



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇五年四月十八日

2005 年第 14 期[总第 25 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	20050411	20050412	20050413	20050414	20050415
基金净值(元)	0.9370	0.9249	0.9418	0.9318	0.9221

光大保德信观点

股票市场综述

本周股市整体表现疲软、传闻中有望成为股权分置试点的个股、上海本地股成为最活跃的板块。解决股权分置问题目前虽已具备启动试点的条件，但是具体的个案中对流通股股东利益的补偿机制到底如何制定存在很多不确定性，市场能否接受其定价原则也将决定着证券市场能否出现重大转机。而周五宝钢股份宣布增发又加大了投资者对于市场扩容压力的担心，我们认为市场的短期走势主要取决于政策取向和扩容压力。

宏观经济回顾

最近一段时间，要求人民币升值的国际呼声一浪高过一浪，美国会智囊团三管齐下，希望推动人民币汇率上调 25%，即要求政府向 WTO 投诉中国“操纵汇率”，改变美商务部、财政部等机构的“亲华倾向”，上调自中国进口的商品的关税。令人意外的是，4 月 15 日召开的 G7 会议却没有对人民币汇率问题发表专门的声明。考虑到人民币汇率问题的政治敏感性，我们认为这可能是七国集团希望避免中国政府承担过高的政治压力，特别是中国政府正处在推动汇率机制改革的重要关口。因此，汇率机制改革的准备工作应该仍在按部就班的进行，但具体实施的时点仍难以预料。

3 月份的主要经济数据都将集中在 4 月下旬公布。我们预计 CPI 应会回落至 3 以下，但这并不意味着通胀压力明显减轻。核心 CPI 涨幅预计仍将维持在 1%以上，而公用事业的提价可能也会在 2 季度 CPI 回落时期开始逐渐推出。由于居民通胀预期受到公用事业提价的影响较大，05 年全年核心 CPI 的上涨应会超过 04 年的 0.87%的水平。因此，央行在下半年 CPI 回升时期升息的概率仍然较高。

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	0.09	-0.09	-0.40	-4.29
	2004/12	2005/01	2005/02	2005/03
%YoY	14.46	14.10	13.90	14.00

资料来源：光大保德信研究，截至 2005 年 03 月

表 4. 工业产出增加值 (2 月)

	1 个月	2 个月	3 个月	1 年
%ΔYoY	-20.80	-9.05	-10.51	-21.23
	2004/11	2004/12	2005/01	2005/02
%YoY	28.19	26.14	20.90	14.72

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

债券市场的收益率曲线已经基本回到了 04 年大跌前的水平。我们认为，当前水平的收益率实际上已经脱离了经济基本面，本质上回到了从前的资金推动型行情的老路上。而对目前债券市场可能造成冲击最大的因素，就是流动性的紧缩。现在看来，央行似乎对目前的市场流动性过剩抱有“无为而治”的态度。但考虑到宏观调控仍然需要货币政策的配合，因此，未来一段时间内，货币政策的变化，将是债券市场最大的变数所在。

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
0.06%	0.93%	1.39%	1.48%	4.66%	4.93%	5.62%	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	4月15日变化	当周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.6114	-0.2572	-0.2222	-0.1986	-0.8655
2y	2.8420	-0.2569	-0.2219	-0.1815	-0.8569
3y	3.0431	-0.2571	-0.2221	-0.1637	-0.9191
5y	3.9993	0.3414	0.3657	0.4760	-0.1233
7y	3.7073	-0.2612	-0.2255	-0.0772	-0.8176
10y	4.1092	-0.2654	-0.2290	0.0122	-0.7805
15y	4.8102	-0.2729	-0.2352	0.2431	-0.6683

基金市场动态

国内：

企业年金基金管理人认定下月启动

记者从日前在京召开的“中国企业年金理论与实践研讨会”上了解到，从下个月开始，劳动和社会保障部将正式启动企业年金基金管理机构的资格认定工作。

劳动和社会保障部养老保险司有关负责人在会上表示，劳动和社会保障部非常重视发展企业年金的工作，这是国家为应对老龄化社会完善社保体系的一项重要举措。劳动和社会保障部及相关部门目前正在积极进行推动企业年金的工作，包括制定有关的配套政策。从下月开始，将启动基金管理机构资格认定的有关工作。他还透露，有关企业年金方案的审核、备案等工作也将推开。

中国证监会基金部负责人表示，要积极发挥养老体系在资本市场中的作用。企业年金是养老体系的重要支柱，也是资本市场的重要机构投资者。年金的入市，必将为发展直接融资产生积极的影响。

2005-4-12【上海证券报】

货币基金恢复本色功能

在3月17号公开市场上，3个月和3年期央行票据的收益率分别下降到了1.4492%和3.3%，分别回落57和42个bp；而到3月24日，上交所剩余期限在一年期附近的国债品种收益率已经在2%至2.12%附近横盘，从这些数据看，货币市场近期收益率有下降趋势。业内认为，中国政府获得难得的升息机会，调高房贷利率也发出了升息的信号，年内加息的预期进一步增强。

在大加息周期背景下，央行的利率市场化进程使得利率传导机制更为有效，但这也使得货币市场收益率对利率变化的敏感度加大——此时较长期限组合所面临的价格波动性将更大，从而对应的风险更大。

由于我国货币市场基金发展时间仅一年半左右，相关法规不甚完善，在此阶段投资者对收益性的关注超过对其流动性的关注，由于投资策略的不同，各货币基金之间出现了一定的业绩分化，但透视其高收益率构成因素可以发现，各基金在正回购运作、组合剩余期限及对浮动债的控制上比较微妙，其中潜在问题已引起了有关方面的重视。

业内人士认为，货币市场基金不是低风险、高收益的代名词，而应成为投资者管理资金

头寸、进行流动性配置的工具，在利率市场化逐渐加快、和管理层新政的实施后，货币市场基金将回复其本色定位，整个市场的理性发展是可期的。

2005-4-13【证券时报】

国外：

美国风险投资基金去年获利甚丰

随着股票市场重新对新的创业公司发生兴趣，2004年美国风险资本获得了自网络泡沫破灭以来最好的投资收益。

据美国全国风险资本联合会11日发表的最新统计数字，2004年美国风险投资基金的一年投资回报率平均达到19.3%，大大高于2003年的11.7%。而去年全年，标准普尔指数上升9%，纳斯达克综合指数上升8.6%，风险资本投资收益的涨幅显然超过了主要股指。

美国网络投资热在1999年达到高峰，当年风险投资基金的平均投资回报率高达174%，2000年虽然已经明显下跌，平均投资回报率仍高达24.7%。此后，随着网络泡沫破灭，股市陷入低迷，2001年美国风险投资基金减少了29.9%，2002年再减少29.1%。

不过近年来，经过市场震荡存活下来的部分创业公司已渐趋成熟，并开始具备上市条件。去年，美国有93家由风险资本支持的创业公司公开上市，筹资金额达到110亿美元。而2002年和2003年，美国由风险资本支持的新上市公司一共只有53家，筹资金额仅45亿美元。

2005-4-13【证券时报】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：请问贵公司 4 月份会有什么客户活动吗？

感谢您的关注，我公司将在 4 月下旬按惯例举办“基金经理在线”活动，届时欢迎您登录 www.epf.com.cn 与基金经理进行在线交流。同时，为了迎接我公司成立一周年司庆，并回馈新老客户长期以来对我们的支持，从 2005 年 4 月 18 日至 2005 年 5 月 18 日期间，我们将在公司网站上推出“快乐迎周年”的有奖问答活动，只要您按照活动要求完成答题，您就有机会获得精美礼品壹份。

问：请问贵公司什么时候披露 2005 年一季度的基金季度报告？

根据《证券投资基金信息披露管理办法》第 4 章、第 20 条的规定：基金管理人应当在每个季度结束之日起 15 个工作日内，编制完成基金季度报告，并将季度报告登载在指定报刊和网站上。

我公司严格按照以上制度执行，量化核心证券投资基金 2005 年第一季度报告于 2005 年 4 月 20 日对外公布，请您查看三大证券报及我公司的网站，谢谢！

问：我在 2004 年 4 月 8 日申购了 10000 元的量化核心，我当天看到的净值为 0.9309 元，而我查询到基金份额为 10419.97，不知道是否计算错误？

按《基金法》规定开放式基金 T 日的单位资产净值在当天收市后计算，并在 T+1 日内公告。因而您 4 月 8 日看到的基金净值 0.9309 其实是 4 月 7 日的净值，4 月 8 日的净值应为 0.9453。

正确的申购份额计算公式为：申购份额 = (申购金额 - 申购费用) / 申请日当天的基金单位净值。按此公式计算，您应得量化核心份额数为： $(10000 - 10000 \times 0.015) / 0.9453 = 10419.97$ 。

投资咨询类

问：开放式基金的主要优点和缺点是什么？

答：开放式基金的优点主要集中在以下方面：

1. 组合投资，分散风险。根据专家经验，要在投资中做到起码的分散风险，通常要持有 10 支左右的股票，但是中小投资者通常无力做到这一点。证券投资基金通过汇集众多

中小投资者的小额资金，形成雄厚的资金实力，可以同时把投资者的资金分散投资于各种股票，分散了投资风险。

2. 间接投资。投资者通过购买基金间接投资于证券市场。

3. 专家理财。证券投资基金是由专家或专家机构管理操作，比个人投资更能掌握全球经济和市场的信息，增加投资获利机会。

4. 投资小，费用低。证券投资基金最低投资数量一般较低（如 1000 份基金单位），投资者可以根据自己的财力，多买或少买基金单位，解决了中小投资者“钱不多，入市难”的问题。

5. 流动性好。基金的买卖程序非常简便。对开放式基金而言，投资者可以向基金管理公司或通过代理销售机构，如银行、券商等申购或赎回。

不可否认，开放式基金也有其自身缺点。例如它可以分散投资，降低风险，但并不能完全消除风险；基金虽由专家经营，但也不排除经理人管理不善和投资失误的存在，这也是投资基金的风险；基金是一种相对稳定的投资方式，故可能出现股市多头时，基金获利不如某些股票；基金更适宜于中长期投资，对跑短线者，由于买卖都须支付一笔手续费，反而增大了投资成本。