



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇五年三月十四日

2005 年第 9 期[总第 20 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	20050307	20050308	20050309	20050310	20050311
基金净值 (元)	0.9594	0.9746	0.9721	0.9538	0.9570

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

2月份CPI同比上涨3.9%,环比上涨1.8%,涨幅回升较大。受春节因素影响,食品类价格上涨较多。居住类价格,尤其水、电及燃料价格上涨较快。后续CPI上涨的压力仍主要来自粮食和居住价格。在对CPI的分类研究中,上游价格向下游传递并非主要因素,PPI涨幅趋缓也说明目前价格传输依然受阻。中国贸易顺差的大幅增加以及美国贸易赤字的持续恶化将在短期内加强升值预期,为债券市场带来更多资金。

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	-0.18	-0.49	-0.09	-4.63
	2004/11	2004/12	2005/01	2005/02
%YoY	14.00	14.46	14.10	13.90

资料来源:光大保德信研究,截至2005年02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
	2004/10	2004/11	2004/12	2005/01
%YoY	30.16	28.19	26.14	20.90

表 5. 进出口数据

时间	出口				进口			
	2004/11	2004/12	2005/01	2005/02	2004/11	2004/12	2005/01	2005/02
总量(百万美元)	60,930	63,780	50,780	44,679	51,030	52,710	44,290	39,929
%YoY	45.90	32.70	42.20	30.80	38.32	24.50	24.00	-5.00

表 6. 全国居民消费价格/工业品出厂价格

	04 YoY	2005/01	2005/02
全国居民消费价格	3.9	1.9	3.9
工业品出厂价格	6.1	5.8	5.9

表 7. 贷款

	2004/11	2004/12	2005/01	2005/02
总量(十亿人民币)	17,899	17,736	18,108	19,572
%YoY	13.50	11.55	11.97	19.48

债券市场综述

上周国债市场仍呈上扬势态，银行间市场现券交易集中在中短期国债、中短期金融债和浮息债。央行票据的成交仍较大，但较前一周有所收缩，收益率继续下滑。上周央行公开市场操作净回笼资金 650 亿，较上上周略有减少。三个月票据利率继续下滑，而 6、12 月票据利率继续反弹。

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
0.16%	0.50%	0.79%	1.14%	2.86%	0.75%	2.95%	100.00%

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 11 日变化	当周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	3.0434	-0.3039	-0.1561	-0.1107	-0.4329
2y	3.2100	-0.3428	-0.1704	-0.1740	-0.4984
3y	3.4116	-0.3164	-0.1164	-0.1739	-0.5011
5y	3.7704	-0.2575	0.0077	-0.1744	-0.5092
7y	4.0825	-0.1877	0.1548	-0.1753	-0.5194
10y	4.4911	-0.0710	0.4235	-0.1759	-0.5361
15y	5.2041	0.1810	1.0588	-0.1732	-0.5665

基金市场动态

国内：

2005 基金监管主旋律 证监会筹备基金风险准备金

“证监会正在筹划制定一系列新的政策，如建立基金公司风险准备金等，而基金公司固有资金投资的管理办法也有望在近期正式推出，同时会里也在考虑基金从业人员投资基金的要求。”一位接近证监会的人士向记者透露。

据悉，证监会将在近期内启动相关政策的讨论。

筹备基金风险准备金种种迹象表明，近期证监会一直在为基金管理公司建立风险准备金铺路。

在 2004 年 12 月召开的中国证券投资基金国际论坛上，基金部主任孙杰在加强监管，促进行业有序竞争的报告中明确表示，为了维护基金市场有序竞争，提高基金业竞争力，应该研究建立基金公司风险准备金制度，增强基金行业防范、化解系统性风险的能力。

孙杰的讲话首次在业内揭开了基金公司风险准备金的议题。

按照证监会在 2004 年公布的《证券投资基金管理公司管理办法》第五十条规定，基金管理公司按照审慎经营原则和业务发展的需要，可以相应增加注册资本，基金管理公司应当按照规定提取风险准备金。

从目前来看，《管理办法》的规定并没有在基金公司内部形成稳定的制度保障。

1 月 6 日在北京召开的 2005 年全国证券期货监管工作会议上，证监会表示作为大力发展机构投资者配套措施，推出基金管理公司风险准备金将是 2005 年的工作重点之一。

至此，基金管理公司风险准备金正式被列入证监会议事日程。

业界对证监会的此举纷纷表示认同，海通证券的胡倩认为，基金管理公司风险准备金将增强基金管理公司的市场约束，有效减轻基金市场的道德风险。

目前，基金公司的风险准备金情况不容乐观，没有真正实施起来，但在会里高层多次公开提出建立之后，有望破冰，基金公司人士分析。

我国已成立了近 50 家基金管理公司，成为了证券市场的投资主体，基金发展越快，风险的有效防范和化解就显得越重要。

胡倩认为，受主客观两方面因素的影响，基金风险收益具有较大的不确定性。

从客观上看，基金以股市、债市为主要投资对象，投资客体的风险与收益本身具有较大的不确定性，从而导致基金收益的不确定性和波动性。

一基金公司高层人士认为，从保障投资者的利益，降低基金公司市场退出风险的目的出发，建立基金管理公司风险准备金制度还是很有必要的。

金融大背景

不可否认的是，建立风险准备金是在金融的大背景之下。

2004年12月，中国保监会发布《保险保障基金管理办法》，2005年1月市场期盼已久的证券投资者保护基金进入筹集阶段，根据中国证监会和财政部联合发布的通知中，所有申购冻结资金的利息须全部缴存作为证券投资者保护基金的来源之一。

金融风险补偿机制的建立成为2005年金融领域的一大看点已是必然。

除去保险保障基金、证券投资者保护基金的设立，期货市场投资者保障基金也正在加快建立之中，据悉，有关部门已研究草拟了《期货市场投资者保障基金管理办法》。此外，存款保险制度的建立也同样值得期待。

借助风险准备金可以建立起较为完善的风险自救机制，依靠基金行业自身力量防范化解风险。在金融大环境驱使之下，再加上股市持续波动，债市持续低迷，基金管理公司建立风险管理基金水到渠成。

央行行长周小川在部署2005年央行工作时特别提到，要“加快建立市场化的金融风险补偿机制，维护金融体系稳定。”

这预示着，在化解金融风险、维护金融稳定方面，今年金融各领域都将会有一些实质性的制度建设之举。

作为防范和化解风险的一道重要防线，基金管理公司风险准备金可以促使基金投资人选择实力强大的基金管理公司，增强基金管理公司的市场约束。

据悉，基金公司风险准备金的筹集、管理模式等需要进一步讨论。

保险和证券保护基金的模式成为相关部门的重要参考，保险保障基金由中国保监会集中管理，统筹使用。

“基金公司借鉴保险和证券的模式的可能性比较大，具体的方案将在未来几周内进行讨论”，上述知情人士表示。

固有资金、从业人员投资解冻

据透露，基金公司固有资金和基金从业人员的投资也将是证监会近期讨论的另一个重要议题。

基金公司固有资金的投在《证券投资基金管理公司管理办法》稍有涉及，第五十一条规定，“基金管理公司应当按照中国证监会的规定，管理和运用固有资金，应当保持公司的正常运营，不得损害基金份额持有人的合法权益。”

办法并没有对基金公司固有资金的具体投资方向作出说明，节前 1 月 6 日，证监会在基金业内部下发《基金管理公司管理和运用固有资金的有关规定(征求意见稿)》。

其中新条例规定，除经营所必需的资金外，基金公司的固有资金可投资于银行存款、大额可转让存单、中央银行票据、金融债、返售证券、国债以及除交易所交易基金(ETF)外的开放式基金这 7 大品种。

“这份下发给各基金公司的征求意见稿已经在 1 月 10 日之前全部汇总到证监会，有关部门已经开始进行讨论，并将在近期内下发正式规定，届时，固有资金的运用有望破冰。”一位基金公司人士表示。

征求意见稿的下发时间还需要进一步敲定，根据业界的呼吁，有望增加基金从业人员的投资渠道。

对于基金从业人员的投资一直是一个敏感的话题，业内存在通过证监会特批，利用工资直接购买所在公司货币市场基金等现象。

2005-3-07 【21 世纪经济报道】

14 个月里共发 60 只基金 股票型基金成主流

过去 14 个月里基金市场共发行 60 只开放式基金，合计 1942 亿份。自去年 3 月开始的四个月里，基金市场经历一次规模上的高速增长，共发行 1304 亿份，占本次考察周期发行总量的 67%。而同期大盘的走势却是不尽人意，上证综指除 3 月份出现 3.97% 的月涨幅之外，随后三个月均出现大幅下跌，并于 6 月底达到最高 10.07% 的跌幅。

由于在牛市中投资者纷纷选择直接投资股票以期获取更高的收益率，而熊市中为规避风险，投资者们又转而选择基金投资以减少损失，从而使得基金发行与大盘呈负相关的关系，这一现象在去年的第四季度尤为明显。

今年头两个月基金发行情况较为平稳，分别为 62 亿份和 58 亿份，尽管与去年同期相比有所下降，但与 2004 年年底时相比，在当前弱势市场环境下能有此规模也算不易了。

从发行基金的类型来看，股票及偏股型基金共发行 1026 亿份，占基金发行总量的 52.84%，货币及债券型基金共发行 543 亿份，占发行总量的 27.97%。

与 2003 年的发行情况相比，2004 年至今发行的基金中，股票及偏股型基金所占比重稳定上升，表明此类中高风险的基金已逐渐成为目前基金市场上的主流产品。2003 年，货币及债券型基金占比达到 40.83%，远高于其他类型的基金产品；而在 2004 年，由于债券型基金表现不佳遭到市场的抛弃，低风险品种转而被保本基金及货币基金代替，其所占比重大幅上升。此外，混合、平衡型基金以及指数基金占比则出现了小幅下降。

从户均认购份额的比较来看,指数基金由于机构投资者的积极参与使得其户均认购份额最高,平均每户认购 9.22 万份;货币基金其次,为每户 7.23 万份,以下依次是混合平衡型、股票及偏股型和保本型基金。从具体品种来看,排在前列的多以混合型、货币型基金为主,而保本基金户均持有份额最低。去年四季度以来发行的基金中,天治优选混合基金和银河银富货币基金户均认购份额最高,分别为 27.65 万份和 24.71 万份;天同保本和大成精选混合基金户均认购份额最低,分别为 2.83 万份和 2.94 万份。

自去年 4 月份以来,由于股市持续下跌,债市不尽人意,当期发行的多数股票型基金净值目前还在面值以下,从而大大降低了投资者的参与兴趣,直接导致去年年底基金发行陷入低谷。而为了顺应市场需求,去年四季度以来多数基金公司改变策略,选择发行货币、保本以及混合型的低风险基金品种,今年 2 月份成立的易方达货币基金以约 36 亿份的发行规模证明了基金公司的改变是正确的。

随着证券市场产生的各种积极改变,以及基金投资者趋于更为理性的心态,我们有理由相信基金市场也将出现回暖的局面,那些注重风险控制、收益预期与风险相匹配的基金产品将逐渐受到市场青睐。

2005-3-14 【每日经济新闻】

国外:

2004 年全球基金业发展情况报告 (二)

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。

一、基金治理

基金治理被视为基金行业发展的基本保障,基金公司高效、合规的管理与操作将大大提高市场的稳定和公平,同时能够增强投资者信心、促进行业发展。

美国的基金业是全球基金行业的领头羊,2004 年以来,由于受到加纳瑞资本公司 (Canary Capital) 被纽约律师总部处罚的影响,许多共同基金成员和其它金融服务提供者组织起来一同研究解决关于延迟交易 (Late trading)、择时交易 (Market timing) 和其它一些基金行业存在的不正当行为。美国证监会最近也出台了加强基金公司对客户进行信息披露

的新规定。基金公司有义务披露如所批准的咨询合同、所采取的择时交易和延迟交易的政策、销售人员对时点（Breakpoint）折扣收费的情况、投资组合经理的背景和薪金政策以及经纪人和分销人员的薪金结构等等，以上一系列规定将从 2004 年 12 月 5 日正式实行。

欧盟针对基金治理出台了包括信息披露等保护投资者的条例，扩充了对信息披露内容的要求，如基金经理向主管当局递交定期报告，提供其他有关投资策略、技术和限制的信息，同时应提供附加的风险管理信息等。

针对择时交易和延迟交易，美国、加拿大、英国、卢森堡、法国和香港等国家和地区都有所研究。对于赎回收费（Redemption fees）和停止时点（Cut-off times），美国证监会提议对短期交易的赎回收费和以每天下午 4 点作为停止时点作出明确规定；印度规定统一的时点来衡量基金净资产价值（Net Asset Values）。

对于基金净资产价值的计算，各个国家都采取了相应规定以增强资产计算的公平性：加拿大实行针对择时交易的规定后，采用公允价值定价的现象激增；巴西加强了净资产价值逐日结算的自律；挪威提出以国际标准评估较少的流动资产和计算股票基金的净资产价值的建议；印度要求每日校正净资产价值；澳大利亚对非上市基金亦要求在逐日结算的基础上评估资产。

对于基金治理的控制与合规问题，美国证监会采取合规步骤书面化和年度回顾的办法，同时规定所有基金公司必须设置“首席合规官员”一职；为了加强基金公司董事会的有效性，美国证监会要求董事会中的独立董事要达到一定比例，实行年度自评制度以及保留董事会审议通过咨询合同的相关记录；加拿大采取由全国基金商协会网上巡视所有基金公司的合规情况；挪威、阿根廷、印度和菲律宾都出台了有关基金从业人员个人投资的行业标准。

对于为基金提供服务方面，英国金融服务局（FSA）要求基金协会呈报详细的关于隐性收费和基金经纪的咨询报告；加拿大的基金监管者成立了一个独立审视委员会，对大多数基金的相关事务进行监管；巴西出台了新的关于基金服务提供商的规定；马来西亚则是指定第三方托管人。

去年一年，有 10 个国家和地区对其基金监管条例进行了修改或颁布了新的相关法规。

二、公司治理

2004 年，许多国家和地区都出台了加强投资基金公司公司治理的法律法规。

美国证监会明确了公司治理的相关规定并要求所有基金公司务必遵守。如董事会中独立董事的比例不得少于 75%；董事会主席必须由独立董事担任；董事会进行年度自我评定；独立董事每季度必须单独举行一次会议以及独立董事有权自行聘用其下属工作人员等。除此之外，美国的投资公司被要求将其代理投票政策和代理投票程序如同个体投票一样予以披

露。法国的新金融证券法要求有限度行使代理投票权；西班牙规定资产管理公司有条件行使代理投票权；韩国加强了托管人对基金经理作为股东的行为监控；马来西亚依靠法律保护审计人员以确保其提供报告的公正；有些国家认为自律也应视为公司治理的一部分。如德国加强了对注册在英属维京群岛的公司指导准则中关于行使投票权的关注、奥地利引入了投资基金公司治理职责中的质量标准和审计程序；南非也指定了针对股东行为与责任的行业标准。

三、商业实务

欧盟的基金行业认为，欧盟法规的主题就是对商业实务的规范。目前实行的是证券投资基金（UCITS）牌照和“欧洲护照”可以使合格的基金经理在整个欧洲范围内分销基金产品；同时，为使投资者能够更好地了解基金招募的情况，基金招募书必须撰写得更加清晰、易懂和明确。对于远距离市场，则采取签合同前基金公司应做信息披露和签定合同后客户有权取款等措施保护投资者；挪威要求基金公司就基金的营销、分类、基金业绩、风险和收费提供报告；加拿大、巴西、韩国和日本等国对基金招募书的用语、持续的信息披露、基金广告作出了相应的规定。

对于金融咨询方面，英国引入了限制性咨询专家的概念；法国对咨询中的利益冲突加强了立法；瑞典、印度、南非、马来西亚、新加坡和新西兰等国也对金融咨询进行立法或做出了相关规定。

涉及商业实务的另一个方面就是业绩介绍。证监会国际组织（IOSCO）技术委员会在其修改后的基金市场最佳实务报告中建议如下：

1. 采取措施防止不真实的陈述或冗长的基金广告；
2. 要以平均于投资者的眼光来对业绩进行核算和介绍；
3. 时限和公式的标准化；
4. 加强使用否定和补充信息。

(待续)

2005-1-25【中证网】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：有朋友推荐我买点货币式基金，请问货币式基金有什么优势呢？

不同类型的基金产品适合不同的投资者，货币式基金比较适合风险承受能力偏低且希望收益率相对比较稳定的投资者，您可以根据自己的投资偏好选择不同的产品。

货币市场基金相对于银行存款，尤其是活期存款而言，是一种很好的投资替代品。其最大的优势是：1、收益率高且较稳定，货币式的年收益率一般高于一年定存的税后利率；2、资金的流动性相对较强，大部分货币基金基本上能够在 T+2 日到账；3、办理交易手续便捷，目前很多银行都能办理货币式基金认（申）购与赎回业务，非常方便。

问：请问你们有手机短信告知客户每天基金净值的服务吗？

目前每日净值我们是通过电子邮件的形式发送给订阅客户的，手机短信发送净值服务尚未开通，我们会根据广大投资者的需求适时推出该项业务。

投资咨询类

问：我买过你们公司的基金，想再申购一点，可是我不知道什么时候申购时机比较好呀？

投资人往往为了选择购买基金的时点而苦恼不已。实际上,从长期投资的角度来看,短期的市场波动完全可以忽略不计。投资的重点应该是选择投资理念稳健、信誉卓著的基金公司,并坚持长期投资的观念,这样才能真正分享证券市场长期较高的收益率。

量化核心目前是处于正常的开放期,您如果需要追加投资,请带好您当时购买基金时的有效证件在股市交易时间去原开户网点购买。

问：量化核心为何定位为长期收益产品？

中国经济未来十年的稳定增长是本基金获取长期收益的基石,本基金旨在通过稳健的投资表现实现长期持续跑赢基准一定比例的投资目标,从而将中国经济长期增长的潜力最大程度地转换为投资者的累计收益,使投资者充分享受长期稳定的投资回报。海内外市场的大量实践证明基金长期收益趋向于大盘平均收益,证券市场的周期波动性恰恰凸显了长期投资的重要性,据统计,如果投资者于 1925 年将 1 美元用于购买股票指数,该投资者在 1998 年年底将获得 2330 美元,年复合增长率为 11%。而且根据研究,股票收益率的波动性会随着时间的延长而迅速下降,投资时间越长,股票投资的年均收益率的波动越小,因此长期持有具有稳定收益特征的投资产品将帮助投资者最终取得丰厚的投资回报。

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。