



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇〇五年五月二十三日

2005 年第 18 期[总第 29 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](mailto: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	20050516	20050517	20050518	20050519	20050520
基金净值 (元)	0.8299	0.8314	0.8298	0.8311	0.8310

## 光大保德信观点

### 股票市场综述

上周 A 股市场连续‘五一’以后的持续下跌，大盘蓝筹股的向下调整幅度更为明显。股权分置问题不明朗使得市场氛围低弥，针对房地产过热现象进行的宏观调控以及投资者对一些周期性行业盈利见顶的担忧，人民币升值预期升温和中美贸易摩擦也加入成为市场主要的做空动力。随着近期股价的大幅下跌，许多绩优蓝筹股的估值水平已经与国际可比公司非常相近。通过货币的流动性分析，显示股市外的短期资金充裕，而目前证券市场的投资信心不足使得资金大量流向债市。

### 宏观经济回顾

香港金管局于 18 日公布了汇率制度的优化措施，针对兑换保证做出了重大调整，允许强弱双向的兑换保证能对称地以联系汇率 7.80 为中心点而运作，同时制定了较大区间范围（峰值和低谷相差 1.3%）。此举实际上会限制港币升值的可能性，从而提高投机人民币的成本，意味着目前的低利率环境将会结束。

国家统计局公告 GDP 调整结果，一季度 GDP 增速由 9.5% 调整为 9.4%，宏观数据还显示目前投资增速依然偏高，除了供给方面的调控之外，总需求管理政策也很重要。调控当局似乎更倾向于使用行政、税收以及逐步提高要素价格的组合政策来控制总需求，而非依赖于单一政策。

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%	9.40%

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	0.25	0.34	0.16	-4.06
	<b>2005/01</b>	<b>2005/02</b>	<b>2005/03</b>	<b>2005/04</b>
%YoY	14.10	13.90	14.00	14.10

资料来源：光大保德信研究，截至 2005 年 04 月

**表 4. 工业产出增加值 (4 月)**

	1 个月	2 个月	3 个月	1 年
%ΔYoY	2.39	12.60	-10.82	-5.52
	<b>2005/01</b>	<b>2005/02</b>	<b>2005/03</b>	<b>2005/04</b>
%YoY	20.90	13.00	15.10	16.00

资料来源：国家统计局，截至 2005 年 04 月

**表 5. 进出口数据**

时间	出口				进口			
	2005/01	2005/02	2005/03	2005/04	2005/01	2005/02	2005/03	2005/04
总量(百万美元)	50,780	44,679	60,870	62,150	44,290	39,929	55,140	57,560
%YoY	42.20	30.80	32.80	31.90	24.00	-5.00	18.60	16.20

资料来源：商务部，截至 2005 年 04 月

**表 6. 全国居民消费价格/工业品出厂价格**

	2005/01	2005/02	2005/03	2005/04
全国居民消费价格	1.9	3.9	2.8	1.8
工业品出厂价格	5.8	5.9	5.6	5.8

资料来源：国家统计局，截至 2005 年 04 月

**表 7. 贷款**

	2005/01	2005/02	2005/03	2005/04
总量(十亿人民币)	18,108	19,572	18,546	19,061
%YoY	11.97	19.48	13.00	12.50

资料来源：中国人民银行，截至 2005 年 04 月

## 债券市场综述

4 月份 CPI 大幅走低及对 7 年期国债发行利率走低的预期导致交易所债市涨势不减，5-7 年期券表现最佳。交易所国债收益率曲线整体大幅下移 15 个基点左右，7 年期国债下降约 20-30 个基点。银行间交易保持活跃，受新券发行影响，固息券继续上涨，基于 7 天回购利率的浮息券有所下跌。

货币市场方面，央行上周一反过去 11 周连续净回笼货币的操作，向市场净投放货币 150 亿元。这估计是出于刺激银行信贷与维持低利率减缓热钱流入的考虑。受升息预期与回笼力度减弱的影响，1 年期和 3 年期央票中标利率分别大幅下降了 7 个基点和 13 个基点。资

金面充裕推动两市回购利率继续小幅走低，银行间和交易所 7 天回购利率分别降至 1.13% 和 1.50%；从与超额准备金利率的利差看，银行间 7 天回购利率继续下行空间已很有限。

**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
0.22%	0.55%	0.55%	0.61%	4.14%	9.57%	6.20%	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	5月20日变化	当周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.5379	0.1595	0.1050	0.0375	0.7227
2y	2.7581	0.1697	1.1153	0.0480	0.7243
3y	2.9478	0.1812	0.1267	0.0595	0.7275
5y	3.2781	0.2074	0.1527	0.0852	0.7370
7y	3.5552	0.2390	0.1839	0.1159	0.7492
10y	3.8988	0.2985	0.2426	0.1738	0.7692
15y	4.4517	0.4487	0.3914	0.3211	0.8160

资料来源：α 债券投资分析系统

## 基金市场动态

国内：

### 证监会基金监管部：货币基金不能因追求高收益违规操作

2005年5月17日，中国证监会在上海就货币市场基金规范操作一事召开了一次座谈会，证监会基金监管部主任孙杰出席了此次会议。与会的多为已发行货币市场基金的基金公司货币市场基金经理、投资总监和高管人员。

据一位与会人士透露，此次会议的主要内容为：证监会提醒基金公司，货币市场基金正在快速发展，基金公司要严格遵守相关的规定，不能因为追求一时的高收益而违规操作。

目前，货币市场基金已经成为资金的“避风港”和被市场广泛认可的现金管理工具，其总体规模在短时间内也迅速膨胀。

此前，证监会就曾对货币市场基金投资运作、信息披露格式等进行过明文规范。

该与会人士称，此前货币市场基金为了增加管理费收入而通过高于业界平均收益率的方式扩大基金规模。但在证监会的严格监管下，目前违规的现象基本上被杜绝。

该与会人士还表示，会议再次强调货币市场基金不能违规操作。此前有几种方式被认定为违规操作：一种是基金之间的利润输送，即用封闭式基金低价卖出债券，通过中间机构转手将差价输送到货币市场基金上；另一种违规方式是货币市场基金间接持有长期品种，即请其他机构代买一定收益率以上的长期债，然后以此收益率抵押给基金，即基金持有此收益率的回购，而其他机构用基金的钱持有长期债券。

2005-5-19【第一财经日报】

### 保监会透露保险业设立基金公司提上议程

中国保监会有关负责人昨日在“保险资产管理技术国际研讨会”上透露，保险业参与发起设立基金公司的研究要在今年9月份之前完成，同时到今年年底保险资产管理公司争取达到9家，形成保险资产管理的一个专业团队，并对市场形成一定的影响力。

这位负责人说，资产管理在保险业的地位越来越重要，保险资产管理面临着双重的任务：一方面是改革，一方面是建设。为此，要解决保险资产管理的制度性、技术性、基础性、战略性问题，建立一个和保险业资产管理相适应、完整的制度。因此，将在原有的法规基础上，加大制度建设、加大立法。今明两年将逐步地建立一些法规，促进行业的发展，并形成一个人保资产管理的政策法规框架。

他还表示，从监管部门的角度讲，法规的制定还要考虑行业的长期战略性问题，为以后的发展打下基础。建立的制度还要具有通用性和普及性，这样行业的公信力和竞争性才越强。经过几年的努力，要在制度层面、运作层面、公司本身层面，真正把保险资产管理的法规体系建立起来，包括尽早推出“保险资金管理办法”、“保险资产管理公司治理指引”、“保险资产管理人管理办法”等办法。

2005-5-19【证券时报】

## 国外:

### 全球最大养老基金计划投资亚洲

据英国《金融时报》报道,全球最大的养老基金之一“加州公务员养老基金”(Calpers)预计将首次投资于亚洲对冲基金,此举反映出,在对亚洲投资多年下降后,美国资本又开始涌入该地区。

Calpers 规模达 1810 亿美元,为加州公务员管理资金。据知情人士透露,该基金上月在东京和香港进行了谈判。

据悉,Calpers 已与多家对冲基金进行接触,包括东京的 Sparx 资产管理、香港的 Vision 投资管理以及新加坡的 KBC Alpha 资产管理公司。

日本最大的独立基金管理公司之一 Sparx 目前与 Calpers 已有业务关系。后者于 2003 年将 2 亿美元投资于 Sparx 运作的一个公司治理基金。Sparx 旗下拥有 6 个亚洲对冲基金,总资产达 2.5 亿美元。

去年,受美国投资人日益增大的需求推动,对亚洲对冲基金的投资翻了一倍,达 650 亿美元左右。此前许多美国投资人在 1997 至 1998 年亚洲金融危机后减少了对该地区的投资。据咨询公司 EurekaHedge 的数据,美国投资占亚洲对冲基金资产总额的约 20%,欧洲资本约占 80%。

2005-5-17【上海证券报】

### 大型投资基金由欧美转向亚洲

国际上的一些大型投资基金正在将资产由美国及欧洲撤出,转而投资于那些全球经济增长速度最快的国家和地区,尤其是包括中国、韩国和中国台湾在内的亚洲新兴市场。来自《华尔街日报》的消息称,一家管理着超过 60 亿美元资产的大型美国对冲基金转投资亚洲国家,其投资重点并非公开交易的股票资产,而是那些被市场低估的资产,例如货币、债券甚至房地产。

对冲基金的再度光临,对于经历了对冲基金的冲击,造成本国货币急剧贬值进而引发亚洲金融危机的泰国、韩国等国来说,仍是心有余悸。

2005-5-19【证券时报】

## 互动园地/你问我答

### 客户服务类

**问：你们货币市场基金的业绩比较基准是什么？**

答：光大保德信货币市场基金业绩比较基准为一年期银行定期储蓄存款的税后利率。选用该基准的依据是该基准具有较高的市场认同度，且能增强基金业绩可比性。

**问：在认购期购买货币市场基金有利息吗？**

答：投资者在发行期间认购货币市场基金将按照 1.62%（年）的利率计算利息。

**问：货币市场基金的收益如何结转，当日分配的收益在下一日享受收益分配吗？计单利还是复利？**

答：本基金根据每日基金收益公告，以每万份基金份额收益为基准，为投资者每日计算当日收益并分配。基金收益分配采用复利分配的方式，即投资者当日分配的收益，在下一日享受收益分配。每月累计收益采用红利再投资（即红利转基金份额）方式于每月 15 日（如遇节假日顺延至下一工作日）集中结转，投资者可通过赎回基金份额获得现金收益。

### 投资咨询类

**问：你们的投资方向中有一个“剩余期限在 397 天以内（含 397 天）的债券”，为什么对短期债券期限限制在 397 天？**

答：根据证监会发布的《货币市场基金管理暂行规定》，货币市场基金不得投资于超过剩余期限 397 天的短期债券。按照国际惯例，货币市场基金的投资标的基本上都是 1 年 1 个月零 1 天，即 397 天。这也是考虑到货币基金购买 1 年期债券时，可能会因发行或兑付遇节假日，造成债券的实际剩余期限超过 365 天。

**问：光大保德信货币市场基金的风险收益特征如何？**

答：本基金属于货币市场基金，从长期平均值来看，本基金风险收益特征属于证券投资基金中的低风险品种，风险程度低于其他类型的基金品种。本基金按照风险收益配比原则对投资组合进行严格的风险管理，将风险水平控制在既定目标之内，在风险限制范围内追求收益最大化。



## 光大保德信视窗

### 光大保德信货币市场基金和讯网上路演

2005年5月16日下午两点，在网友热热闹闹的提问中，光大保德信货币市场基金第一次和讯网上路演（基金经理沙龙）开始了。光大保德信货币市场基金资产配置经理及高级债券经理沈毅先生参加了视频课堂的路演。投资总监兼基金经理何如克(Robert Horrocks)先生，投资部、市场部、运营部的相关人员参加了在线基金沙龙的路演。在为期两个小时的路演期间，相关人员以视频或文字的形式作答了八十余个由网友提出的各式问题，详细介绍了光大保德信货币市场基金这只产品，并展示了投资团队的风采。

由于基金经理沙龙的预告上周就已在和讯网上登出，因此沙龙刚刚开始，问题就纷至沓来。沈毅首先通过视频介绍了该基金的投资团队以及产品特色。他指出，安全性和流动性是光大保德信货币市场基金在设计上重点强调的特性。创新的三级流动性管理机制将有效控制基金资产的流动性风险。紧接着，就网友关心的货币市场基金的收益率走势、市场规模、升息预期、人民币升值等热点问题，沈毅也迅速给予了精彩的答复。

相比视频课堂你问我答的紧凑有序，文字沙龙则是无声的“七嘴八舌”。围绕公司和货币市场基金，网友们的问题林林总总，五花八门。投资方面，有人询问什么是“影子定价”，有人讨教投资策略，有人探讨可能的升息、汇率变动对货币市场基金的影响。市场及基金运营方面，费率、转换、代销网点是网友们关注的焦点。

一小时的视频课堂，两小时的文字沙龙，当时钟走到四点时，大家都有种意犹未尽的感觉。大家均表示，通过这种和网友互动的沟通方式，可以更好地了解投资者关心的问题，为日后更好地服务客户打下基础。据悉，基金发行期间的第二次路演，将于5月26日在和讯网举行。