



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇五年九月二十六日

2005 年第 36 期[总第 47 期]

- 光大保德信基金速报
- 光大保德信观点
- 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	20050919	20050920	20050921	20050922	20050923
基金净值(元)	0.8834	0.8758	0.8626	0.8503	0.8444

光大保德信货币市场基金收益

日期	20050918	20050919	20050920	20050921	20050922	20050923
每万份基金净收益(元)	0.594	0.2937	0.2884	1.1927	1.1802	0.2521
7 日年化收益率(%)	1.997	2.006	2.010	2.020	2.023	2.002

光大保德信观点

股票市场综述

前期的高涨行情未能延续，上周大盘出现反转，从周二开始连续 3 天大幅度下跌，这一部分是由于前期炒作所谓股改热点的资金逐渐离场；另一部分是市场担心国资委对股权分置改革相对保守的态度会令国有大型企业支付对价达不到预期。市场风格有较为明显的转变，绩优股、大盘股及估值较低的个股在上周的市场回调中表现相对较好。而深圳本地股、亏损股跌幅较大。

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
-0.69%	-5.36%	-3.55%	-1.75%	6.57%	-18.88%	-9.04%	45.79%

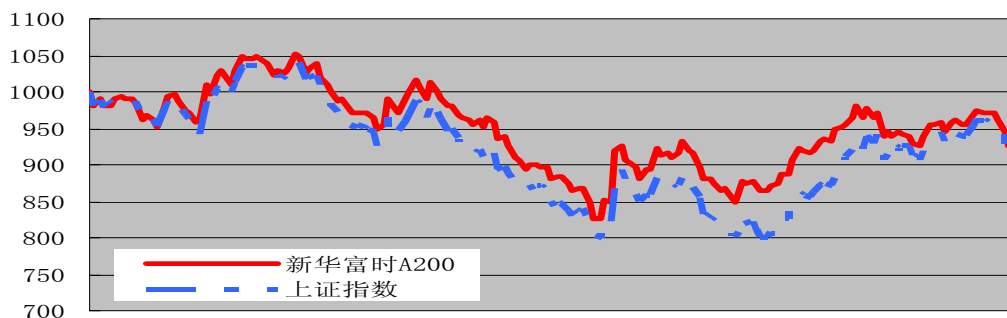
资料来源：天相投资系统

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
-0.69%	-5.40%	-4.30%	-2.33%	2.59%	-17.30%	-8.02%	41.36%

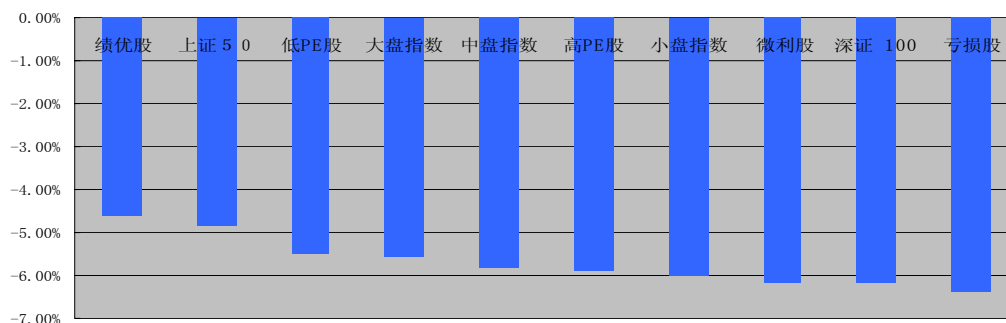
资料来源：新华富时网站

图 1. 新华富时 A200 与上证指数走势比较 (2005 年 1 月 1 日—2005 年 9 月 23 日)



资料来源: 天相投资系统

图 2. 市场风格指标一周回报率 (2005 年 9 月 19 日—2005 年 9 月 23 日)



资料来源: 天相投资系统

最新产业动向及评述

[动态]

中国正在加紧对成品油价格机制进行改革, 目前改革措施的研究和制定正在有序进行中。根据中国加入世界贸易组织的承诺, 中国将于 2006 年底全面开放成品油市场。届时外资将得以全面进入中国成品油市场, 改革现有的成品油价格机制迫在眉睫。

[评述]

由于目前国家发改委对成品油价格实行管制, 一定程度上保护了下游企业免受成本高企的侵蚀。因此价格一旦放开, 下游用油企业包括: “油头” 发电企业、交通运输、航空、汽车等公司的利润将受影响。炼油加工企业将从中受益。

[动态]

近日商务部牵头出台了两份旨在治理零售市场秩序、建立和谐工商关系的文件: 1) 整治商业零售企业不规范促销行为专项行动工作实施方案; 2) 整治商业零售企业恶意占压、骗取供应商货款欺诈行为专项行动工作实施方案。与之相配套的《零售商与供应商进货交易

管理办法（草案）》也已下发各零售商进入征求意见阶段，预计将在 10 月底出台。

[评述]

零售企业在加紧扩大规模、抢占有利商圈的同时与供应商之间的矛盾日益突出。主要的零售上市公司与供应商的关系良好，回款帐期基本都是在“通知”规定的 75 日之内。因此，此次行业规范的推出对行业的规范化操作提出要求，旨在保持行业健康的发展势头。

债券市场综述

上周四，美联储再次调高了联邦基金利率至 3.75%。这已经是美联储第 11 次升息。从此次加息的声明来看，联储虽然意识到了飓风导致的经济损失，但认为这并不会对经济带来持久的影响。而联储显然认为较高的能源价格以及潜在的通货膨胀风险仍是更大的威胁。但值得注意的是，在投票中，联储委员会内部已经出现了反对的声音。

人民银行在 9 月 23 日发表通知，扩大了银行间外汇市场人民币对非美元货币汇率的浮动幅度。我们认为，由于央行并没有调整人民币对美元汇率的浮动区间和形成机制，这一调整本身更多地是为了在现阶段，在人民币兑美元汇率波幅较窄的情况下，加强人民币兑非美货币的弹性，而这作为汇率体制改革的一部份，则意义比较有限。

上周央行加大了货币回笼的力度，发行了两期票据共 650 亿元，而两期正回购的发行量仍为各 100 亿元。这样，上周央行共回笼资金 350 亿元。尽管票据发行量增加，但 3 个月票据收益率仅有 4bps 的回升，而 1 年央行票据收益率仍保持不变。这显示市场资金面在节前仍保持相当宽松的状况。而债券市场也继续维持小幅上涨，但成交量萎缩的局面。在长假前，由于仍会有一些资金有购买交易所高息票债券的冲动，因此债券市场的缩量盘升的格局预计将会继续维持。

表 3. 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
-0.01%	0.30%	0.56%	0.57%	2.20%	12.09%	11.18%	99.87%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数

表 4. 收益率曲线

剩余年限	9月23日变化	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.7193	-0.2724	-0.1876	-0.0804	-0.4949	-1.7464
2y	1.9501	-0.2559	-0.1754	-0.0782	-0.4797	-1.7384
3y	2.1492	-0.2390	-0.1630	-0.0761	-0.4648	-1.7335
5y	2.4958	-0.2035	-0.1367	-0.0719	-0.4346	-1.7305
7y	2.7890	-0.1636	-0.1072	-0.0675	-0.4015	-1.7311

10y	3.1623	-0.0911	-0.0538	-0.0598	-0.3410	-1.7270
15y	3.7910	0.0823	0.0744	-0.0413	-0.1942	-1.6905

资料来源: a 债券投资分析系统, 截至 2005 年 9 月 23 日

基金市场动态

国内:

证监会年内出台基金公司治理准则

证券投资基金管理公司治理准则、证券投资基金托管协议内容格式准则两规范性文件将在年内出台,中国基金业的规范化运行程度将进一步提高。这是中国证监会基金监管部副主任洪磊上周末在"中国与亚洲新兴市场投资经验国际研讨会"上透露的。据悉,证券投资基金最新的市场规模已接近 5000 亿元,基金发行数量接近 200 只。

洪磊表示,中国证监会作为市场监管者,近年来在基金监管方面付出了艰苦的努力。在法规体系建设方面,《基金法》及六个配套办法相继颁布,法规基本框架已经确立,今年上半年,又颁布了《证券投资基金监管职责分工协作指引》,理顺了证监会、各地证监局、交易所以及协会的监管关系,初步形成了分工明确、高效有序的基金监管体系。年底前,基金部还将推出基金公司治理准则、基金托管协议内容格式准则等规范性文件,进一步提升基金业的规范化运行程度。

洪磊称,基金公司要进一步提高社会公众对其的认同感,核心是要加强投资研究体系的建设,通过科学规范的研究,提高资源配置的效率,促进上市公司治理改善和效益提升。基金管理公司作为市场参与者,其博弈对象应当是市场和上市公司,而不应当是政府和监管。基金公司只有保持投资风格的稳定和促进上市公司创造财富,才能获得投资人长期的信任。

摘自 2005-9-26【上海证券报】

八成基金经理认为市场处于熊末牛初

投资财经资讯有限公司日前进行了本年度第五次基金经理调查。调查结果显示,认为股市定价偏低的基金经理人数首次超过认为股价偏高的人数。多数基金经理认为市场正处于熊末牛初的重大转折期。

与 7 月份相比,基金经理对市场的判断发生了转折性变化。认为当前股市定价偏高的占 26%,认为偏低的占 38%。其中,判断高估净值为-12%,是 17 次调查以来首次出现负值。认为股市处于牛市的占 42%,比 7 月份增加 28 个百分点;认为处于熊市的占 51%,比 7 月份减少 35 个百分点。其中,认为处于牛市初期和熊市末期的分别占 39%和 48%。

股改被 1/3 的基金经理认为是目前最重要的利好因素。“市场整体估值水平处于低位”和“市场环境得到改善”这两个因素，分别被 20%左右的基金经理视为最大利好。在这种判断下，83%的基金经理认为 12 个月后的股市将上升；认为将下降的从 7 月份的 31%缩减到 6%。若未来 3 个月股价下跌 10%，愿意买入股票的人数比例从 7 月份的 58%升至 78%。防御型产业仍然受到基金经理们的偏爱。 摘自 2005-9-26【中国证券报】

中外合资基金渐成新基金主力

虽然国内基金市场依然没有摆脱困顿的局面，但合资公司的外方股东依然强烈看好中国这个发展潜力巨大的新兴市场——中外合资基金渐成新基金主力。

随着近年来外资逐渐进入中国基金市场，合资基金公司数量在近两年内急剧扩张。据统计，52 家已经成立的基金管理公司当中有 20 家为合资基金管理公司。2005 年以来新成立基金公司共有 5 家，其中除汇添富基金以外，其他 4 家均为合资基金管理公司，其中包括首批 3 家银行系基金。另据了解，至少有 7 家拟设立的合资基金公司已经获得了有关部门的申请受理函，甚至全球最大的基金管理公司富达投资也在国内设立了代表处。可以预见，在未来一段时间内，合资基金公司在数量和管理规模上都将有迅速提高。

合作伙伴瞄准券商

从拟设立的新合资公司合作伙伴的选择来看，除汇丰选择了山西信托，法国安盛选择了浦发银行以外，几乎所有外资公司都选择券商作为合作伙伴。对此，一位正在筹备设立基金管理公司的外方代表表示，在对合资伙伴的选择上，外方除了对合作伙伴的资质、理念、品牌等有所要求外，最重要的还是看重中方的渠道资源。他表示，对外方而言，很多公司在国外成熟市场都经过了长时间的运作，在投资、营销等方面都积累了比较丰富的经验，但对于中国这样如此庞大的新兴市场，外资公司毕竟还非常陌生，特别是基金销售处于渠道为王的时代，能否拥有丰富的渠道资源对新公司的生存发展尤其重要。

目前最能引起外方兴趣的当然首推具有渠道优势的银行。但是，对外方来说与银行合作很多情况下属于可遇而不可求——在国内具有设立基金公司资格的银行本身就没几家，更何况，大部分外资公司都希望最终在政策允许的条件下能达到控股合资公司的目标，而国内银行的强势地位往往会使外资公司的这个愿望沦为泡影。同时，大部分信托公司在外方看来并不存在渠道优势，而且，目前大部分信托公司都不具备成为合资基金公司大股东的资格。

有关业内人士表示，对外方而言，合资伙伴的选择余地并不太大——根据去年 11 月有关部门提供的名单，符合要求的只有 10 家券商，到今年由于当中又有券商经营指标恶化，只剩下 7 至 8 家券商可供挑选。

注册资本水涨船高

从目前来看，虽然国内基金市场依然没有摆脱困顿的局面，但合资公司的外方股东依然强烈看好中国这个发展潜力巨大的新兴市场。即使在近两年来，中国基金管理规模仍然保持着 30%-40% 的增长，外方并不介意在中国市场增加投入。可以看到，去年成立的上投摩根基金管理公司注册资本金已经达到 1.5 亿，同样是去年成立的友邦华泰、光大保德信等合资基金公司日前也提出增加注册资本金的计划，而最近成立的银行系基金更是将注册资本金提升到了 2 亿元的水平。

立足中国市场打持久战

在目前已经成立的合资基金公司中，有相当部分公司与大多数新成立的内资公司一样，处于亏损经营的阶段。但对这些公司的外方股东来说，中国市场从长远来看依然具有巨大的增长潜力，没有人会轻易放弃这个拥有大量人口、资金以及高储蓄率的市场，绝大部分外方股东还是愿意为未来的美好前景支付一定的成本。一位外资股东亚太区负责人就曾这样要求下属合资基金：“在参与国内竞争时要‘悠着点’，注意节约成本，等待真正机遇的到来”。对于这些在全球资产管理领域呼风唤雨的外资巨头而言，未来企业年金业务的崛起以及海外基金投资的放开，将为这些合资公司带来真正丰厚的收益，毕竟这些外资机构真正的优势还是在于全球市场，仅仅局限于中国本土投资运作并不能真正体现出这些外资机构的竞争优势。

2005-9-19【证券时报】

海外：

亚太基金受益经济增长

日本及韩国股市上周二上涨约 1.4%。评级机构惠誉(Fitch)最近表示，会将韩国的债务评级调升，利好韩国货币。

亚洲各国近来经济增长强劲。日本、韩国、印度股市纷纷创出近年新高。泰国股市不惧高油价，急起直追。亚太地区仍值得憧憬。

日本邮政私有化利好日本股市

邮政私有化的议案有望顺利通过，这对于日本及亚洲股市而言，是利多于弊。日本邮政在当地拥有多达 2.5 万间分行，现已拥有 300 多兆日元存款。如果未来日本邮政私有化成功，私营企业利用其资金发展壮大，相信会增加日股的机会及对外投资。

韩国受惠退休制度改革

韩国综合指数的市盈率目前约 9.85 倍，低于亚太各国。加上当地退休制度的改革，目前投资于股票的退休金资产只有 4%(仅占 2,200 亿美元总数当中之 100 亿美元)。预期未来

5年，退休金资产将会倍增，当中若有20%资产投资于股票，就等于目前市场总值的25%，可令当地更多资金追逐股票。韩股更可看高一线。

亚太基金前景前好

如果投资者对亚太地区有兴趣，可考虑以亚太基金一网打尽亚太股市。一般而言，亚太基金分为包括日本及除日本以外两大类。笔者较看好包括日本的亚太基金。

年初至今，富达太平洋基金回报优于指数及同侪，收益率达13.82%。该基金逾40%的资金投资于日本，其次为澳大利亚及韩国，获标准普尔四星评级。

德盛东方入息基金则投资债券及股票，其中日股占整体投资约30%。该基金获标准普尔五星评级。

Value Partners 高息股票基金专攻高息股，港股占整体投资约50%，当中更不乏二、三线高息股中的沧海遗珠，值得长线投资者留意。

2005-9-26【基金营销网】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：国庆期间可以购买你们的基金吗？

根据中国证监会的通知，本公司国庆假期自2005年10月1日到9日，10月10日（星期一）恢复正常上班，也就是说从10月1日到9日基金暂停交易。

同时根据《光大保德信货币市场基金基金合同》第六部分第十条第1、(6)款“当基金管理人认为某笔申购会影响其他基金份额持有人利益时，可以拒绝该笔申购”的条款约定，本公司货币市场基金申购赎回等业务安排如下：招商银行、光大保德信上海投资理财中心在国庆假期前的两个工作日（即9月29日和30日），其他销售机构在国庆假期前的三个工作日（即9月28日、29日和30日）暂停办理光大保德信货币市场基金的申购业务，其他业务正常办理。自10月10日起，光大保德信上海投资理财中心及各代销机构恢复办理光大保德信货币市场基金正常的申购业务，本公司不再另行公告。

敬请投资人及早做好财务安排，避免因交易跨越国庆长假，带来不便。

问：我收到贵公司发来的邮件，邀请我参加上周五（23日）的金秋客户见面会，可惜我时间不凑巧不能参加，能简单介绍一下见面会的情况吗？

您好！很遗憾您没能前来参加本次见面会，本次活动非常精彩，有近40位投资者报名参加。活动期间，我公司安排了投资部、市场部、销售部及运营部的相关负责人出席，与投

投资者就其关心的热点问题进行了面对面的交流。许多客户在交流的过程中都踊跃发言，将自己投资理财的心得与大家一一分享，见面会在热闹、愉快的猜灯谜活动中结束。

投资者对我公司举办这次见面会活动都表示很满意，大家深深感受到“沟通带来理解，投资源于信任”，希望以后我们能经常举办类似活动。

我们真诚的希望您下次能有机会前来参加！

投资咨询类

问：现在市场上开放式基金产品众多，请问该如何选择？

在市场众多的基金中选择一只或几只基金投资，确实不是容易的事。我们认为选择开放式基金最重要的是选择符合自己投资目标的基金类型，以减少失误的机会。不同类型的基金，其投资范围、风险状况和预期收益水平都是不一样的。投资者可以根据资金的投资目标（主要是在风险和收益之间的权衡）来选择基金类型。如果是希望追求长期稳定的回报，那么不妨选择风险较低，收益稳定的平衡型基金；如果投资者对风险承受能力较高，希望获得较高的短期（这里的短期是指一年以上、五年以内）收益，那么可以选择成长型基金。

光大保德信视窗

保德信高层到访合资公司

2005年9月22日下午，在集团副主席罗杰-劳森（Rodger Lawson）先生的率领下，公司外方股东的母公司--美国保德信金融集团（保德信）的几位高管访问了光大保德信。访问团成员包括保德信集团人力资源部副总裁 Kathye McCarthy 女士、保德信公司薪酬福利部副总裁 Haroon Saeed 先生、保德信全球公关部副总裁 Michael Hanretta 先生，保德信国际业务部首席信息官 Emily Susskind 女士，以及保德信中国董事总经理叶世仪女士。

在与光大保德信全体员工的见面会上，劳森先生表示，这次到访是为了向大家表明保德信对合资公司的充分承诺和支持，对合资公司以及中国市场发展前景的坚定信心。劳森先生说，感谢大家对合资公司所做的贡献。虽然目前中国证券市场有一定的波动，但长远来看前景广阔。今后，保德信将从业务、人员以及管理上加大对合资公司的投入。见面会后，访问团成员与公司部分员工举行了座谈，大家就相关对口业务如何进一步加强合作广泛而热烈地进行了交流。

“因信任而投资” —— 光大保德信举办金秋客户见面会

基金公司的两个支柱是什么？一是投资，二是客户服务。而客户服务所包含的内容也绝不仅仅是呼叫中心、账单邮寄等这些初级的服务，而应是统一在公司整体市场策略下的全方位多层面的服务体系。投资者见面会作为客户沟通活动中最直接和最亲和的一种方式，历来为基金公司所重视。9月23日举行的“光大保德信金秋客户见面会”再次将持有人和公司的距离拉近了。

30多位基金持有人通过电话、手机短信、电子邮件、网站等多种报名方式有幸成为本次客户见面会的特邀嘉宾。短短的两个小时内，基金经理同他们交流了投资运作的有关情况，销售总监介绍了即将推出的一些新的服务形式。最热闹的自然提问时间，投资者各抒己见，有谈投资感想的，有提服务建议的。嘉宾提问，基金经理作答，会议现场气氛热烈，着实似一堂生动的投资者与基金公司的互动教育课程。最后一个环节的灯谜游戏更是令会场笑声阵阵、宾主皆欢。

正如投资者所说，“希望基金公司能够将持有人的钱当作自己的钱来管理”，“因信任而投资，因较好的回报而更信任。”以持有人利益最大化为原则，以获取持有人的长期信任为目标将是基金公司不懈的追求。

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。