	49.12%	45.12%	207.31%	116.69%
G 股收益	5773.889	-2.71%	1.22%	49.05%	45.09%	193.78%	117.15%
沪深 300	4051.426	-1.17%	5.74%	49.91%	45.64%	203.81%	98.50%
上证 180	8907.975	-0.72%	5.60%	44.72%	39.72%	192.59%	86.35%
上证 5 0	3037.509	0.06%	6.03%	38.51%	32.74%	187.51%	68.25%
新综指	3464.996	-0.97%	0.90%	33.41%	27.97%	159.65%	50.85%
中标 50	3172.090	0.58%	9.37%	43.31%	37.63%	201.91%	70.51%
中标 300	3313.830	-1.12%	5.96%	49.96%	45.69%	202.13%	99.82%
中小板	4730.735	-5.26%	3.07%	35.60%	31.32%	111.27%	89.74%
天相农林牧渔	2157.391	-6.69%	-5.59%	39.85%	35.38%	188.99%	126.38%
天相采掘业	9144.855	-3.30%	10.24%	65.58%	58.43%	172.37%	98.10%
天相食品饮料	4502.505	-2.79%	3.49%	38.75%	37.23%	153.33%	74.90%
天相纺织服装	3699.974	-2.96%	-0.45%	75.20%	62.45%	251.99%	201.69%
天相木材家俱	3996.271	1.60%	2.05%	63.32%	66.15%	303.82%	133.84%
天相造纸印刷	2824.206	-4.32%	-7.51%	37.86%	34.80%	171.61%	117.70%
天相石油化工	4097.215	-3.69%	-3.88%	44.49%	40.46%	182.54%	139.11%
天相电子	1462.697	-4.01%	-13.18%	29.79%	26.16%	122.11%	105.44%
天相金属非金属	5340.708	-3.39%	-1.21%	46.68%	40.07%	208.47%	112.74%
天相机械	4350.861	-3.78%	2.04%	46.89%	45.29%	203.85%	131.96%
天相医药	4053.811	-2.20%	2.03%	57.76%	55.01%	194.07%	149.74%
天相其它制造	2007.531	-5.13%	2.04%	65.19%	56.18%	257.74%	167.17%
天相公用事业	3633.778	-1.72%	-0.89%	48.03%	43.05%	174.47%	128.01%
天相建筑	2919.776	-6.29%	3.33%	73.68%	65.89%	230.08%	177.73%
天相运输仓储	4793.650	-4.62%	-1.13%	34.09%	29.72%	159.44%	98.18%
天相信息技术	2072.011	-1.81%	-6.44%	24.65%	22.92%	136.21%	76.10%
天相批发零售	5232.540	-4.58%	1.11%	58.79%	55.16%	219.53%	146.98%
天相金融保险	4238.522	3.79%	10.19%	34.75%	29.07%	225.07%	52.53%
天相房地产	5348.591	1.65%	11.92%	73.00%	73.27%	333.55%	115.66%
天相社会服务	4344.492	-1.96%	5.37%	64.96%	62.01%	236.39%	148.07%
天相传播文化	3278.444	-0.80%	2.40%	34.16%	38.48%	164.04%	92.11%
天相综合	3285.640	-3.63%	-9.94%	48.74%	45.90%	195.56%	137.32%
债券指数							
上证国债指数	109.781	-0.12%	-1.10%	-1.79%	-1.74%	0.32%	-1.44%
上海企债指数	118.183	-0.69%	-2.31%	-1.90%	-2.12%	-0.74%	-1.39%
天相转债指数	4312.876	-0.75%	0.77%	38.57%	37.04%	125.93%	83.61%

资料来源：天相投资顾问有限公司