



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇〇五年三月七日

2005 年第 8 期[总第 19 期]

- 光大保德信基金速报
- 光大保德信观点与市场数据
- 基金市场动态
- 互动园地/你问我答
- 光大保德信视窗



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 46-47 层 200002

<http://www.epf.com.cn>

# 光大保德信基金速报

## 光大保德信量化核心基金净值

| 日期       | 20050228 | 20050301 | 20050302 | 20050303 | 20050304 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 0.9711   | 0.9666   | 0.9552   | 0.9588   | 0.9550   |

## 光大保德信观点

### 股票市场综述

本周市场整体上呈现回落整理态势,银行和钢铁等行业由于扩容和成本上涨的压力而出现了明显的回调,早于市场反弹的汽车股也由于欠佳的销售数据和降价等因素全面回落,市场成交量则连续萎缩,投资者等待着两会期间政策面的变化。5日在十届全国人大第三次会议上温家宝总理的政府工作报告中要求继续抓紧落实“国九条”,切实保护投资者利益,营造资本市场稳定和健康发展的良好环境。这些论据虽无新意,但也体现了中央政府对资本市场改革所处阶段的清醒认识和进一步深入改革的决心。有利于投资者投资信心的恢复。

### 宏观经济回顾

上周公布的2005年1月份CPI为1.9%,较前几个月大幅度好转。加之受2005年第一期国债成功发行的影响,债券市场走势较强劲。但是,由于1月CPI数据包含春节长假的影响,不能说明问题。我们预计2月份的CPI将在3%以上,一季度CPI在2.5%到3%。目前资金面的宽松,更多地是由于较长的发债真空期造成的。随着央行货币回笼力度的不断上升(本周回笼1700亿),债市将面临调整。

表 2. GDP 同比增长率 (百分比)

| 2004 一季度 | 2004 二季度 | 2004 三季度 | 2004 四季度 | 2004 年度 |
|----------|----------|----------|----------|---------|
| 9.70%    | 9.70%    | 9.10%    | 9.50%    | 9.50%   |

资料来源:光大保德信研究

表 3. 货币供应量 M2

|       | 1 个月    | 2 个月    | 3 个月    | 1 年     |
|-------|---------|---------|---------|---------|
| %ΔYoY | -0.31   | 0.09    | 0.53    | -3.45   |
|       | 2004/10 | 2004/11 | 2004/12 | 2005/01 |
| %YoY  | 13.50   | 14.00   | 14.46   | 14.10   |

资料来源:光大保德信研究,截至2005年01月

表 4. 工业产出增加值 (1 月)

|       | 1 个月           | 2 个月           | 3 个月           | 1 年            |
|-------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| %ΔYoY | 14.84          | 13.00          | 11.29          | 60.45          |
|       | <b>2004/10</b> | <b>2004/11</b> | <b>2004/12</b> | <b>2005/01</b> |
| %YoY  | 30.16          | 28.19          | 26.14          | 20.90          |

表 5. 进出口数据

| 时间       | 出口      |         |         |         | 进口      |         |         |         |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|          | 2004/10 | 2004/11 | 2004/12 | 2005/01 | 2004/10 | 2004/11 | 2004/12 | 2005/01 |
| 总量(百万美元) | 52,530  | 60,930  | 63,780  | 50,780  | 45,430  | 51,030  | 52,710  | 44,290  |
| %YoY     | 28.35   | 45.90   | 32.70   | 42.20   | 29.09   | 38.32   | 24.50   | 24.00   |

表 6. 全国居民消费价格/工业品出厂价格

|          | 2004/10 | 2004/11 | 04 YoY | 2005/01 |
|----------|---------|---------|--------|---------|
| 全国居民消费价格 | 4.3     | 2.8     | 3.9    | 1.9     |
| 工业品出厂价格  | 8.4     | 8.1     | 6.1    | 5.8     |

表 7. 贷款

|           | 2004/10 | 2004/11 | 2004/12 | 2005/01 |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 总量(十亿人民币) | 17,751  | 17,899  | 17,736  | 18,108  |
| %YoY      | 13.30   | 13.50   | 11.55   | 11.97   |

## 债券市场综述

由于本基金已经于上周五发布公告,更改资产配置比例,以兑现成为纯股票基金的承诺,因此,本基金将自本周起,结清债券投资部分,除保留部分剩余期限在一年以内的短期债券作为现金投资外,全部退出债券市场。

表 8. 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   |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 0.10% | 0.39% | 0.71% | 1.12% | 2.74% | 0.20% | 2.55% | 91.63% |

资料来源:采用上证国债指数 (SETBI), SETBI 为全价指数

表 9. 收益率曲线

| 剩余年限 | 3 月 4 日变化 | 当周变动   | 当月变动    | 三月变动    | 一年变动    |
|------|-----------|--------|---------|---------|---------|
| 1y   | 3.3473    | 0.1478 | 0.0867  | 0.1932  | -0.2383 |
| 2y   | 3.5528    | 0.1724 | 0.0704  | 0.1688  | -0.2529 |
| 3y   | 3.7280    | 0.2000 | 0.0527  | 0.1425  | -0.2692 |
| 5y   | 4.0279    | 0.2652 | 0.0128  | 0.0831  | -1.3067 |
| 7y   | 4.2702    | 0.3425 | -0.0342 | 0.0124  | -0.3506 |
| 10y  | 4.5621    | 0.4945 | -0.1059 | -0.1049 | -0.4126 |
| 15y  | 5.0231    | 0.8778 | -0.2446 | -0.3542 | -0.5124 |

## 基金市场动态

国内：

### “两会”委员点击基金热点话题

“两会”上首次出现了数例有关基金业的提案，基金话题第一次在“两会”被全国政协委员或人大代表较多提及。

《纠正对封闭式基金“边缘化”的倾向》提案建议，建立完善的基金监管机制；合理变更封闭式基金的会计核算方法；做好封闭式基金转为开放式基金的试点。全国政协委员、广西政协副主席卢湖山提交了《关于修改基金法基金管理人计酬方式的建议》提案指出，《基金法》中规定基金管理人的年报酬（管理费）以基金净资产值的 1.5% 计提，这一计提方式存有一定的弊端，如阻碍了基金管理人分红的主动性、积极性，与基金管理人的业绩出现脱钩等。提案建议说，年报酬应改为和基金管理人所管理的基金的净收益挂钩。

另一份提案中认为，在大力发展基金等机构投资者的今天，必须重视基金业的风险，并提出目前应从三个方面来防范基金风险：一是建立卖空机制化解系统性风险，应当建立一个适当的保险机制将系统性风险化解；二是建立基金风险预警机制，目前有关基金法规规定单一投资基金持有股票占总股本不能超过 10%，但由于我国证券市场可流通股本仅占总股本的三分之一，这意味着单一基金实际上可以持有流通股本比重 30% 以上，建议建立不具约束力的交易所基金风险预警机制，对持有流通股比重超过一定限度的基金进行预警，提示交易风险；三是建立上市公司与基金公司信息沟通机制，海外的上市公司与基金公司都有一定的信息沟通机制。

2005-3-7 【证券时报】

### 上月基金回报大幅提升

2005 年 2 月份，在节日气氛中，股市结束了 1 月份连跌不断的态势。2 月初，也就是猴年最后的 4 个交易日，在消息面刺激下沪深股市大幅反弹，其中 2 月 2 日晨星股指单日涨幅高达 5.33%。新春以来，股市小幅调整后，在政策面利好推动下继续强劲攀升，晨星股指全月上涨 9.68%，与 1 月份下跌-5.32% 大相径庭。其中，中小盘股涨幅较大，晨星大盘、中盘和小盘指数月涨幅分别为 8.95%、10.72%、11.01%。从行业看，能源行业指数在行业指数中上涨幅度最高，为 14.03%，持有较多能源股尤其是煤炭股的基金受益匪浅。债市基本面稳定，资金面宽松，延续了 1 月份的上涨行情，上证国债指数上涨 1.45%，略低

于 1 月份 1.75% 的升幅。

在此背景下，全部基金的回报有较大幅度的上涨，并较上月大有好转。根据晨星基金业绩排名统计，37 只股票型基金平均回报为 5.59%，47 只配置型基金的平均回报为 4.50%，11 只债券型基金的回报为 2.15%，4 只保本基金的平均回报为 1.02%，13 只货币市场基金为 0.229%，54 只封闭式基金以净值为基础的回报为 7.48%。

股票型基金平均回报明显高于上月-1.4%的水平。其中金鹰成份股优选实现 8.55% 的回报，排名第一。由于其持有较多的煤炭类股票，为回报提供了较多的贡献。博时价值增长位居第二，回报为 8.15%。融通深证 100 以 8.13% 的回报排在第三。在市场反弹时，几只以跟踪指数为主要投资的基金随着指数的大幅拉升，回报也大幅上涨，排名较前。

配置型基金的平均回报也高于上月-1.14% 的回报。其中，大成蓝筹稳健以 6.84% 的回报列居第一，该基金经理在上月市场下跌较深时提高了个股的集中度，并持有较多的能源类股票，这些股票本月涨幅较大，推动了基金回报的上升。华宝兴业多策略增长排名第二，回报为 6.77%。其在大市点位较低时提高了股票仓位，并增持了煤炭类和水运类的股票。金鹰中小盘排名第三，回报为 6.74%。由于在股市反弹时中小盘股涨幅较大，因此持有较多中小盘股票的基金回报上升幅度也比较大。

1 月底股市跌破了 1200 点大关，不少基金经理进行了仓位调整，提高了股票的比重。对于二月份大盘反弹后何去何从，有些基金经理认为虽然投资者信心有所恢复，但后市还需继续观望。

2 月份，侨城、铜都、民生等可转债随着股价的大幅上扬呈现连涨的态势。前期，许多债券型基金经理基于转债大幅下跌后显现出投资价值，从而增加对可转债的投资。但是，对于投资组合中可转债的最高比例，每个基金经理的观点都有所差异。在此背景下，最近可转债的走势对债券基金回报的影响更加明显，特别是持有可转债较多的基金。2 月份债券型基金平均回报较 1 月份的 0.24% 有大幅上升。普天债券排名第一，回报为 4.97%，其上一季度末集中持有的民生、铜都和侨城转债本月有很大上涨，其中铜都转债涨幅更是高达 19.55%。大成债券回报为 2.81%，位居第二。

货币市场资金面仍然宽松，货币市场基金的平均回报与上月 0.271% 的水平相差不大。华夏现金增利月度回报率排名第一，为 0.246%。54 只封闭式基金以净值为基础的回报相对于上月的-1.66%，有大幅反转。基金科汇排名第一，月回报为 11.35%。基金隆元排名第二，回报为 10.28%。基金科翔以 10.05% 的回报排名第三。

2005-3-7 【中国基金网】

国外:

### 2004 年全球基金业发展情况报告 (一)

过去一年,全球基金业发展迅速,整个行业所管理的资产总量进一步扩充,基金投资量在股票、债券、货币市场、稳定和混合投资等各个方面均保持增长的态势。作者从国际投资基金会议成员报告着手分析,2004 年全球基金业主要在基金治理、公司治理、商业实务、认证与培训、投资者教育、反洗钱措施和产品规则等 7 个方面着手进行了改进,但在发展过程中仍存在一些治理漏洞和法规空缺。

根据第 18 届国际投资基金会议(18th IIFA)统计,全球基金业在过去一年来发展迅速,所管理的资产总量(Assets Under Management,以下简称“AUM”)大幅度增长。至 2004 年第 1 季度,AUM 总量达到 14.46 万亿美元,年增加 3.24 万亿美元,增幅达 29%。增长的主要原因是投资高回报、货币影响(即美元变弱)和基金净销量增加。

AUM 按其投资方向可以分为股票、债券、货币市场、稳定和混合投资以及其他投资。以上投资中表现最为抢眼的就是股票投资,股票市场的强劲表现为基金业带来了高额回报,也使资金大量流向美国和欧洲。债券方面,2003 年第 3 季度到第 4 季度,小部分资金流入欧美市场,另外值得关注的是卢森堡债券基金被重新列入货币市场。货币市场方面,除了法国和韩国以外,其他国家和地区的资金呈净流出状态。在过去一年的时间里,基金投资量在各个方面都保持着增长态势。

AUM 按地区来分析,过去一年来,美洲的主要市场(美国 22%、加拿大 41%)以两位数增长,小型市场(巴西 62%、智利 74%和阿根廷 130%)发展极快。欧洲各国、亚太地区 and 南非 AUM 的增长也较迅猛。

国际投资基金会议共有来自 28 个国家和地区的成员,这些国家和地区基金资产总和占全球 AUM 的 90%,其报告内容可以反映出国际投资基金业目前的发展和动向。从成员报告可以看出,2004 年全球基金业主要从基金治理、公司治理、商业实务、认证与培训、投资者教育、反洗钱措施和产品规则等 7 个方面着手进行改进,以提高客户对基金的信心,使行业得以健康发展。(待续)

2005-1-25【中证网】

## 互动园地/你问我答

### 客户服务类

#### 问：如何参加贵公司的“白领理财活动”？

应广大外企白领的要求，我公司将不定期与上海市对外服务有限公司携手举办“白领理财财路路通”的系列讲座活动，届时将邀请资深的理财专家与白领人士进行面对面的交流，共同探讨白领理财策略。若您有意向参加这个活动，请致电我公司客服热线 021-53524620，留下您的联系方式，我们将提前通知您具体的活动地点及安排。

#### 问：你们每日净值基本上在什么时候更新？

我公司基金产品的净值更新时间一般为交易日当天晚上 7 点左右，您可登陆本公司网站查询。

#### 问：第一只产品的业绩表现会影响以后新产品的发行吗？

我公司希望在今年发行新的产品，我们希望通过搭建一条完整的产品线，为投资者提供满足不同风险收益需求的产品，协助投资者更灵活便捷地进行基金投资。我们承认目前我公司量化核心基金的表现尚欠人意，但我们认为这主要是新基金建仓过程中遭遇市场剧烈波动的短期问题，我们真诚希望投资者能长期关注我们。

### 投资咨询类

#### 问：你们会不会为了减轻赎回的压力，人为的将净值往下“做”？

答：我们的想法始终是发挥量化投资的优势，争取为投资者获取最大收益。开放式基金面对申购和赎回的流动性问题是正常的，我们只有通过更有效的流动性管理去克服不良影响，不会改变我们的投资模式和投资策略。

#### 问：你们的基金净值表现比同期成立的基金要低，你们对这样的表现满意吗？

答：这个基金与其他基金一个重要区别是用较稳定的资产配置，所以在市场下行时表现压力会较大。对基金表现最重大的影响是 9.14 行情，突发行情对建仓期的表现影响很大，相对抬高了建仓成本，使模型的执行产生困难。正因为建仓初期市场的波动，使得基金相对基准的表现不能正确反映。

对于基金的表现，我们也在分析如何做得更好，持续改进模型和投资方法，使未来的表现让投资者更满意。我们不会满足于基金最近的表现。投资是无终点的长跑，我们才刚刚开始，虽然长期投资听上去象说教。

# 光大保德信视窗

## 光大保德信基金管理有限公司参加大智慧网上路演

2005年3月3日上午，光大保德信基金管理有限公司基金经理等人与大智慧网站与投资者进行了以“坚持科学投资，创造稳健收益”为主题的在线交流。路演期间，大智慧在线参与活动的人数最高达到2345人，当日浏览路演的人数达到20829人次，问题总量为203条。我司人员在线耐心回答了投资者的问题。投资者仍然非常关注中国宏观经济及股市走向的问题，并对我司的量化核心基金投资方式和资产配置等表现出浓厚的兴趣。

**一. 对中国宏观经济及股票市场的看法。**在宏观经济层面上，在投资对经济增长依然是主要的拉动力的情况下，成本驱动的通胀压力将持续，由于大量的在建产能转为现实产能，企业未来的盈利水平将受到价格和成本的双重压力。我们预计未来两年企业总体盈利增长趋势将呈现持续调整的态势。中国股市在制度结构、投资者结构、配套环境和发展阶段上都存在着巨大的区别，但是随着中国经济的快速发展和对资本市场的改革开放，市场的差距正在一步步的缩小。我们对中国股市的发展还是非常有信心的，从整体的市场发展环境看，市场的各参与方都在积极的为中国股市的振兴作出努力，我们相信市场会越来越有效率。从投资的角度看，中国市场经过多年的调整，各种风险都有所降低，但还有很多风险需要长期进行消化，整体估值水平高与大盘蓝筹股的低估值告诉我们结构性的矛盾并没有解决，部分绩差股票屡创新低将是普通现象，因此即使在目前指数很低的情况下，回避风险的主要手段依然是有效的行业配置和股票选择。也就是说，有一套行之有效的投资方法，在市场低迷的时候买入并持有应该能够取得超额收益。

**二. 量化核心基金注重于量化投资的研究与实施。**数量化投资的特点就是制度化，可重复，避免在投资决策的过程中有过多的人为因素的干扰，在某种程度上是将我们的判断系统化。我们的数量化系统直接作出投资决策，而不仅仅是做筛选工作。把数量化直接应用在投资决策过程中的第一前提就是要避免僵化，而统计的有效性是量化投资的首要基础。我们通过分散化投资以及基本面研究加以规避道德风险。同时，对具体的有效统计结果进行分析和持续跟踪。如果有合理的经济理论和常识能够解释，我们则着重研究。短期的表现可能不足以说明问题。数量化的投资在国内也正在经历一个被逐渐认知和认同的过程。伴随国内市场的成长，数量化的应用空间也将不断扩大。

**三. 量化核心基金的资产配置。**在行业方面，我们的配置重点依然是防御性的行业，例如交通运输和消费品能源等行业，在2005年很多周期性的行业可能到达周期顶点，美元的贬值以及石油价格的变动还将不断影响这一进程，其中不乏交易机会。而人民币升值预期以及



通货膨胀的压力将促使投资者对资产价值不断进行重估和修正，带来一定的投资机会。我们还是比较看好具有定价能力，产品结构合理的行业龙头企业。

自 2004 年 4 月成立以来，光大保德信基金管理有限公司始终坚持以控制风险为前提，以稳健收益为目标的投资理念，借助国际先进的量化投资技术，力争为投资者创造长期、持续、稳定和超出业绩比较基准的投资回报。