



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇五年四月十一日

2005 年第 13 期[总第 24 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	20050404	20050405	20050406	20050408	20050409
基金净值 (元)	0.9126	0.9080	0.9247	0.9309	0.9453

光大保德信观点

股票市场综述

本周股市在各种利好传言的刺激下，经过周一周二的调整，后半周强劲上扬，连续两周在后半周的走强都与周末可能出现利好的传闻有关，形成市场上涨的预期表现为对利好政策出台力度和时机的猜测上，而一旦未获利好兑现就仓促出局，投资方法主要表现为短期炒作。我们认为目前的市场依然处于整固根基的阶段，由于宏观经济出现的过热迹象可能导致更为严厉的宏观调控措施出台，因此部分带动市场走强的大权重周期性行业板块会面临一定的调整压力，市场的上涨压力依然较大。

宏观经济回顾

上周，美国参议院通过一项议案，要求人民币在 6 个月内升值，否则将启动惩罚性关税措施。我们认为，这样的政治压力事实上对人民币汇率机制改革根本没有益处。即使决策层已经制定好了人民币和美元脱钩的整套方案，也不大可能选择最近的时间出台，以避免给人以政治上让步的印象。因此，人民币汇率机制调整的时点也许还将继续延后至 6 个月之后。

虽然美元出现了一定幅度的反弹，但原油期货价格却继续维持在高位。尽管如此，我们仍认为国内并不存在能源成本推进通胀的生成机制。因此，全年 CPI 受到油价的影响有限。此外，发改委也出台了有关政策，规定各省市若 CPI 涨幅月环比超 1%，须暂停出台提价项目 3 个月。目前看来，公用事业的提价时点选择上也会考虑“熨平”月度 CPI 的需要，考虑到居民用电和燃料的涨价因素，全年的 CPI 同比涨幅最可能在 3.5%-4% 之间。

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	-0.18	-0.49	-0.09	-4.63
	2004/11	2004/12	2005/01	2005/02
%YoY	14.00	14.46	14.10	13.90

资料来源：光大保德信研究，截至 2005 年 02 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

交易所债券市场继续在高位缓步上涨，而货币市场的收益率已经下行乏力。本周将揭晓一系列重要数据，包括 1 季度的 CPI 和固定资产投资。我们预测一季度 CPI 涨幅将接近 3%，固定资产投资增幅在 25%左右。数据公布后，市场对二季度内加息的预期将会有所增强。但在新的紧缩性政策出台前，无论是债券市场还是货币市场，收益率短期内大幅上升的可能性都不大。

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
0.16%	0.61%	0.83%	1.97%	4.14%	3.28%	4.81%	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8日变化	当周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.5754	-0.2932	-0.2346	-0.4680	-0.8024
2y	2.8061	-0.2928	-0.2143	-0.4039	-0.7993
3y	3.0073	-0.2929	-0.1914	-0.4043	-0.7975
5y	3.3633	-0.2946	-0.1373	-0.4071	-0.7966
7y	3.6711	-0.2974	-0.0713	-0.4114	-0.7968
10y	4.0726	-0.3020	0.0527	-0.4185	-0.7932
15y	4.7728	-0.3103	0.3722	-0.4313	-0.7655

基金市场动态

国内：

工行、建行、交行获准首批试点设立基金管理公司

经国务院批准，中国人民银行、中国银监会和中国证监会日前共同确定中国工商银行、中国建设银行和交通银行为首批直接投资设立基金管理公司的试点银行。

今天，中国人民银行、中国银监会和中国证监会联合召开会议，就加快三家试点银行投资设立基金管理公司的方案审批进度、加强试点过程中的业务指导和监管协调以及跨市场风险防范等问题进行了深入协商研究，进一步明确了试点过程中的职责分工和相关工作安排。

会议明确，批准商业银行设立基金管理公司要坚持“试点先行、严格标准、取得经验、稳步推开”的原则，积极稳妥推进。首批三家试点银行设立基金管理公司的各项审批工作力争在今年9月底以前完成。三家试点银行中哪一家银行设立的基金管理公司最先获得批准，将视试点行的具体筹备情况而定。中国人民银行、中国银监会和中国证监会将及时总结试点工作经验，根据我国经济金融发展的实际需要，逐步扩大试点范围，充分发挥商业银行设立基金管理公司对推动商业银行改革创新和促进资本市场长期健康发展的积极作用。

2005-4-6【中国人民银行网站】

2005年保险公司增持基金创历史新高

在进入2005年以后，保险公司大量增持证券投资基金，投资规模从去年12月底的673亿元迅速增至2005年2月底的861亿，创了历史新高。

保险公司为何还要大量增加对基金的投资呢？目前比较合理的解释是保险公司增加了对封闭式基金的投资。因为目前封闭式基金的平均折价率为34%，并且一些小盘封闭式基金离期满清算的日子越来越近了，保险公司很有可能押注于“封转开”。但“封转开”究竟能不能实现，能不能产生套利机会，现在还很难说，弄不好保险公司又要被套住了。

2005-4-7【证券时报】

晨星统计：开放式基金一季度跑赢指数

晨星（深圳）基金数据中心统计显示，第一季度开放式基金整体跑赢上证指数。

今年以来，上证指数不断创新低。截至2005年3月31日，上证指数从1266点跌至1181点，幅度为-6.7%。而35只股票型基金第一季度平均回报率达0.83%，45只配置型基金第一

季度平均回报率达 0.62%，11 只债券型基金第一季度平均回报率达 1.91%，4 只保本基金第一季度平均回报率达 1.14%。9 只货币市场基金，其平均回报率达到 0.776%。

但是对于投资者而言，跑赢大盘不是目的，带来回报才是根本。从晨星数据中笔者还发现，保本基金、货币市场基金均呈现了低风险、收益稳定的特点，且基金间绩效差别不大，可作为低风险类投资工具。而股票型基金、配置型基金的绩效表现相对差别较大，在股票型基金中，有 15 只基金在平均回报率之下；在配置型基金中，有 25 只基金在平均回报率之下。可见，这两种类型的基金投资风险较大。

选择有优良历史业绩、收益稳健的品牌基金越来越成为投资成败的关键。

2005-4-8【中国证券报】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：怎样申购你们的基金？从办理到可以交易总共要几天？可以在网上交易吗？

请您携带您的有效身份证件到我公司基金的代销网点办理申购手续，若您是在上海客户，您也可直接到我公司上海投资理财中心（上海延安东路 222 号外滩中心大厦 46 层）办理申购。您在 T 日的申购，注册登记中心于 T+1 日为您登记权益，您可于 T+2 日查询申购确认情况。也就是说您在 T+2 日就可以办理赎回等业务。目前，我公司尚未开通网上交易，我们会根据业务开展的需要适时的推出这项服务。

问：好多基金近期都在分红，贵基金什么时候分红？若要分红，如何办理手续？

本基金目前暂时没有分红计划，分红前我们会按规定提前发布分红公告，请您留意三大证券报或者我公司的网站。基金收益分配时，您不需办理任何手续，如果您选择的是现金红利则分红现金将于分红实施日从基金托管账户汇出，由本基金登记结算机构和代销商负责划款至您预先指定的银行存款账户；如果选择红利再投资，红利将按红利发放日经除权后的基金单位净值自动转为基金单位归入您的基金帐户。

投资咨询类

问：量化核心基金如何防范财务数据失真的风险？

在投资分析的过程中，我们以公开披露的信息为参考，并寻找专业的数据提供商提供正确的原始数据，由本公司投资部计算各项比率。

在我国市场上财务数据失真的状况是存在的，因此在多因素模型构建的时候，也考虑了这个因素，考虑选取不易被操纵的财务指标，如市销率和市净率。我们选取的应收账款变化比率和库存变化比率，这两个指标能够在一定程度上检验财务数据的一致性和有效性。

在股票评估方面，我们重点关注财务数据质量及可靠性，从公司治理、过往记录和策略、盈利质量和可预见性、财务状况、增长状况及估值状况六个方面对公司基本面状况及财务数据的真实性、透明度和全面性进行定性判断，并根据定性分析对上市公司进行质量评分，作为个股评级的重要依据。同时，我们也运用各项财务比率从多个角度（利润、资产负债及现金流）相互比较验证，检验定量分析中财务比率的有效性。此外，我们还通过基本面研究分析重大关联交易、或有负债等表外事项以减少因财务数据失真所带来的风险。

问：量化核心基金如何进行投资风险管理？

答：本基金通过 EPPIC 风险管理体系对投资风险进行全程嵌入式风险管理，将风险管理与投资组合构建的整个过程及日常投资管理紧密结合，通过风险预算管理及实时监控对投资风险进行事前监测，事中管理，事后评估，将风险水平控制在既定目标之内，并使风险尽量集中分布在置信度高的区域。