



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇五年十一月二十一日

2005 年第 43 期[总第 54 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	20051114	20051115	20051116	20051117	20051118
基金净值 (元)	0.8008	0.7953	0.7993	0.8005	0.8145

光大保德信货币市场基金收益

日期	20051113	20051114	20051115	20051116	20051117	20051118
每万份基金净收益 (元)	0.5637	1.3653	0.2821	0.9836	0.299	0.4866
7 日年化收益率 (%)	1.986	1.976	1.969	1.977	1.987	2.097

光大保德信观点

宏观经济回顾

10 月宏观经济数据显示，固定资产投资维持高位。1-10 月份城镇固定资产投资同比增长 27.6%，增幅比 1-9 月略降 0.1 个百分点，其中 10 月份投资同比增长 27.2%，增幅比 9 月缩小 2.2 个百分点。投资增长如预期回落，但增长依然偏快。煤、电、油、运等瓶颈行业保持较快的增长；房地产投资增速持续下滑，其 10 月份增速已低于整体增速近 10 个百分点。显示在增长总量控制的同时，增长结构正在逐步优化。

工业生产的利润增加和较高的利润率是吸引资金投向的关键，工业产出增加值以及 PPI 的总体走低将阻碍投资力度的进一步加大。货币供应依然宽松，也是确保固定资产投资能够维持的主要因素。今年的出口顺差已经攀升至历史高点，随着中美纺织品贸易配额的确定以及不断涌现出的贸易摩擦，出口品低附加值的特点不加以改变将会削弱产品的出口竞争能力，一旦确定了出口下滑趋势，出口顺差对于经济总体的拉动性将明显减弱。

表 1. GDP 同比增长率 (百分比%)

2005 一季度	2005 上半年	2005 前三季度
9.40	9.50	9.40

资料来源：国家统计局，截至 2005 年第三季度

表 2. 工业产出增加值

	2005/07	2005/08	2005/09	2005/10
总量(十亿人民币)	581	597	628	632
%YoY	16.1	16.0	16.5	16.1

资料来源：国家统计局，截至 2005 年 10 月

表 3. 社会消费品零售总额

	2005/07	2005/08	2005/09	2005/10
总量(十亿人民币)	493	504	550	585
%YoY	12.7	12.5	12.7	12.8

资料来源: 国家统计局, 截至 2005 年 10 月

表 4. 全国居民消费价格 CPI/工业品出厂价格 PPI

	2005/07	2005/08	2005/09	2005/10
CPI %YoY	1.8	1.3	0.9	1.2
PPI %YoY	5.2	5.3	4.5	4.0

资料来源: 中国人民银行, 截至 2005 年 10 月

表 5. 固定资产投资

	2005/07	2005/08	2005/09	2005/10
总量(十亿人民币)	3,464	4,115	4,874	5,579
%YoY	27.2	27.4	27.7	27.6

资料来源: 中国人民银行, 截至 2005 年 10 月

表 6. 外商直接投资—实际利用金额

	2005/07	2005/08	2005/09	2005/10
总量(十亿人民币)	33	38	43	48
%YoY	-3.4	-3.0	-2.1	-2.1

资料来源: 中国人民银行, 截至 2005 年 10 月

表 7. 进出口数据

	出口				进口			
	2005/07	2005/08	2005/09	2005/10	2005/07	2005/08	2005/09	2005/10
总量(百万美元)	65,580	67,820	70,200	68,100	55,180	57,780	62,600	56,100
%YoY	28.7	32.1	25.9	29.6	12.7	23.4	23.5	23.5

资料来源: 商务部, 截至 2005 年 10 月

表 8. 贷款

	2005/07	2005/08	2005/09	2005/10
总量(十亿人民币)	185,900	189,700	19,094	19,120
%YoY	13.1	13.4	13.8	13.8

资料来源: 中国人民银行, 截至 2005 年 10 月

表 9. 货币供应量 M2

	2005/07	2005/08	2005/09	2005/10
总量(十亿人民币)	27,697	28,129	28,744	28,760
%YoY	16.3	17.3	17.9	18.0

资料来源: 中国人民银行, 截至 2005 年 10 月

股票市场综述

上周大盘反弹，尤其在周五蓝筹股引领大盘上行，成交量明显放大。但市场热点不均，周四时钢铁股表现抢眼，但在基本面未有改观的前提下，很难判断市场拐点已经出现。因此在周五大涨行情中表现平平，上升动能明显不足。从市场风格表现来看，绩优股、指数股仍然未能受到应有的关注，大盘的上升还是来自亏损股、微利股、高市盈率股的推动。

行业方面，石化、建材、证券、贸易、通信及广电设备板块领涨，幅度均超过 4%；下跌板块是机场、传媒、电力设备、食品、建筑施工，跌幅超过 1%。

表 10. 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
1.98%	2.64%	1.98%	-1.67%	-4.73%	-17.63%	-11.80%	34.39%

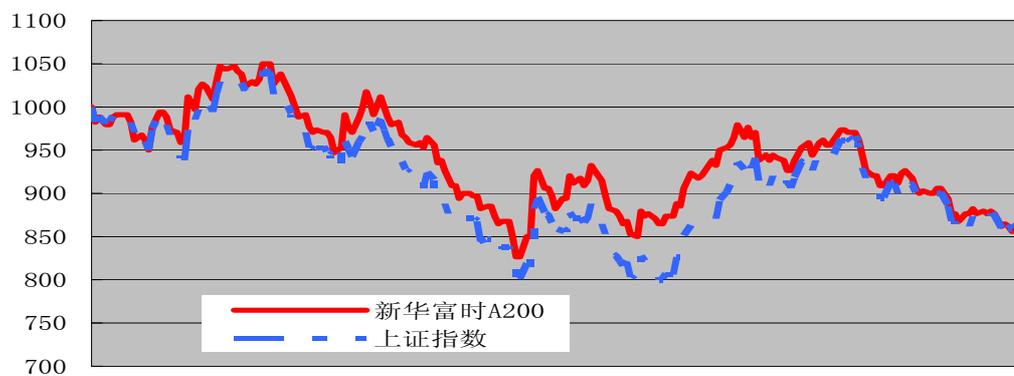
资料来源：天相投资系统，截至 2005 年 11 月 18 日

表 11. 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
2.14%	1.97%	0.57%	-2.28%	-6.54%	-18.18%	-11.98%	23.66%

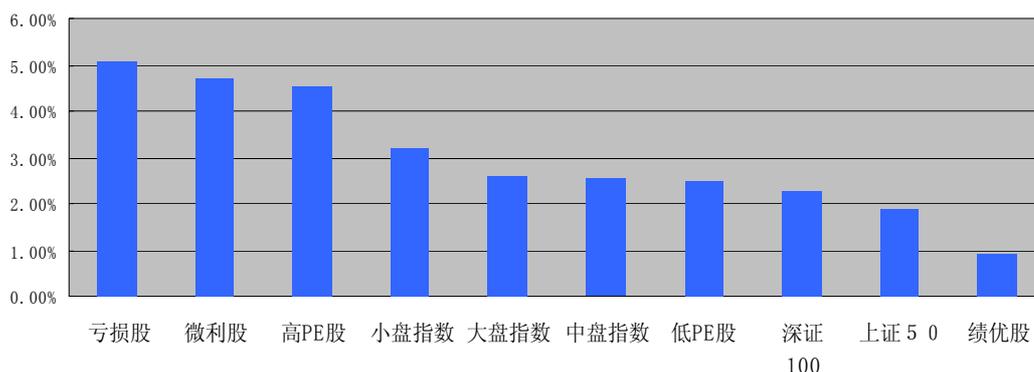
资料来源：新华富时网站，截至 2005 年 11 月 18 日

图 1. 新华富时 A200 与上证指数走势比较（2005 年 1 月 1 日—2005 年 11 月 18 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 11 月 11 日—2005 年 11 月 18 日)



资料来源: 天相投资系统

债券市场综述

债券市场方面, 上周净回笼量依然较大, 央票利率再度大幅上升, 6 个月的品种甚至出现了罕见的流标, 这对刚刚企稳的市场又形成了打击; 在债券市场出现持续调整的情况下, 银行间 7 天期回购利率也在大行的推动下有所上升。由于央行仍保持较大的公开市场回笼操作的力度, 市场的观望气息再度加重。在未来的几个星期中, 可以预期随着央行基本上仍会保持目前公开市场操作的思路, 而市场在资金成本和债券供给同时增加的环境下, 将会继续以调整为主。

表 12. 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
-0.20%	0.02%	-0.97%	-1.83%	-0.20%	10.97%	10.33%	83.33%

资料来源: 采用上证国债指数 (SETBI), SETBI 为全价指数, 截至 2005 年 11 月 18 日

表 13. 收益率曲线

剩余年限	11 月 18 日变化	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.0116	0.3312	0.3471	0.5448	0.4232	-1.1386
2y	2.3549	0.2475	0.2394	-0.3868	0.4481	-1.3930
3y	2.5534	0.0778	0.1024	0.6068	0.3140	-1.6404
5y	2.9206	-0.0554	0.0592	0.5182	0.1025	-1.8442
7y	3.2971	-0.0086	0.1752	0.4171	0.0304	-1.7160
10y	3.6506	0.0352	0.2502	0.3322	0.0249	-1.5135
15y	3.8902	0.0031	0.2040	0.2626	0.0709	-1.3187

资料来源: a 债券投资分析系统, 截至 2005 年 11 月 18 日

基金市场动态

国内：

A 股投资价值凸现 基金退一步 QFII 进一步形成对比

QFII 在沪深 A 股市场显得越来越活跃。

上周五盘面风起云涌，中集集团一举涨停。G 宝钢、G 中化等 QFII 重点建仓品种表现抢眼，给市场带来巨大冲击。QFII 进入 A 股市场的两年里，在国内机构和基金沽空后市，频繁短线买卖股票时，QFII 对 A 股市场介入却更加积极。

QFII 额度逐年递增

随着股权分置改革的推进，QFII 的额度也逐年递增，自 2003 年首批 QFII 试水以来，试点第一阶段的 40 亿美元额度很快被 27 家 QFII 机构用完。QFII 们一直在呼吁大幅增加额度。2005 年 11 月 5 日，商务部、证监会发布《关于上市公司股权分置改革涉及外资管理有关问题的通知》。《通知》规定允许境外投资者对上市公司进行战略性投资。这种战略性投资很可能引发 QFII 可投资资金出现枯竭，外管局对 60 亿美元 QFII 新增额度放闸。于是，QFII 在国内基金不太作为的同时，不知不觉地对 A 股展开了大规模的战略建仓。

A 股投资价值凸现

A 股市场投资价值早已被国际投资者看好，从市盈率指标来看，A 股市场的市盈率接近港股。从成分指数来看，上证 180 指数、沪深 300 指数的市盈率水平已经低于香港恒生指数 15.54 倍，也低于日经 225 指数，低于美国纳斯达克综合指数、标准普尔 500 指数和道琼斯工业平均指数的市盈率水平。从市盈率角度来看，A 股市场的估值水平已经接近合理区间。而从市净率来比较估值水平：目前深综指、上证指数、上证 180 指数、沪深 300 指数的市净率在 1.6 倍左右，与周边以及世界主要市场比较，几乎处于最低水平，道琼斯工业指数的市净率水平高达 3 倍。从这个角度来看，A 股市场的价值严重低估。正是基于这一点考虑，QFII 们才大力争取投资额度。

QFII 看中什么

从另一个角度看，对于任何一家 QFII 来说，不投资中国市场将是最差的抉择。原因之一是对人民币的升值预期；原因之二是资金成本太大。他们在中国最多几亿美元的投资，但管理 100 亿资金与 600 亿资金运作成本差不多，所以 QFII 们必须给资金找到合理的投资方向。基于对中国宏观经济可能见顶的预期，部分 QFII 适当地减少了受宏观政策影响的行业投资，而是将更多资金放在与宏观政策相关度不大的消费品行业和其他行业。但 QFII 们从

来不回避那些虽属于周期性股票却业绩、景气增长清晰的公司。

对比国内基金和 QFII 投资行为后发现,虽然两者都是在寻求那些增长比较清晰的公司,但基金是长线选股、短线操作,而 QFII 的组合更具有长期性、进攻性、全面性、均衡性。QFII 的价值投资理念不仅着眼成长性,还包括上市公司现有资产的价值。在行业景气下降情况下,他们也敢买钢铁股。更重要的是, QFII 眼中的成长并不是明年的成长,还包括未来数年的成长,而这种成长的支点之一是上市公司管理层的经营思路。也就是说市场上被基金抛弃的超跌蓝筹股,反而得到了 QFII 的认同,目前,包括新兴铸管、长春燃气、通威股份、外运发展、丰原生化、登海种业、厦门钨业、南宁糖业、沪东重机、海螺型材、锦江投资、新钢钒等在内的股票,都已经进入 QFII 投资组合。在 QFII 眼中,这些才是真正有核心竞争力和垄断性的公司。

摘自 2005-11-21【中国基金网】

投资 FOF 先看券商研究能力

近期,又将有多家券商推出 FOF (Fund of Funds, 基金中的基金)集合资产管理计划。面对这个相对新鲜的理财产品,投资者应该首先关注相关券商的研究能力。

基金中的基金

据介绍,专门投资于其他证券投资基金的基金被称为“基金中的基金”(FOF),它是一种结合了基金产品创新和销售渠道创新的基金品种。FOF 在美国上世纪 90 年代取得了很快发展,短短 10 年间数量增加了十余倍,管理总资产高达 480 亿。

FOF 的最大特点在于分散风险。FOF 并不直接投资股票或债券,其投资范围仅限于其他基金,通过持有其他基金而间接持有股票、债券等证券资产。一方面,FOF 将多只基金捆绑在一起,投资 FOF 等于同时投资多只基金,但比分别投资的成本大大降低了;另一方面,FOF 按照基金的运作模式进行操作,是一种可以长期投资的金融工具。这样最大的好处是,通过尽量分散投资,能够规避大部分的代理风险,从而让中小投资者也能享受到分散化投资的好处。但是,目前国内市场上基金的业绩表现千差万别,如果 FOF 选择的基金组合中出现业绩较差的基金,那么该只 FOF 的整体业绩也会受到负面影响。

“这是 FOF 的投资者所要面临的主要风险。”一家创新试点券商资产管理部负责人表示。他建议投资者选择研究实力过硬的券商的 FOF 产品,因为 FOF 对券商来说并非一蹴而就,FOF 产品的设计和运作都需要券商对基金市场和基金产品有长期的把握。要做好 FOF 产品,要求券商必须在熟悉股票市场的同时熟悉基金,在对股票市场形成正确判断的基础上,选出最好的基金投资组合。

关注券商研究能力

当然，如果投资者自己有足够的时间和知识储备，也可以自己分析 FOF 的基金池细节，即考察该产品都投资于哪些基金，作为选择 FOF 的主要参考指标。但随着基金的增多，普通投资者选择基金的难度提高，在考察 FOF 的基金池细节时很难做到面面俱到，因此关注券商的研究能力是投资者选择 FOF 首先要关注的问题。

上述人士还指出，与其他券商集合理财产品一样，投资 FOF 也要关注它的本金风险、收益、以及流动性等问题。从目前的情况来看，相关券商在设计 FOF 时，都会以一定量的自有资金参与计划，来保障投资者的本金安全。如招商证券就以占计划 5%(最多不超过 1 亿元)的自有资金参与“基金宝”，风险首先由招商证券承担。同时考虑到基金业绩的波动幅度有限，因此 FOF 投资者本金的损失风险相对较小。在考虑这方面问题时，自然是管理人参与的自有资金越多越好。

在收益方面，由于 FOF 的收益完全依赖于基金表现，所以 FOF 的收益率主要取决于其基金池的配置情况。如果 FOF 的投资策略侧重于偏债型基金，则收益率相对稳定，但不会很高；如果它的投资策略侧重于偏股型基金，则收益率可能较高，但不稳定，甚至有可能出现无收益的情况。

在流动性方面，券商一般都会设计封闭期和开放期，但每只 FOF 的具体条款会各不相同。投资者应该根据自己的资金流动性需求综合考虑。因为在封闭期内，投资者是无法赎回 FOF 份额的，而且目前还没有相关机构为此提供融资工具，所以投资者应该根据实际情况来选择。

摘自 2005-11-19【中国证券报】

央行票据利率攀升 货币市场基金收益看涨

沉寂了几个月的货币市场基金年化收益率已经由最低时的 1.8%左右提升至目前的 1.9%水平，能保持在 2%以上的基金数量已显著增加。业内人士指出，随着短期融资券的加入，以及央行票据收益率的不断提高，这种状况有望延续下去。

央行票据利率攀升

从 10 月份开始，央行票据发行利率节节攀升，一年期央行票据的招标利率从 1.3274%回升到近日的 1.5022%，而且这种势头还没有停止的迹象，市场预期收益率上升趋势可能还会持续。

然而，以央行票据作为重要配置对象的货币市场基金收益率的变化显得有些迟滞。最近的几周是货币市场收益率提高较快的时期，统计数据显示，28 只货币市场基金 10 月 16

日的平均 7 日年化收益率为 1.8527%，到 11 月 1 日，该数据变为 1.9662%，而 11 月 15 日最新的平均 7 日年化收益率却降为 1.8928%，显然并没有出现同步上涨。 国泰人寿分析师吴圣涛认为，短期看，货币市场基金收益率与央票收益率关系不大，这与货币市场基金的仓位有关。“货币市场基金收益率只和当时持有的存量品种有关，也就是说，持有的存量品种不变的话，基金的收益率就是平稳的。如果在高息老品种不多的情况下，当货币市场基金持有的老品种陆续到期，并被新的品种逐渐代替时，如果货币市场仍能保持不断攀升的势头，货币市场基金收益率就会上涨。”

虽说央行票据为货币市场基金作出的贡献需要一段时间后才能发挥作用，但短期融资券的好处已经开始显露。

货币基金收益上涨

天相投资的基金行业分析师指出，与标准定义的货币市场基金持仓状况相比，现在货币市场基金已经出现了某种程度的变化。“短期融资券的大量发行为货币市场基金提供了新的投资渠道，在三季度的投资组合中，大量的短期融资券名列货币市场基金重仓债券名单之中，成为支撑货币市场基金收益的重要因素之一。”

他还指出，除了短期融资券以外，另外一个值得关注的持仓品种就是银行存款的变化。通过对货币市场基金三季度季报研究发现，可比的 17 只货币市场基金平均持有债券的比例从二季度末的 66.77%下降至三季度末的 50.95%，而在银行存款上的平均配置比例明显增大，大部分货币基金都加大了银行存款的投资比例。据了解，只要是货币市场基金的谈判能力强，通过银行协议存款也能找到“吃高息”的捷径。

面对货币市场基金出现的向好趋势，理财专家指出，作为现金管理工具以及“活期储蓄的替代品”，投资者在选择货币市场基金时不应看哪只货币市场基金收益高，而应更多关注其收益的稳定性以及流动性情况。

摘自 2005-10-18 【中国证券报】

国外：

国际基金三季度表现不俗 新兴欧洲股票基金回报居第一

晨星亚洲三季度基金业绩报告显示,大部分国际基金在三季度业绩不俗,在 51 个晨星基金类型中,44 类基金实现正回报。股票型基金方面,全部股票类型基金平均回报上涨,其中新兴市场基金和天然资源类型基金表现突出。相反,受美国加息周期可能延长影响,债券类型基金的平均回报不尽如人意,但高收益基金受经济景气程度较佳、公司业绩理想和市场追求高收益品种等因素影响而向好。

在三季度基金类型平均回报排名中,位居第一的为新兴欧洲股票基金,平均回报高达 30%。晨星亚洲分析师认为,随着尤科斯事件淡化,投资者对投资俄罗斯的信心逐渐恢复,商品价格也持续上升,刺激俄罗斯股票上扬。此外,土耳其加入欧盟的障碍也逐渐消除,支持当地股市飙升,其中受居民消费增长影响,基金持有的银行股票和电讯行业股票带动基金回报上升。其中,三季度回报最高的新兴欧洲基金,在强劲的消费者信心支持下涨幅高达 35%。

另一方面,业绩落后的基金均为债券型基金,主要是受居高不下的油价、通胀压力和央行加息的影响。其中日本债券类型则是三季度表现最差的基金类型,平均回报下跌 3.6%。日本基金好转使投资者撤离债市而转移到更高风险的股市,加上日本央行可能在近期会提高基准利率,这些因素使日本债券市场表现落后。

2005-10-18【上海证券报】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：我通过招商银行购买了贵公司的货币基金，申购时填写的通信地址和 e-mail 地址都已发生了变化，我想更新自己的信息，请问我应该怎么办？

首先非常感谢您购买了我公司货币市场基金。目前我公司网站已开通了客户资料自助修改功能，您只需登陆我公司网站 www.epf.com.cn 点击首页网上查询，输入您的基金账号和查询密码，进入查询界面后再点击修改客户资料，输入您正确的信息并提交，系统即可完成自助修改。同时您也可致电我公司客服热线 021-53524620，告知您的姓名、基金账号和开户时身份证号码，我们的客服人员在核对您的基本信息后会及时为您修改更新。

问：请问，如果我购买了货币基金，我怎么才能在网上查询到我每天的收益情况？

首先您可在 T（申购日）+2 日查询到您的基金账号，初始查询密码为基金账号的后 8 位。您在获取基金账号和查询密码后可登陆本公司网站进行网上查询，该功能提供基金份额、基金分红明细、基金未支付收益等账户情况查询。货币基金每天结转收益，该收益体现在您的“未支付收益”项目下，也就是说您的“未支付收益”在基金正收益的情况下是每天累加的，您可点击“查询基金份额”查询到您每天“未支付收益”项的变化。但目前本网站尚不能实现按日期查询每日收益分配明细。

投资咨询类

问：请问，投资基金一般多长时间比较适宜？

投资基金的获利秘诀在于稳健追求长期成长的收益，故短线进出并不适用于基金投资，反而会白白损失手续费，因而投资人最好事先做好中长期的投资规划。（1）以闲钱投资，尽量不要借钱投资，以免受利息负担所累，而且长期投资中难免有停滞行情，闲钱投资心情较平静，不为短期套牢所苦。（2）确实了解所选择的证券投资基金，选择适合自己风险偏好的基金产品，避免频繁进出，稳健操作才是长久之计。（3）分散投资、分批买进，避免将所有鸡蛋放在同一篮子里，忽略了分散风险的重要性。

光大保德信视窗

傅德修先生就任光大保德信基金公司总经理

傅德修先生担任光大保德信基金管理有限公司（光大保德信）总经理的任命，已于 2005 年 11 月 15 日获得中国证监会的批复。

“中国证监会批准了傅德修先生就任光大保德信的总经理，意味着我们既定的，寻找一位中国财经界资深专家领导合资公司的接班人计划，得以顺利完成。对即将离任的汤臣先生，我希望能致以谢意，感谢他对公司成立以及后续发展所作的贡献。”美国保德信国际金融集团国际投资部的主席兼 CEO 史蒂芬·帕乐特（Stephen Pelletier）先生表示，“傅德修先生将带给合资公司宝贵的经验以及对对中国、亚太地区，以及全球资本市场的深刻理解。傅先生丰富的资历以及对对中国投资者需求的深入了解，使他成为领导合资公司业务发展的最佳人选。”

光大证券发言人表示，感谢汤臣先生在过去两年多时间里对合资公司所作的努力。傅德修先生具有多年的国际著名金融机构的管理经验，熟悉资本市场的运作方式；同时他又熟悉中国文化，了解新兴的中国资本市场的发展历程。相信在他的带领下，合资基金公司将继续适应中国市场的运作，迎来新的更好的发展。

加入光大保德信之前，傅德修先生曾任友邦华泰基金管理有限公司总经理。在此之前，自 1997 年至 2003 年，他曾任瑞士银行（UBS）瑞银环球资产管理公司（UBS Global Asset Management）执行董事暨大中国区主管，并同时担任瑞银证券投资顾问（台湾）有限公司（UBS Securities Investment Advisory (Taiwan) Ltd）的董事长。

傅德修先生自 1994 年至 1997 年担任富达投资管理（香港）有限公司（Fidelity Investments Management (H.K.) Ltd.）零售业务总监及富达证券投资顾问（台湾）有限公

司（Fidelity Investments (Taiwan) Ltd.）的总经理。在富达任职期间，傅德修先生担任香港投资基金公会(Hong Kong Investment Funds Association , HKIFA)执行委员会委员，并于1997年担任HKIFA中国小组的主席。2001年，傅德修先生成为中国证监会组织的境外共同基金专家委员会委员。傅德修先生拥有美国哥伦比亚大学理学硕士（运筹学）及理学学士（数学）学位。

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。