



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇〇五年二月二十八日

2005 年第 7 期[总第 18 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	20050221	20050222	20050223	20050224	20050225
基金净值(元)	0.9612	0.9760	0.9732	0.9761	0.9766

## 光大保德信观点

### 股票市场综述

本周股指持续走高,成交量也有明显的放大,投资者寄望于两会召开之际可能会有利好,纷纷入市博取反弹。在行业方面,周期性行业表现较为理想,石油价格的持续走高带动了石化、煤炭、航业行业的表现。而钢铁行业受到铁矿石合同价格上涨幅度超过预期的因素而整体表现软弱。由于 1300 点是一个重要的心理关口和成交的资金密集区,因此我们认为下周市场在 1300 点附近可能有所反复,但近期还将维持震荡上升的格局。

### 宏观经济回顾

央行上周发布的 2004 年货币政策执行报告显示,2005 年货币政策主基调仍将偏紧。报告内容指出了储蓄存款增速减缓和中长期贷款增加较多两个问题,并表示导致通胀压力仍然未得到根本性缓解。此外,04 年因外汇占款导致的基础货币投放量高达 16098 亿元,央行则共发行了 1.5 万亿元的票据来对冲,人民币升值预期因素已经越来越对货币政策的独立性造成挑战。05 年这一情况也很难在短时间内出现改观。

近期关于应否继续升息的争论较多。我们认为,央行在报告中关于通胀问题和房地产过热的担忧,实已经表明了央行倾向于继续升息。但 1 季度内,上调准备金率仍是较为可能的选择,而升息的时点更可能出现在 2 季度。另外,随着央行对中长期贷款增长和房地产信贷坏账率增加的担忧,进行类似去年的行政性信贷管制的可能性也比较高。

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	-0.31	0.09	0.53	-3.45
	<b>2004/10</b>	<b>2004/11</b>	<b>2004/12</b>	<b>2005/01</b>
%YoY	13.50	14.00	14.46	14.10

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

表 5. 进出口数据

时间	出口				进口			
	2004/10	2004/11	2004/12	2005/01	2004/10	2004/11	2004/12	2005/01
总量(百万美元)	52,530	60,930	63,780	50,780	45,430	51,030	52,710	44,290
%YoY	28.35	45.90	32.70	42.20	29.09	38.32	24.50	24.00

表 6. 全国居民消费价格/工业品出厂价格

	2004/10	2004/11	04 YoY	2005/01
全国居民消费价格	4.3	2.8	3.9	1.9
工业品出厂价格	8.4	8.1	6.1	5.8

表 7. 贷款

	2004/10	2004/11	2004/12	2005/01
总量(十亿人民币)	17,751	17,899	17,736	18,108
%YoY	13.30	13.50	11.55	11.97

## 债券市场综述

债券市场上，流动性的充足继续推动市场上涨。虽然央行上周货币净回笼量超过 1200 亿元，但货币市场利率仍然继续下滑，1 年期央行票据已经下降到 2.82%，为 10 个月来的最低水平。我们认为，近期的收益率很可能是 05 年货币市场利率的最低点。我们注意到，央行在报告中也表示将通过公开市场操作引导市场利率。出于各方面考虑，央行在接下来的几周很可能继续大量回笼货币，以回收市场过多的流动性，从而使短期利率逐步回升。

上周五，05 年记帐式 1 期国债中标利率结果为 4.44%，大大低于市场预期。这一消息全面推高了债券市场，特别是中长期品种。但我们注意到中标机构多是大型保险公司（券商中标量中也有很大部分来自保险公司），这一中标利率显然并不是市场对十年期国债收益率的真实定位。如果 3 月 11 日 05 国债 01 上市后跌破面值，再加上 2 月份统计数据的集中公

布，3月中上旬，这一轮债券市场的上涨行情很可能将到达顶部。

**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
0.40%	0.57%	0.75%	1.54%	3.15%	-0.35%	2.56%	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	2月25日变化	当周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	3.2606	-0.0611	-0.1249	-0.1249	-0.4798
2y	3.5557	-0.1020	-0.1753	-0.1753	-0.5236
3y	3.7589	-0.1473	-0.2309	-0.2309	-0.5726
5y	4.1228	-0.2524	-0.3601	-0.3601	-0.6874
7y	4.4414	-0.3767	-0.5137	-0.5137	-0.8232
10y	4.8606	-0.6004	-0.7930	-0.7930	-1.0637
15y	5.5927	-1.1224	-1.4474	-1.4474	-1.5980

## 基金市场动态

国内:

### 实施细则暂定 4 月 1 日实施 谁将受益货币基金新规

获悉, 货币市场基金新规则已经制订完毕, 暂定于今年 4 月 1 日起实施。据了解, 此次新规则分为《货币市场基金投资、估值等相关问题实施细则》和证券投资基金信息披露编报规则第 5 号《货币市场基金信息披露特别规定》, 另有两份附件分别为“影子定价处理流程和计算公式”, “投资组合平均剩余期限计算方法”。新规中对于此前货币市场暂行规定有待明确及未细化之处做出了详细的规定。

对于新规的解读, 大部分业内人士均表示, 新规对货币市场基金进行了规范, 明确了此前有关规定中可能会被钻空子的地方, 降低了投资风险。如: 对于剩余期限, 新法规明确表述为在每个交易日均不得超过 180 天。原来《基金法》针对银行间债券市场规定的是 40% 回购最高上限。目前, 我国货币市场基金的正回购比例平均为 29.84%, 处于较高的水平, 新规 20% 的限定大大降低了投资风险。

业内人士认为, 新规定实施后, 投资者对货币市场基金的收益和风险的判断将会更可靠。原来, 在剩余期限内, 不同基金公司 7 天年收益率的计算不是很一致, 导致同样的数字意味着不一样的收益或者同样的收益背后是不同的数字, 有些基金表面收益高, 其可能是计算方法不同所致, 这就影响了投资者对一只货币基金的收益、风险的持续性的判断。新规定实施后, 投资者无论购买哪只基金都更加可靠了。

2005-2-28【北京现代商报】

### 首家专业基金销售公司面市

近日, 证监会在其官方网站上公布了同意发起设立上海众和基金销售有限公司的批复。而这家基金销售有限公司一旦成立, 将是国内首家专业基金销售的机构。至此, 目前国内的基金销售渠道扩展为包括基金公司、银行、券商、邮政储蓄、中国银联以及基金销售公司等

的庞大网络。

2005-2-28【中国基金网】

### 投资者保护基金如何运作(一)

投资者保护基金是一种按一定方式筹集基金, 在上市公司、证券经纪机构出现支付危机、

面临破产或倒闭清算时,由基金直接向危机或破产机构的相关投资者赔偿部分或全部损失的保障机制,其作用类似于存款保险制度。

在成熟、健康的资本市场上,投资者的利益应受到充分保护,国际证监会组织(IOSCO)将"保护投资者"列为对资本市场三大监管目标之一,欧洲证券委员会论坛(FESCO)更在 2001 年 2 月发布了《协调保护投资者的核心商业行为准则》。纵观世界各国对投资者保护的诸项措施中,由于投资者保护基金一方面可以通过补偿客户资产,化解证券公司破产风险,另一方面可以通过对成员公司财务信息进行持续监控,及早防范和控制证券公司破产风险,从而具有增强投资者信心、保障市场长期投资资金供给的积极作用,因而其颇受各国监管当局的青睐。

### 一、法律框架

从世界范围来看,各国(地区)均以专门立法的形式来规范投资者保护基金的设立、运作。如:美国 1970 年制定了《证券投资者保护法案》、英国 1986 年制定了《金融服务法案》、德国 1998 年制定了《存款保护和投资者赔偿法案》、日本 1998 年制定了《证券交易法》、我国香港于 1970 年、2000 年、2001 年分别制定了《证券条例》、《金融服务和市场法》和《证券及期货条例草案》、我国台湾 1995 年制定了《证券投资人保护基金设置及运用办法》,它们专门就投资者保护基金的相关事宜做出规定,为其良好运行提供法律支撑。

### 二、运作模式

纵观各国(地区)投资者保护基金的运作模式,总体来看,其主要包括两种:

一种是独立模式,即成立独立的投资者赔偿(或保护)公司,由其负责投资者赔偿基金的日常运作,美国、英国、爱尔兰、德国等证券市场采用了这种模式;另一种是附属模式,即由交易所或者期货证券商协会等自律性组织发起成立赔偿基金,并负责基金的日常运作,加拿大、澳大利亚、我国香港、台湾、新加坡等市场采用了此种模式。

### 三、机构设置

美国于 1970 年成立了"证券投资者保护公司"(SIPC),英国在 1998 年至 2001 年 2 月实施"投资者补偿计划"(ICS)、2001 年 2 月以后成立了"金融服务补偿计划有限公司"(FSCS),欧盟从 1998 年 9 月开始实施"投资者赔偿计划",加拿大于 1969 年设立了"加拿大投资者保护基金"(CIPF),澳大利亚于 1987 年建立了国家保证基金(NGF)。日本在 1998 年以前有寄托证券补偿基金、之后有由国内券商组成的日本投资者保护基金和外国经纪公司组成的证券投资者保障基金,2002 年两个基金合并成为"证券投资者保护基金(日本)"。我国香港在 2002 年建立了"新投资者赔偿基金",我国台湾地区、菲律宾、印度和土耳其等国家和地区均设立了类似的机构。

2005-2-24 【上海证券报】

国外：

### 基金经理纷减美元投资

尽管市场对今年美元走势仍未有定案，但部分出席 Morningstar 最佳基金经理年奖颁奖典礼的基金公司代表表示，投资于北美地区的基金经理今年将增加投资于美元以外的资产，以分散货币风险。

美林投资管理（亚洲）董事章曼琪和德盛安联资产管理零售业务总监温婉容都表示，会利用债券基金达到分散风险的目的。美林获得北美股票类别最佳基金经理、德盛安联北美债券组别最佳基金经理。

另外，Morningstar 亚洲研究部主管郑玲玲表示，受美国加息影响，相信很多投资者会转向投资短债，或高息债券，以增加投资新兴市场，预期美国息口将稳步上升，但大部分基金经理早年已换入低息债券，相信加息影响不会太大。

展望今年，郑玲玲预计高评级债券、短期债券、新兴市场债券，由于较少受加息因素影响，将较受投资者欢迎，而股票方面，预料大型股及高息股份将较受欢迎。

2005-2-22 【信报财经新闻】

## 互动园地/你问我答

### 客户服务类

**问：听说你们更改了资产配置比例和业绩比较基准，新内容是什么？**

鉴于现行法规已经没有对基金投资于债券的限制性规定，本基金管理人根据《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券投资基金运作管理办法》的规定以及《基金合同》的相关约定，对《基金合同》的相关条款作如下修改：

一. 将《基金合同》第十四条第（四）款修改为：

“本基金在正常市场情况下不作主动资产配置，股票资产的基准比例为基金资产净值的90%，浮动范围为85—95%；现金的基准比例为基金资产净值的10%，浮动范围为5—15%。”

二. 将《基金合同》第十四条第（五）款“业绩比较基准”修改为：

90%×新华富时中国 A200 指数+10%×同业存款利率

**问：请问你们是否有雄厚的研究团队，怎样合理有效的分配资源？**

本基金注重于量化投资策略的研究以及实施，在分散风险的前提下提供相对回报。注意到中国市场的特点，我们也投入研究力量调研上市公司，2005 年会投入更多的力量和资源。

### 投资咨询类

**问：你们以超精尖博士后团队理财怎么净值表现还是不令人满意呢？没有“同期的银行利息”，连本金也亏了，什么时候可以还本啊？**

可能您对我们有些误解，我们并未声称“博士后”理财团队，如果您留意网站上的“投资团队”可以更详细地了解我们。股票的长期收益较高，但波动也较大，这意味着一段时间的收益也有可能是负的。银行存款利率大部分时间是正的（除了有段时间日本是负的），基本没什么波动，但长期回报也很低。我们非常能够理解您的看法，但机会大都是在市场低迷时产生的。我们感谢您一直以来的关注，我们也会努力给您满意的回报。

**问：我建议朋友买了量化核心基金，现在净值跌了，不知该怎么办？**

基金是长期储蓄投资的产品。这是只股票型基金，所以短期的波动会较大，但在较长的

时段内会提供较好的回报。股市有涨有跌，长期来看短期的波动并不显著。您可以帮您朋友分析中国的发展趋势，如果认为是有长期发展的潜力的话，股票是最好的长期投资产品。现在一些结构型问题压制了股市的呼应经济发展的健康发展，既是挑战，更是机遇。中国市场在更开放、透明的环境中蓬勃发展的前景是可以期待的。市场的转折是在极端的状况下产生的，熊市牛市都是一样。

## 光大保德信视窗

### 光大保德信基金管理有限公司公告更改资产配置比例及业绩比较基准

此公告刊登于 2005 年 2 月 25 日的《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》，请投资者注意查阅。投资者也可登陆我公司网站 [www.epf.com.cn](http://www.epf.com.cn) 进行查询。

### 基金经理在线活动再度举行

2005 年 2 月 25 日下午，光大保德信基金管理有限公司再次举行了基金经理在线活动。基金经理就投资者提出的针对光大保德信量化核心证券投资基金的投资管理和业绩表现等问题进行了耐心细致的解答。