

# 市场一周看

# MARKET WEEKLY

Everbright  
Pramerica  
Fund  
Management  
Co., Ltd.



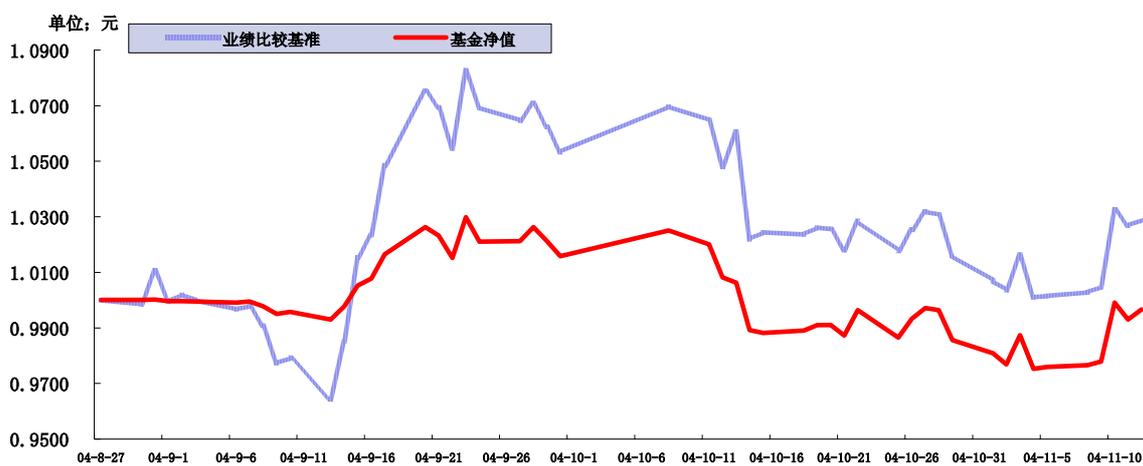
光大保德信基金管理有限公司

Everbright  Pramerica

## 基金速报及行情点评

### 基金净值及走势图

日期	20041108	20041109	20041110	20041111	20041112
基金净值(元)	0.9766	0.9779	0.9991	0.9930	0.9966



截止到 11 月 12 日，基金净值为 0.9966。

近期，沪深两市借助多重利好因素推动，在超跌科技股的带动下再次掀起了 9.14 以来的第二波反弹行情。从上证指数运行形态上来看，很容易得出 9.24 以来的调整已经结束，第二波上涨至少反弹至 1500 点以上的结论。但是，在当前市场普遍较为乐观的情况下，我们也应该看到，由于决定市场中长期趋势的宏观基本面因素并没有得到根本改观，市场的诸多压力依然存在，在当前及未来一段时间内，政策对于市场的支撑力度仍然有待进一步考察，对于下一阶段的市场发展不能够过分地盲目乐观。

# 光大保德信观点

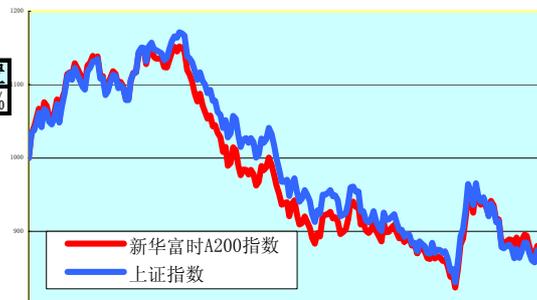
## EPF 市场数据及评述

2004年年初 至今

### 基准表现—新华富时A200指数

当日变动	当周变动	当月变动	三月变动	一年变动	当年变动	年中位置
0.23%	3.64%	-3.08%	0.43%	0.15%	-10.57%	21.57%

来源：新华富时网站



### 股票市场综述：

本周市场在考验多次考验1300点位后，杀跌动能已显不足，在利好消息的刺激下，周三市场出现大幅扬升，投资者的信心有所恢复，我们认为伴随着一系列开源节流政策的实施，市场下一步出现震荡上升的行情可能性比较大。本基金目前建仓基本告一段落，目前在交通运输、石化、电力、消费品行业配置较重。

### 宏观经济数据 根据最新公开数据更新

#### GDP 同比增长率（百分比）% Δ YoY

2004 一季度	2004 二季度	2004 三季度	2004 四季预测	2004 年度预测
9.70%	9.70%	9.10%	8.00%	9.10%

#### 货币供应量 M2 % Δ YoY (10月)

	1个月	2个月	3个月	1年
%ΔYoY	-0.56%	-0.30%	-0.35%	-5.78%

#### 工业产出增加值 % Δ YoY (10月)

	1个月	2个月	3个月	1年
%ΔYoY	0.19%	0.18%	0.67%	-1.85%

	2004/7	2004/8	2004/9	2004/10
%YoY	13.89%	13.84%	14.14%	13.50%

	2004/7	2004/8	2004/9	2004/10
%YoY	29.30%	29.92%	29.92%	30.16%

#### 出口

	2004/6	2004/7	2004/8	2004/9
总量(百万美元)	50,490	51,000	51,400	55,803
%YoY	46.45	33.82	37.38	33.05

#### 进口

	2004/6	2004/7	2004/8	2004/9
总量(百万美元)	48,650	48,970	46,910	50,811
%YoY	50.45	34.11	35.50	21.99

#### 贷款

	2004/7	2004/8	2004/9	2004/10
总量(十亿人民币)	16,988	17,104	17,347	17,751
%YoY	13.09	11.77	11.16	13.30

### 债券市场表现

当日变动	当周变动	当月变动	三月变动
0.09%	-0.03%	-0.20%	0.05%

一年变动	当年变动	年中位置
-2.71%	-3.86%	43.82%

- 采用上证国债指数 (SETBI)
- SETBI 为全价指数

### 收益率曲线

剩余年限	当日变化	当周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	3.62	0.46	-0.01	0.08	1.08
2y	3.84	0.09	0.00	0.09	1.17
3y	4.03	0.08	0.01	0.10	1.21
5y	4.37	0.06	0.04	0.13	1.26
7y	4.67	0.03	0.07	0.16	1.30
10y	5.03	-0.03	0.14	0.22	1.37
15y	5.61	-0.19	0.31	0.38	1.47

## 市场回顾

1. 由于房地产市场的持续升温，中央将不得不采取更严厉的措施，防止中国经济重蹈日本和东南亚的覆辙。
2. 此前的“土地新政”，更多地是控制了地方财政的收入来源。其负面影响是，对土地供给的短期冲击造成房地产价格继续上涨，且势头更猛。
3. 因此，采取控制需求的手段就很有必要。加息是比较有效的措施。但由于加息对于房地产价格的影响有一定的时滞性，年内加息的可能性也较大。
4. 美联储加息的速度，将构成我国加息速度的上限。

## 市场综述：

1. 中短期券仍然是市场的重点
2. 中期券在震荡中，重心将逐渐保持稳定
3. 长期券在震荡中，但收益率上升的速度将比中期券慢一些
4. 浮息债仍有上涨空间

## 基金市场动态

### 国内市场

#### 源源合规资金入市通道铺就

劳动和社会保障部与中国证监会日前联合发布《关于企业年金基金证券投资有关问题的通知》,这是劳动保障部门与证券监管部门通力合作,落实"国九条"精神,鼓励合规资金入市的又一重大制度安排,显示出国家对资本市场发展的大力支持,也显示了劳动保障部门与企业年金对资本市场长远发展的坚定信心。

《通知》看似只是一个技术性的规范,其实深入理解就会发现,这一《通知》对证券市场的长期健康发展具有重大的意义与深远的影响。

首先,这一通知为养老金入市铺就了绿色通道,将为证券市场带来长期的增量资金来源。在我国正在建立的多支柱养老金体系中,目前只有属于养老保障国家储备基金的全国社保已经入市。基本养老保险个人账户基金、企业年金、农村养老个人账户基金都还在证券市场之外。《通知》的发布则为企业年金的入市铺就了绿色通道。今后,所有经过劳动保障部认定的企业年金计划都将采取企业年金计划和托管人的联名方式,开设证券账户,投资证券市场。

《通知》同时明确"其他按规定可以进行证券投资的社会保障基金,参照本通知办理"的条款,则为其他的社会保障基金如基本养老保险个人账户基金、农村养老个人账户基金等提供了政策依据,也明确了其开户、结算的规范,铺就了入市通道。这些基金都将成为证券市场长期稳定的增量资金来源,与证券市场共同成长。

有专业人士指出,根据美国等资本市场发达国家的经验,年金入市不仅仅将给证券市场带来长期稳定的增量资金,还会继续壮大机构投资者队伍,促进市场理性投资理念的进一步巩固与完善。在我国经济快速增长的背景下,相信我国的资本市场也会随着各种养老金的逐步入市获得长期、健康、快速的发展。

其次,《通知》是保障企业年金等基金资产独立性的根本保障。在年金计划与托管银行的联名证券账户中,只有获得受托人正式委托的投资管理人才可下达投资交易指令,而投资管理人并不能挪用账户内的资金。托管银行负责看管资金安全与结算,但又不能下达交易指令。对账户与资金的严密看管确保了基金资产的独立与安全,任何其他机构与个人均不得挪用。

第三,《通知》是对原有年金开户混乱状况的有力规范,解决了多年没有解决

的瓶颈问题。对基金规范运作,保障基金资产的安全与独立具有重大意义。

2004-11-10【上海证券报】

### 大多数股票型基金认可千三 千亿元资金大屯兵

业内人士认为合规资金不断壮大,正在使股市发生量变,为再现生机与活力堆积量能。

三季度显示股票方向型基金绝大多数持续加仓,认可 1300 点投资价值。

据《上海证券报》报道,中国股市历史上两次波澜壮阔的大行情,都与大规模合规资金被引入有关。在 QFII、保险、社保基金等近千亿元资金竞相屯集的情况下,股指能否摆脱牛皮整理态势,已经成为市场各方目前最为关注的焦点。

#### 三支主力军坐拥资金近千亿

允许保险公司资金的直接入市,是最新被引入的大规模合规资金。根据业内人士的测算,五六百亿的保险资金已经屯集在了股市的前沿地带。虽然对保险公司具体的入市资金多少存在一定的争论,但它们用于购买股票的实际金额,却肯定是随着保险资产的增加而逐步水涨船高的。

拿保险资金投资基金的例子来说,下半年在投资基金的比例有所降低的同时,保险公司通过基金间接入市的实际资金其实并没有降低。

同样已经是箭在弦上的合规大资金,当属社保基金。由于获得为社保基金“打工”的四家机构已经上报了各自的理财产品方案,全国社保基金理事会正在进行最后的评审,以确定分派给四家机构各自的理财金额。按照相关的数据分析,社保基金今年入市的资金总额约为 380 亿元左右,可入市资金还有 200 多亿元。

此外,QFII 也是被大规模引入的合规资金中不可忽视的重要力量。虽然 QFII 已经在一定程度上介入了股市,但新的外资机构仍在不断的加盟之中。据了解,除已经获批的 27 家 QFII 外,还有数家等待批准资格。而在已经开始投资运作的 QFII 中,多数有申请增加投资额度的意愿并递交了相关的申请。截至目前,QFII 获得可以投资中国股市的资金已达 30 亿美元。

#### 看好千三点机构投资者加仓

然而，对于目前行情的判断，基金等机构投资者和个人投资者的反差相当明显。

已披露第三季度季报的 122 只股票方向型基金中，绝大多数以持续加仓表明了对上证综指在 1300 点时投资价值的认可。申银万国证券研究所基金研究员林捷进一步发现，8 月和 9 月份成立而没有披露三季度报告的基金，其投资更加激进，投资机遇正让操作变得越来越大胆。

相反，个人投资者在 1300 点附近却继续却步。中国社会调查所公布的最新调查结果显示，21% 的被访者认为升息对股市的影响会比较大，36% 的被访者表示他们因升息对股市的信心度在下降。

业内人士认为，机构和个人投资者之间对股市判断的鲜明反差，表明要改变长期下跌之后形成的心理定势仍需假以时日。但是，合规资金不断地壮大，肯定在使股市发生着悄悄的量变，为再现生机与活力继续堆积爆发所需的量能。

2004-11-12【中国基金网】

## 国外市场

### 海外 ETF 市场卷起“中国旋风”

从纽约到费城,从伦敦到香港,短短一个月内,数个中国股票的 ETF 产品在全球多个主要交易市场抢滩登陆,在市场上卷起了一股“中国旋风”。

#### 类指数投资大行其道

对于大多数投资者来说,投资中国股市的目的仍在于分享全球最大新兴市场的经济高增长,而反映经济的指数则成为了最简单但也最有效的方式。虽然通过 QFII 渠道的确可以分享上市公司个股的超值回报,但对于海外资金来说,这毕竟还只是极小的一部分。为此,在综合面对各类投资者时,指数投资成为了一个重要选择,尤其在离岸市场上类指数基金更是大行其道。ETF 正是在此背景下崛起的。

新华富时指数系列之所以在海外市场大获成功,有着几个重要因素。一是指数在海外机构投资者中的认可度和知名度较高,易于被采纳;二是它们突破了境内主流指数非跨市场指数的缺陷,同时其更注重作为产品基准在流动性方面的考虑;三是由于部分产品的投资者和管理人“两头在外”,因此在金融创新方面有着更大的余地。

然而,尽管通过一些衍生产品的安排可以部分弥补其中类似无做空机制等风险,但鉴于最终投资标的是 A 股,加之 QFII 本身额度等方面存在限制,因此 A 股本身存在的制度性限制同样存在。对此,类似 i 股新华富时中国 50 指数 ETF 的产品更多的意义还是在于创建了一条投资通道,其核心概念还是通过指数投资来分享中国经济长期增长收益。

#### 海外指数公司推波助澜

类指数投资的大行其道使得一个有效的指数成为了强大的催化剂。目前已大获成功的新华富时指数无疑是最积极的推动者。新华富时指数总经理朱闪介绍称,自 2001 年发布以来,新华富时指数已成为海内外最具影响力的中国市场指数。境内市场上,博时基金管理公司以新华富时 A200 复合指数为标的,建立内地首支覆盖深沪两市的指数跟踪基金。与此同时,新华富时指数陆续被内地各大基金公司采用作为基金业绩基准。在海外市场上,新华富时指数的表现更是一枝独秀。采

用体系建立指数基金的有:法国巴黎银行的北亚保本基金、汇丰银行集团的喜洋洋保本基金和大中华保本基金、中国指数基金公司的龙基金、恒生投资管理公司的多只保本基金。此外,大多数 QFII 已与新华富时签订了年度一揽子指数使用协议。

基于新华富时指数的 ETF 产品及相关衍生产品吸引了众多目光:2004 年 10 月 8 日,巴克莱国际投资管理公司在纽约交易所推出首只面向美国普通投资者、专著于中国公司的 i 股新华富时中国 25 指数 ETF 基金;2004 年 10 月 19 日,费城证券交易所开始对 i 股新华富时中国 25 指数 ETF 基金进行期权交易;2004 年 10 月 25 日,i 股新华富时中国 25 指数 ETF 基金在伦敦证券交易所上市;2004 年 11 月 18 日,i 股新华富时 A50 指数 ETF 将于香港交易所挂牌交易。

#### QFII 投资经纪两相宜

除了基金管理人外,QFII 是指数公司外另一个在 ETF 中出任重要角色的机构。此番,与巴克莱国际一同合作的除了新华富时指数外,就有在境内 A 股市场表现活跃的 QFII-----花旗环球金融。

而据巴克莱资产国际投资管理公司北亚总裁何文略介绍,除了花旗外,如果其他 QFII 也同意相关的合作条款,未来也会与他们合作,这样就可以扩大可投资 A 股的资产规模,从而扩大 ETF 的单位份额,吸引更多的投资者。

通过衍生产品的安排来吸引投资者是 QFII 目前相比较境内公司的一大优势,也是其诸多产品不断问世的基础。以首只 A 股 ETF 来说,该产品是建立在一个名为 CAAP 的权证基础之上的,而权证所对应的 A 股资产则来源于 QFII 所拥有的股票。衍生设计的好处在于,其部分弥补了缺乏做空机制的不足,也由于其杠杆效应部分扩大了 ETF 对应的基础资产,加之衍生产品本身所具有的交易价格,因此在实践运作中相对更符合 ETF 交易的国际惯例。

从本质上说,不少 QFII 在 A 股不断增加额度申请的一个重要原因,并不简单在于通过二级市场的短期资本获利,而是在获得相应的基础资产后再设计出衍生产品来获得佣金收入,对于部分投资银行背景的 QFII 来说,尤其如此。这在未来会是个趋势。

2004-11-12 【上海证券报】

## 互动园地/你问我答

### 客户服务类:

**问：我在 11 月 5 日赎回了一部份基金,11 月 8 日修改了个人地址,请问您们会不会寄赎回确认书?是否按新地址寄送?**

答：您在 11 月 5 日申请赎回，可在 T+2 日查询确认结果，因 6、7 日是周末，故请您在 11 月 9 日到原申请网点或致电本公司客服中心 021—53524620 查询您的赎回确认结果，您的交易明细以季度对帐单的形式呈现，我们会按您的新地址及时寄送对帐单，但不单独寄送赎回确认书。

**问：在基金封闭期尚未开始申购期间,帐户内的资金如何计算?我觉得帐户的利息计算不对!**

答：在基金的封闭期内是不存在利息的，利息只在基金的认购期内存在，按同业存款利率 1.62% 折算成基金份额归投资者所有，基金成立后，您帐户内的资金就已转化为基金份额，并非以资金的形式存在也就不涉及利息。

**问：现在别的基金公司都重视客户服务,请问你们准备在这方面做些什么呢?**

答：我公司自 2004 年 11 月份开始，将举办“2004 客户服务节”，其中包括一系列客服活动，如：客户电话回访、渠道回访、理财讲座以及各种互动交流的会议等。

## 投资咨询类:

**问: 现在市场又在跌, 请问基金经理的操作会是怎样的呢?**

答: 本基金不作任何市场时机的选择, 它是一个长期的投资产品, 在建仓期后将保持固定的资产配置。我们相信, 长期而言股票市场有较好的表现, 中国的经济将快速增长并且上市公司的盈利也将提高。

**问: 有人预言上证大盘可能跌破 1250 点, 你们该怎么办呢?**

答: 我们这只基金恒定股票仓位, 一直保持满仓操作, 而不基于短期市场投机预测频繁进出市场, 这样做不但交易成本高, 还容易犯错。我们对中国证券市场的长期趋势有信心, 在中国经济长期增长的背景下, 整个市场都将有良好表现, 当然, 近期内市场环境不太令人满意, 股价有进一步下跌的可能, 但是对于长期的投资者来说, 这意味着一个便宜的买入时机。

**问: 你们选股的依据是什么?**

答: 我们利用一系列估值指标挑选估值较低的个股, 这些个股也需要较健康的趋势, 我们不刻意回避中小盘或业绩一般的股票。

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。