



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇五年七月四日

2005 年第 24 期[总第 35 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 | 20050627 | 20050628 | 20050629 | 20050630 | 20050701 |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值(元) | 0.8489 | 0.8404 | 0.8367 | 0.8205 | 0.8100 |

光大保德信货币市场基金收益

| 日期 | 20050626 | 20050627 | 20050628 | 20050629 | 20050630 | 20050701 |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 每万份基金净收益(元) | 0.4350 | 0.2165 | 0.2035 | 0.6060 | 1.1178 | 0.2514 |
| 7 日年化收益率(%) | 1.2170 | 1.2110 | 1.1950 | 1.1850 | 1.4670 | 1.4870 |

光大保德信观点

股票市场综述

从 6 月市场的总体运行趋势看，基本呈现探底回升，随后维持高位盘整的走势。上周股市先扬后抑，下半周成交量萎缩明显。我们认为近期需要注意以下几个方面：首先，宏观经济运行进入了微妙时期，关注反弹预期与出现紧缩的可能性；其次，外贸环境仍存在不确定因素；另外，股权分置仍是市场焦点；同时，半年报因素的不确定性值得关注。

宏观经济回顾

人民银行货币政策委员会 2005 年第二季度例会召开，会议认为总体看当前金融运行平稳；认为要进一步加强和改善金融宏观调控，促进经济平稳发展和物价基本稳定；认为应继续执行稳健的货币政策，进一步增强金融宏观调控的前瞻性、科学性和有效性，在控制固定资产投资的同时，扩大国内消费需求，逐步实现投资与消费比例关系合理化；认为应稳步推进利率市场化改革，进一步完善人民币汇率形成机制，保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定，促进国际收支平衡；应大力培育和发展金融市场，积极推进金融改革，推动直接融资和间接融资的协调发展，提高货币政策传导效率。

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 | 13.40 | 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

上周交易所国债市场振荡调整，国债指数周收盘微跌 0.01 点，交易量有所减少。收益率曲线整体上移，曲线凸度有所下降。浮息国债折算利差小幅收窄。

上周企债市场同样振荡调整，企债指数周收盘微涨 0.09 点，交易量比上周减少约一半。

银行间市场现券交易减少较多，中短期国债和金融债交投相对活跃；央行票据市场成交活跃，央票利率有所回升，3 年和 1 年央票收益率分别在 2.65%和 1.64%左右。

交易所回购利率有所下降，银行间回购利率小幅回升，两市场资金面有所分歧。

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 |
|--------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|
| -0.01% | -0.04% | -0.03% | 1.42% | 3.95% | 10.10% | 8.78% | 99.15% |

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 | 7月1日变化 | 当周变动 | 当月变动 | 三月变动 | 一年变动 |
|------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 1y | 2.1003 | -0.1088 | -0.1301 | -0.1687 | -0.7683 |
| 2y | 2.3219 | -0.1032 | -0.1194 | -0.1792 | -0.7770 |
| 3y | 2.5122 | -0.0975 | -0.1083 | -0.1908 | -0.7880 |
| 5y | 2.8415 | -0.0854 | -0.0843 | -0.2175 | -0.8164 |
| 7y | 3.1163 | -0.0717 | -0.0568 | -0.2494 | -0.8522 |
| 10y | 3.4564 | -0.0463 | -0.0061 | -0.3088 | -0.9182 |
| 15y | 4.0050 | 0.0161 | 0.1166 | -0.4569 | -1.0781 |

资料来源：a 债券投资分析系统

基金市场动态

国内：

中国证券业协会将在六方面加强基金业自律管理

近日，中国证券业协会就加强基金业自律管理，发挥协会自律、服务、传导职能进行了专门研究，决定在协会内部设立基金与咨询公司会员部，以加强基金业自律管理。据悉，今年下半年，协会将在六个方面推动基金业自律工作。

这六个方面的工作具体包括：一是加强基金业自律管理规则建设，逐步建立基金业以及基金从业人员行为规范；二是完善基金业信息系统，建立基金公司数据报送系统，补充完善基金诚信信息，研究探索基金业排名指标体系；三是继续做好基金从业人员资格考试、资格管理以及业务培训工作；四是根据行业实践及监管需求，组织业内外专家对基金业发展战略及行业关心的热点、难点问题进行深入研究，下半年将重点组织研究基金销售体系建设和销售监管模式等问题；五是组织建立货币市场基金“影子”定价工作小组，为行业了解与沟通货币市场基金风险提供服务；六是积极促进基金业国际交流与合作，积极参与国际投资基金组织和亚大区投资基金组织的国际活动，扩大国际交往范围。

据介绍，截至目前，我国已有基金公司 47 家，管理的基金达 190 只，其中开放式基金 146 只，基金净资产总规模已超过 4732 亿元，基金持有股票市值已经占到股票流通市值的 22% 以上。但由于我国基金业还处于起步阶段，发展基础尚不稳固，随着基金公司队伍的壮大，基金规模的扩大，市场环境的变化，同业竞争压力逐步增大，基金业迫切需要完善行业的自我约束与协调机制。中国证券业协会顺应基金业的要求及监管工作的需要，在中国证监会的监督指导下提出了进一步加强基金业自律管理的意见，积极推动基金业自律制度的完善和发展。

2005-6-29【证券时报】

企业年金风险监管五对策

企业年金作为我国养老保险制度体系中的重要支柱，具有与社保基金相似的“养命钱”性质。在企业年金市场初步形成之际，如何加强风险监管，需要周密考虑我国特定市场模式下可能出现的问题与风险，有针对性地采取相应措施。

1、由于市场整体处于初步发展阶段，应以主动性监管为主。我国企业年金运营框架初具模型，正逐步进入实施阶段，这一过程需要遵循主动性监管理念。就目前而言，我国市场

需要采取严格控制准入的主动监管模式,对于试点运营机构的数量、规模和扩大有合理选择,而相应地也需要预先考虑如何设立合理的退出机制,防止竞争逐步加剧带来质差机构无法退出年金市场,导致竞争效率低下,无法实现有效的优胜劣汰。同时,在市场逐步扩大和成熟之后,借鉴国际上的先进做法,各监管机构可以逐渐由合规性监管向风险性监管进行过渡,对风险暴露的部位进行重点监管,而对于其他合规主体,则利用市场约束力、第三方监管以及行业自律性对其进行监管。

2、推动协同监管框架的创新尝试,加强监管主体之间以及其自身部门之间的信息沟通。对企业年金这样业务综合性强的领域进行监管,也是对我国金融市场协同监管的一次挑战,具体而言需要做到内部性监管与外部性监管协调、机构性监管与功能性监管协调、全程性监管与阶段性监管协调和整体性监管与层次性监管协调四个层面。

目前我国参与企业年金监管的机构包括劳动和社会保障部、证监会、银监会和保监会,当前需要亟待解决的是各监管机构之间的信息交流,采用联席会议等方式实现信息的共享,并对信息的真实有效性进行确认,对数据共同分析,对准备金的计提方式、年金的支付方式以及托管方式等问题共同协商,对于运营机构,则需要在机构的内控机制中重点监督信息传递是否畅通,且信息是否真实有效。可以通过设计先进的企业年金监管信息系统对信息进行汇总和公布,使各监管主体可以在第一时间接收到加工整理过的信息,从而降低了在手工操作环境下,产生操作风险的可能性。

3、着重加强信息披露制度建设,防范关联交易风险。加强信息披露一直是监管的有效手段。对于企业年金,在需要信息披露的领域和对象上,一定要严格执行信息披露标准,在缴费、投资、管理、选择机构等方面都需要向当事人提供及时、完整、有效的报告。信息披露对于避免不公允的关联交易同样有效。透明的信息监督是防止非公允关联交易的最有效方式,权衡信息披露监管的成本和收益才能达到监管效率最大化的目的。

4、按照 ISSA 标准完善企业年金持有人利益保护框架。国际社会保障协会(ISSA)是社会保障领域的国际权威组织,它制定了企业年金受益人权益保护的框架,主要包括资产保护、财务和技术要求、服务提供方标准、费用、终止与合并、破产保护和对受益人的信息披露七个方面,我国年金市场通过《企业年金基金管理试行办法》、《企业年金试行办法》等法规已经初步建立起投资者利益保护的框架,从资产独立性、费用、第三方中介机构等作出了重要的规定,今后除了将上述内容进一步细化,更重要的建立市场化的准入-----退出机制,加强运营机构的公司治理,对权力制衡、信息披露、内部控制、独立运营、外部审计等作出更为细致和具可操作性的管理条例。

5、建立明确的问责机制,防范出现问题后员工利益无处保护。目前我国较多机构参与

企业年金运营的一个潜在问题就是出现问题后可能产生机构之间责任不明确，甚至相互推诿现象。需要有明确的部门、明确的方式来使员工或企业的投诉、质询得到解决。同时，通过对受益人的教育，发挥其对年金运营的监督作用。

2005-7-1【上海证券报】

海外：

香港加大对对冲基金监管力度

据英国《金融时报》报道，香港金融监管部门已加大了对香港一些最大对冲基金的检查力度。

过去 4 周里，香港证券及期货事务监察委员会已召见了约 10 家大型对冲基金的最高层管理人士，以评估该行业当前的贷款水平。

尽管今年全行业投资回报很糟，但当前香港新建对冲基金数量却意外大幅增长。据专业咨询机构 EurekaHedge 称，在截至今年 5 月底的一年里，香港又成立了 14 只新对冲基金，新加坡则推出了 6 只。新加坡去年的新创对冲基金数量第一次超过香港。5 月底，香港对冲基金管理的资产约 100 亿美元，而新加坡为 45 亿美元。

然而，两地的监管机构都已越来越担心对冲基金财务杠杆的运用。使用杠杆手段能放大潜在的交易盈利或亏损。

2005-6-28【上海证券报】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：我是在 6 月 21 日预约申请赎回量化核心基金的，预约赎回日期是 6 月 22 日，请问该笔赎回是否成交？成交价是多少？如果没有成交我该怎么办？

经我们查询核实，您的预约赎回申请没有确认成功。目前投资者预约下一工作日的赎回业务是无法实现的，但您可以预约超过下一工作日（如 6 月 21 日可预约 23 日或 23 日以后）的赎回业务。假设您预约 6 月 23 日办理赎回，则赎回申请日为 6 月 23 日，应按照 6 月 23 日净值计算交易价格。您的预约赎回申请确认失败则表明您依然正常持有量化核心基金，您不需办理任何撤销手续，如果您想赎回则按照正常操作流程到原开户网点办理基金赎回手续即可。

问：对于客户来讲，货币基金的申购和认购有什么区别？

由于货币市场基金的交易费率为 0，即认购和申购都没有手续费，因而货币市场基金认购和申购没有很大的区别，只是在认购期，客户可以享有年利率 1.62% 的利息转份额。您可根据自身的资金情况适时选择认购或申购。

问：我持有招商现金增值基金，能在招商银行转换成你们的货币市场基金吗？

基金转换是指投资者将其持有的基金份额转换为该基金管理公司管理的另一基金份额。因为招商现金增值基金不是本公司的基金产品，因而与本公司货币市场基金不能进行转换。目前我司暂时未开通基金转换业务，我们会根据业务需要适时推出。

投资咨询类

问：年初有央行加息的预期，到现在也没有实施，这对你们货币市场基金的投资操作有什么影响吗？

目前，由于 CPI 和其他主要经济指标的回落，债券市场对于加息的预期已经有所减弱。但我们认为，为了给将来货币政策的调整留出空间，央行年内加息的可能性仍然存在。但在短期内，在人民币升值的压力下，央行进行利率调整的决策会比较谨慎，升息的时点更可能出现在第四季度。

问：目前你们货币市场基金的收益率不高，是否可认为你们在投资上更注重流动性风险控制？

我们在管理货币基金的过程中，对于风险控制的重视程度是很高的，这包括但不限于流动性风险，由于货币基金持有人对本金的安全有较高要求，因此，我们在投资管理过程中对风险控制有很高的标准。我们认为，对于货币基金来说，盲目追求收益率而放大风险，并不是对持有人负责任的做法。目前的基金收益率受到了货币市场整体环境的一定影响。自开放申购赎回至今，我们的收益率也正在稳步走高。我们对未来基金收益率的表现有足够的信心！