



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇五年六月二十日

2005 年第 22 期[总第 33 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	20050613	20050614	20050615	20050616	20050617
基金净值(元)	0.8213	0.8138	0.8020	0.8124	0.8136

光大保德信货币市场基金收益

日期	20050613	20050614	20050615	20050616	20050617
每万份基金净收益(元)	0.1315	0.1796	0.5920	0.5955	0.2203
7日年化收益率(%)	——	——	1.1000	0.9840	1.0390

光大保德信观点

股票市场综述

上周大盘走出了振荡整理的走势。虽未能延续前周突发行情，然而市场做空动力也有限，上证指数几次触及 1070 点后反弹力度明显加大。一周上证综指下跌 4.01%，深圳综指下跌 5.39%，成交量有所放大。周五回购和增持同时开闸，但市场效果并不明显，投资者对这两项利好措施反应平淡。我们认为这与方案的弹性过大，和市场上谨慎心理占据上风不无关系。第二批股权分置改革公司在周一公布，参与公司的代表性增强，可选择的改革方案也已形成多样性预期，流通股东与非流通股股东之间的协商以及最终方案的确定直到表决必然会引起市场广泛关注，对后市产生深远影响。

宏观经济回顾

1~5 月城镇固定资产投资完成额 (FAI) 同比增长 26.4%，比 1~4 月略高 0.7 个百分点。其中 5 月份投资完成额同比增长 28.2%，比 4 月提高了 1.8 个百分点。2004 年同期的低基数是 5 月份单月投资增速反弹的主要原因。2004 年 5 月 FAI 单月同比增长仅 18.3%，远低于 2004 年 4 月的 34.7%。我们认为固定资产投资增幅呈现放缓趋势，但幅度有限，原因是国家在增强房地产调控政策的同时支持并鼓励中低档商品房的开发，目的是满足和引导居民住房的现实需求。因此投资建设增长将获一定支撑。

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	0.30	0.55	0.64	-2.62
	2005/02	2005/03	2005/04	2005/05
%YoY	13.90	14.00	14.10	14.60

资料来源: 光大保德信研究, 截至 2005 年 05 月

表 4. 工业产出增加值 (5 月)

	1 个月	2 个月	3 个月	1 年
%ΔYoY	2.40	4.85	15.30	-2.09
	2005/02	2005/03	2005/04	2005/05
%YoY	13.00	15.10	16.00	16.60

资料来源: 国家统计局, 截至 2005 年 05 月

表 5. 进出口数据

时间	出口				进口			
	2005/02	2005/03	2005/04	2005/05	2005/02	2005/03	2005/04	2005/05
总量(百万美元)	44,679	60,870	62,150	58,430	39,929	55,140	57,560	49,440
%YoY	30.80	32.80	31.90	30.30	-5.00	18.60	16.20	15.00

资料来源: 商务部, 截至 2005 年 05 月

表 6. 全国居民消费价格/工业品出厂价格

	2005/02	2005/03	2005/04	2005/05
全国居民消费价格	3.9	2.8	1.8	1.8
工业品出厂价格	5.9	5.6	5.8	5.9

资料来源: 国家统计局, 截至 2005 年 05 月

表 7. 贷款

	2005/02	2005/03	2005/04	2005/05
总量(十亿人民币)	182,042	185,461	186,889	198,700
%YoY	1,340.00	13.00	12.50	12.40

资料来源: 中国人民银行, 截至 2005 年 05 月

债券市场综述

上周公开市场回笼力度进一步减弱: 央票发行量降至 300 亿元, 继续进行了 200 亿元 28 天正回购, 全周净投放货币 50 亿元; 本周央票发行量估计将在 200-300 亿元之间。上周 1 年期央票招标利率大幅下降了 32bp 至 1.52%, 3 个月招标利率维持 1.09% 的低位; 从

后市看，3 个月利率下行空间已然很小，1 年可能还有 10bp 以上的下降空间。

上周两市回购利率呈现低位徘徊走势；银行间 14 天以上各期限（3 个月除外）回购利率均下行了 4-5bp。

1 年期国债与 1 年期短期融资券需求旺盛，发行利差达 150bp。国开行两期金融债招标利率双双走低，远期利率与即期利率相当，商业银行需求较旺。

交易所债券再掀牛势，成交明显放量。收益率曲线短端和长端降幅较大，7 年期凸度有所增加。银行间债市交易活跃，价格节节上涨，新上市短期融资券收益率降幅较大。

预计收益率曲线短期内将变得平坦化，中长期债的投资价值相对更高。新券发行及上市将提高企业债板块的流动性，使之与国债利差将继续缩小，成为下一个资金关注的热点。

远期交易正式推出，目前仍然以 7 天为主，跨市场套利是近期更具可操作性的盈利模式。

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%	1.22%	1.56%	1.50%	4.68%	10.27%	8.82%	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	6 月 17 日变化	当周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.2304	-0.1761	-0.0417	-0.2224	-0.6032
2y	2.4413	-0.1753	-0.0628	-0.2427	-0.6226
3y	2.6205	-1.1748	-0.1158	-0.2648	-0.6447
5y	2.9258	-0.1744	-0.1362	-0.3153	-0.6968
7y	3.1731	-0.1743	-0.1956	-0.3751	-0.7597
10y	3.4625	-0.1734	-0.3057	-0.4861	-0.8757
15y	3.8884	-0.1684	-0.5765	-0.7584	-1.1570

资料来源：α 债券投资分析系统

基金市场动态

投资者保护基金管理办法正在起草

中国人民银行官员昨日透露,《存款保险条例》和《证券投资者保护基金管理办法》正在起草过程中。为建立健全金融机构的市场化退出机制,央行等部门正研究起草专门针对金融机构破产的法律规定。《物权法》正在修改,本月左右会有一个新的法则出来。

这位官员表示,正在修改的《证券法》考虑为金融机构综合经营放开口子。在监管协调问题上,正研究建立由国务院牵头,包括经济宏观调控部门和金融监管部门在内的协调机制,将来对金融控股公司的监管应是联动的。

谈及正在修改的《破产法》,她说,央行一直提出,要将不能清偿到期债务作为破产唯一的条件。因为破产不是狭义的破产清算,它包括重组、和解和破产清算三个环节。降低破产条件就是迫使负债企业尽早进入重组或和解程序,这会使很多并没有到破产状态的企业及早警醒,调整管理、业务结构以及和债权人之间的关系。

2005-6-17【中国证券报】

三大动力推基金“逆行”

随着股票市场低迷程度的加剧和时间的延长,基金公司“逆行”的动力越大,越来越多的公司准备推出高风险高收益的股票基金。这一方面与基金公司对后市场的判断关系莫大,另一方面也与政策导向有关。

大多数基金公司都认为目前的股市已进入低风险域“经过一年的调整,股市基本到位”的看法在基金中较为普遍。虽然很多基金经理对市场何时能重拾升势没有把握,但几乎被采访的基金经理都认为,现在的中国股市已到了低风险区域,投资机会远大于投资风险。

尽管近期下跌的诱因是股权分置改革,但从长远来看,不少基金认为这是一个彻底解决问题的契机。一方面,长期存在的股权分置问题已成为制约我国证券市场健康发展的主要障碍,解决这个问题将使中国资本市场真正进入规范发展的阶段。另一方面,目前监管者正在对证券市场的诸多问题进行改革,如上市公司诚信建设,股权分置等问题的分步解决都在改善市场环境,提升上市公司的可投资价值。在基础市场的大环境得到根本性改善之后,整个市场将会做大做强。

产品设计理念的改变和瞄准市场空缺是另一原因 目前偏票型基金产品线以平衡型基金为主。这种类型的基金强调运用资产配置策略进行选时操作,在判断股票市场、债券市场和

货币市场走势的基础上，将基金资产在这三类资产中进行配置，期望利用时机选择提高基金收益。

对于一些具有长期目标投资者而言，更看重基金管理人的择股能力和长期投资策略。还有一类投资者是本身具备选时能力的投资人，例如一些专业机构，他们的投资组合需要运用定位清晰的产品进行资产配置，例如通过货币市场基金、债券型基金和股票型基金来进行三种资产的选择，而将具体的投资品种选择交给专业的基金管理公司。对于这两类投资者来说，如果基金的股票投资比例变化过大且频繁的话，会给投资组合带来较大的不确定性。定位清晰，始终保持一定比例持股的股票型基金，则可满足上述投资者的需求。

遗憾的是，目前这种定位清晰的股票基金相当少。根据《证券投资基金管理运作办法》的规定，基金资产 60%以上投资于股票市场的基金属于股票型基金。一家基金公司的统计显示，依据这样的指标，目前市场上的股票型基金不足 10 只，只占有偏股型基金数量的 9.2%。根据基金公布的 2005 年 1 季度季报，只有 2 只基金的股票持仓比例超过 80%。由此可见，目前偏股型基金的产品线集中在配置型产品上，较为明确的股票型基金产品较少，尚不能满足市场需求。

除市场需求和基金公司对市场的判断外，政策导向也是一个重要因素。业内人士透露，近期管理层鼓励基金公司发行股票基金，对货币市场基金，甚至债券基金的审批相对谨慎。这一政策导向对基金公司影响较大。

2005-6-13【证券时报】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：货币市场基金在节假日仍计提持有期收益，我如何看到节假日的收益情况？

根据《货币市场基金信息披露特别规定》，我公司将于节假日结束后的第二个自然日在指定披露媒体和公司网站公布节假日期间的每万份基金收益、节假日最后一日的 7 日年化收益率，以及节假日后首个开放日的每万份基金净收益和 7 日年化收益率。

问：光大保德信货币市场基金每天按照什么价格交易？

光大保德信货币市场基金的交易价格采用“确定价”原则，即申购、赎回价格均为每份基金份额 1.00 元。

问：如果持有货币市场基金不满一个月想赎回，如何确定份额？赎回当日的分红还能不能得到？

按本公司注册登记业务规则，投资者在全部赎回货币市场基金时，将自动结转当前累计未支付收益。投资者部分赎回时，不结转基金累计未支付收益，而是待全部赎回时再一并结转基金累计收益。无论您选择哪天赎回都将按上述业务规则确定基金份额。投资者 T 日申请赎回的基金份额，仍享有当日基金权益分配。

投资咨询类

问：你们的货币市场基金这两天公布的年化收益率较某些近期成立的货币市场基金略低，这是怎么回事？

为了满足投资者的需求，我公司货币市场基金 6 月 9 日（周四）获批成立、6 月 13 日（周一）打开申购赎回，不足 7 日，中间又跨了一个周末（6 月 11 日和 12 日），因此几乎可以说没有建仓期，必然对收益率产生影响，但随着时间的推移，收益率将有望好转。同时我们一贯秉承稳健的投资风格，强调风险控制和确保流动性，不会采取激进而有可能损害基金长期利益的投资方法，希望您更多地关注本基金中长期的收益表现及其流动性，给我们一些时间，光大保德信货币市场基金的表现相信不会令您失望。

问：什么时候购买货币市场基金比较合算？

由于货币市场基金不受股市影响，因此，当股市低迷且有通胀时，投资货币市场基金可规避市场风险和通胀风险，获得稳定收益；当股市转好且无通胀时，则可迅速转换投资于股票基金以获取超额收益。由于货币市场基金与市场利率正相关，因此，当预期市场利率上升时，即可买入货币市场基金，反之则卖出。由于货币市场基金具有流动性高、收益稳定、风险低的特点，因此短期闲置资金可以购买货币市场基金，以便获取高于存款利率的收益。