



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇五年四月二十五日

2005 年第 15 期[总第 26 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	20050418	20050419	20050420	20050421	20050422
基金净值(元)	0.9143	0.9147	0.9013	0.8973	0.8955

光大保德信观点

股票市场综述

本周股市整体表现疲软、传闻中有望成为股权分置试点的个股、上海本地股成为最活跃的板块。解决股权分置问题目前虽已具备启动试点的条件，但是具体的个案中对流通股股东利益的补偿机制到底如何制定存在很多不确定性，市场能否接受其定价原则也将决定着证券市场能否出现重大转机。而周五宝钢股份宣布增发又加大了投资者对于市场扩容压力的担心，我们认为市场的短期走势主要取决于政策取向和扩容压力。

宏观经济回顾

上周，美联储如市场预期再次加息 25 基点，FOMC 的显示美联储对通胀的担忧有所加强。实际上，上周公布的美核心 CPI 上涨幅度也印证了美联储的担忧。目前，美联储提高加息速度的可能性已经明显增加，而联邦基金利率期货上周的上涨也体现出了市场对此的预期。在此刺激下，美元兑非美货币都有明显的反弹，而美国 10 年期国债收益率则也创出了 9 个月新高。

在人民币盯住美元的汇率安排下，美国利率水平的走高对减轻人民币升值压力会起到一定作用。但值得注意的是，当人民币的升值预期减轻之时，却也恰恰是人民币和美元脱钩的最可能时点。我们认为，人民币汇率机制的改革，将是影响中国 2005 年宏观经济走向的最关键因素。如果这一事件发生在上半年，则资本流入会继续支撑目前高涨的国内资产（主要是房地产和短期债券）价格，利率会继续维持在低位，并延长此轮经济周期在顶峰持续的时间。

表 2. GDP 同比增长率（百分比）

2004 一季度	2004 年度	2005 一季度
9.70%	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	0.09	-0.09	-0.40	-4.29
	2004/12	2005/01	2005/02	2005/03
%YoY	14.46	14.10	13.90	14.00

资料来源：光大保德信研究，截至 2005 年 03 月

表 4. 工业产出增加值 (3 月)

	1 个月	2 个月	3 个月	1 年
%ΔYoY	9.98	-12.90	0.02	-7.29
	2004/12	2005/01	2005/02	2005/03
%YoY	26.14	20.90	14.72	15.10

表 5. 进出口数据

时间	出口				进口			
	2004/12	2005/01	2005/02	2005/03	2004/12	2005/01	2005/02	2005/03
总量(百万美元)	63,780	50,780	44,679	60,870	52,710	44,290	39,929	55,140
%YoY	32.70	42.20	30.80	32.80	24.50	24.00	-5.00	18.60

表 6. 全国居民消费价格/工业品出厂价格

	04 YoY	2005/01	2005/02	2005/03
全国居民消费价格	3.9	1.9	3.9	2.8
工业品出厂价格	6.1	5.8	5.9	—

表 7. 贷款

	2004/12	2005/01	2005/02	2005/03
总量(十亿人民币)	17,736	18,108	19,572	18,546
%YoY	11.55	11.97	19.48	13.00

债券市场综述

国债指数上周出现了小幅回调，微跌 0.24%。短端收益率继续在下调超额准备金利率的刺激下下滑。我们认为，除非人民币在近期实现和美元脱钩，否则，在固定的汇率下，随着美国利率水平的不断上涨，目前的国内短期利率水平实际上是不可维持的。而 7 日回购下降至 1.4%-1.5%左右后，也已经接近国内银行的资金成本。如果目前流动性极度宽松的局面出现扭转，则利率的上行不可避免。03 年开始的国内债市暴跌在时间上略为滞后于美国国债的下跌，近期情况与当时亦有类似之处。债券市场不断积聚的风险应引起投资者的足够重视。

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
-0.28%	-0.46%	0.41%	1.08%	3.62%	7.51%	5.07%	90.11%

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22日变化	当周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.6429	0.0315	-0.2257	-0.1907	-0.6815
2y	3.8734	1.0314	0.7745	0.8095	0.3177
3y	3.0745	0.0314	-0.2257	-0.1907	-0.6844
5y	3.4308	-0.5685	-0.2271	-0.2028	-0.6920
7y	3.7391	0.0318	-0.2294	-0.1937	-0.7023
10y	4.1414	0.0322	-0.2332	-0.1968	-0.7192
15y	4.8431	0.0329	-0.2400	-0.2023	-0.7496

基金市场动态

国内：

全国社保基金积累达 1700 亿

劳动和社会保障部副部长刘永富昨日表示，2004 年以来，社保基金收支规模、基金结余有所增加。全国社保基金积累 1700 亿元，企业年金为 500 亿元，为社会保障制度的实施提供了物质基础。

刘永富说，近几年来，社保基金收支规模增加尤为明显，1998 年养老、医疗、失业、工伤、生育五项社会保险收支规模为 3200 多亿元，2004 年则达到 10400 亿元，首次超过 1 万亿，年均增长 21%。基金结余由 1998 年的 721 亿元增加到 2004 年 4493 亿元。目前，全国社保基金积累 1700 亿元，企业年金为 500 亿元，为社会保障制度的实施提供了物质基础。

刘永富指出，我国养老保险 1998 年才 500 多亿，这几年有较大幅度的增加。去年底已积累养老保险基金 5000 多亿元，个人账户做实后积累的基金会更多，保证基金安全和保值增值任务日益繁重。必须切实做好维护基金安全和实现保值增值工作。

2005-4-21【证券时报】

企业年金基金管理机构资格申请即将开始

记者昨日从劳动和社会保障部获悉，劳动保障部将于 5 月开始受理企业年金基金管理机构资格申请工作。

劳动保障部有关负责人表示，企业年金基金管理机构资格认定，坚持审慎、渐进的原则。为防范和控制企业年金基金管理运作风险，企业年金基金管理机构资格认定从严控制。申请企业年金基金管理资格的机构，要按照《企业年金基金管理试行办法》、《企业年金基金管理机构资格认定暂行办法》和有关法律、法规，根据经营范围和业务特长申请相应的企业年金基金管理资格。申请企业年金基金管理资格的机构，其组织结构、人员配备、内部管理、工作流程、技术系统和信息管理等方面必须建立风险隔离制度，确保委托人和受益人合法权益。

2005-4-21【成都日报】

国外:

对冲基金持有美国国债总额创年内新高

外汇分析师：经济增长放缓可能影响美联储加息步伐

在经历了1月份的外资流入狂潮以后，国际投资者对美国资本市场依然兴致不减。美国财政部上周五（15日）公布的国际资本（Treasury International Capital）数据显示，2005年2月外资购买了845亿美元的美国长期性金融资产，虽然这个数字低于1月份经过修正以后的925亿美元，但已经远远超出了Bloomberg预计的650亿美元，比最乐观的估计700亿美元还要高出145亿美元。重要的是，这个数字也高于美国2月份610亿美元的贸易逆差。

根据美国财政部的数据，目前日本是持有美国国债总额最多的国家。2月份日本净买入10亿美元国债，而1月份为净卖出101亿美元。日本2月份持有美国国债的总额从1月份修正后的7010亿美元增加到了7020亿美元。

中国对于美国国债的持有量也在继续增加，中国2月份持有的美国国债从1月份修正后的1952亿美元增至1965亿美元。2004年底的数字为1938亿美元。

而作为对冲基金聚集地的加勒比海地区，2月份更是净买入110亿美元的美国国债，使其持有美国国债的总额达到了1036亿美元，为一年多以来的高点。

面对日益扩大的贸易以及财政赤字，目前美国的金融市场已经成为了美元的重要生命线。目前的情况证明，这条生命线正在稳定向美国输送新鲜的血液。

“美国的市场仍然是最广博、最有效的。”美国财政部长斯诺表示，“只要我们能够保证美国经济的增长，国外的资金将会远远不断地流入美国市场。”

美元汇率在经历了去年的大跌行情以后。在美联储加息等利好因素的推动下，今年也开始逐步走强。近日市场更是传出巴菲特正在开始减持美元空头头寸的传闻，使市场开始觉得美元可能根本性的摆脱颓势。巴菲特在2004年建立了214亿美元的空头部位。

上周，美国公布了创纪录的贸易逆差和超过预期的财政赤字后，美元并没有如市场预期那样的大幅下调，而是经过小幅下调以后继续走强。日本财务省14日表示，至4月9日的一周内，日本投资者净买入了9329亿日元外债，是自去年10月份以来净买入额最高的一周。这使美元兑欧元周四（14日）触及了两个月的最高点。过去一年，美国10年期国债与日本10年期国债之间的息差平均为2.83%，14日一度达到了3.02%。

美联储主席格林斯潘3月2日曾在国会声称，目前还没有任何证据显示国外投资者正在卖出美元资产。IMF上周分别调低了欧元区以及日本的经济增长预期，并且称，目前世界的经济增长仍将依靠美国的增长来拉动。“目前的情况是，我们的经济增长强劲，对于投资

者来说仍然充满机会。”格林斯潘表示，“美国将仍然是投资者向往的地方。”

“对于美元资产被抛售的忧虑的解除将使投资者回到了经济的基本方面。目前美元的利率水平已经与欧元有了相当的距离，而且这种差距正在扩大。并且欧洲与日本的经济持续疲软，加上高油价对于股市的负面影响，使得美元的资产，特别是美国国债具有相当的吸引力。这也是为何外资持续流入美国市场的重要原因。”一位外汇分析师向《第一财经日报》记者表示，“上周公布的一些经济数据却显示美国经济可能增长乏力。虽然美国的情况仍要优于欧洲和日本，但是经济增长的放缓与就业数据的疲软将可能影响美联储加息的步伐，从而在一定程度上对美元构成压力。”

2005-4-18【第一财经日报】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：我在广州的广发证券开设了一个基金账号，现在我想在上海的光大银行购买量化核心，该如何办理手续？

按我公司注册登记业务规则，一位投资者只能开立一个基金账号，但可以在不同的销售网点开立多个交易账号。如果您已经开立了本公司的基金账号，那您只需在上海的光大银行网点另外开立一个交易账户就可以申购量化核心基金了，手续非常方便。

问：你们的网上查询能输入身份证号码进行查询吗？

目前我公司的网上查询功能需要您输入基金账号和查询密码后才能使用，因为这种方式是目前较为安全的。如果您的身份证丢失或用作他用时，使用身份证号码查询对您来说是会有一定风险的。

如果您开户成功，系统会自动随机生成基金帐号（12 位数字），我公司将每位投资者的初始查询密码设为基金帐号的后 8 位，您可以通过网站或拨打 021-53524620 自助修改查询密码（必须为 8 位）。

问：我发现贵公司的网站好像有些变化，是不是改版了？

非常感谢您对我们的关注，我公司的网站于 4 月 18 日起正式改版了。本次网站改版，我们采纳了众多使用者提出的建议，从美观、实用的角度出发，对网站的首页进行了结构性的调整，改版后的网站使用更方便、灵活。原有的网站功能将继续保留，随着业务发展的需要，我们将对网站的内容进行不断的完善。

投资咨询类

问：基金的单位净值第二天公布前一交易日的，我们当天的申购赎回都不知道价格，为什么要这样呢？

目前开放式基金采用“未知价法”作为计价方法，即按照申请日当天收市后计算出的基金净值来定价，投资人在申请时并不知道基金交易价格，其目的是为了防止投机和市场波动。如果采用“已知价法”，即按照申请日之前最近一个交易日确定的价格作为申购和赎回的依据，投资者在申请时就知道基金交易价格，客观上容易给基金内部人造成套利机会，损害其他基金持有人的利益。例如，在开放日基金资产价值实际上已经上涨时，如果关联人知晓内情，却仍然可以按前一天的较低价格申购基金单位，造成不公平现象。另一方面，假如采用已知价法，当日证券市场上涨，基金单位净值增加，投资者只需付出较少的资金即可以实现当日上涨后的净值；而证券市场下跌时，投资者当日赎回就会避免当日净值下跌的损失，这样对原有的长期投资者会造成不利的影响，同时也不利于基金的稳定操作和基金单位净值的稳定。

光大保德信视窗

光大保德信量化核心证券投资基金 2005 年一季度报告公布

光大保德信量化核心证券投资基金 2005 年一季度报告刊登于 2005 年 4 月 20 日的《中国证券报》、《上海证券报》及《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 进行查阅。