



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇五年十月二十四日

2005 年第 39 期[总第 50 期]

- 光大保德信基金速报
- 光大保德信观点
- 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	20051017	20051018	20051019	20051020	20051021
基金净值(元)	0.8260	0.8278	0.8264	0.8312	0.8334

光大保德信货币市场基金收益

日期	20051016	20051017	20051018	20051019	20051020	20051021
每万份基金净收益(元)	0.5542	1.4054	0.2725	0.8922	0.2778	0.275
7 日年化收益率(%)	1.891	1.900	1.928	1.927	1.938	1.936

光大保德信观点

宏观经济回顾

上周，国家统计局公布了一系列的宏观经济数据。其中，前三季度 GDP 增长 9.4%，固定资产投资增长 26.1%。这两个重要的总量指标仍处于高位。但 9 月份当月的 CPI 受到粮食价格涨幅继续回落的影响，回落至最近两年的低点 0.9%。

我们认为，目前经济总量指标的高位水平并不是可以持续的。中央在过去 1 年多的时间里出台的一系列调控措施，其效果将在未来的一段时间里逐步体现，并最终使投资驱动的经济增长减速至一个合理的水平上（实际产出增长 7%-8%）。考虑到国内企业盈利水平和投资增长的密切关系，明年的上市公司利润增长前景仍不容乐观。甚至可以发现，经济景气周期的拐点虽然还没有体现在总量指标上，但企业利润率下降却已经提前反映了总需求的下降。

表 1. GDP 同比增长率（百分比%）

2005 一季度	2005 上半年	2005 前三季度
9.40	9.50	9.40

资料来源：国家统计局，截至 2005 年第三季度

表 2. 工业产出增加值

	2005/06	2005/07	2005/08	2005/09
总量(十亿人民币)	619	581	597	628
%YoY	16.8	16.1	16.0	16.5

资料来源：国家统计局，截至 2005 年 09 月

表 3. 社会消费品零售总额

	2005/06	2005/07	2005/08	2005/09
总量(十亿人民币)	494	493	504	550
%YoY	12.9	12.7	12.5	12.7

资料来源: 国家统计局, 截至 2005 年 09 月

表 4. 全国居民消费价格 CPI/工业品出厂价格 PPI

	2005/06	2005/07	2005/08	2005/09
CPI %YoY	1.6	1.8	1.3	0.9
PPI %YoY	5.2	5.2	5.3	4.5

资料来源: 中国人民银行, 截至 2005 年 09 月

表 5. 固定资产投资

	2005/06	2005/07	2005/08	2005/09
总量(十亿人民币)	2,797	3,464	4,115	4,874
%YoY	27.1	27.2	27.4	27.7

资料来源: 中国人民银行, 截至 2005 年 09 月

表 6. 外商直接投资—实际利用金额

	2005/06	2005/07	2005/08	2005/09
总量(十亿人民币)	29	33	38	43
%YoY	-3.2	-3.4	-3.0	-2.1

资料来源: 中国人民银行, 截至 2005 年 09 月

表 7. 进出口数据

	出口				进口			
	2005/06	2005/07	2005/08	2005/09	2005/06	2005/07	2005/08	2005/09
总量(百万美元)	65,960	65,580	67,820	70,200	56,280	55,180	57,780	62,600
%YoY	30.6	28.7	32.1	25.9	15.1	12.7	23.4	23.5

资料来源: 中国人民银行, 截至 2005 年 09 月

表 8. 贷款

	2005/06	2005/07	2005/08	2005/09
总量(十亿人民币)	199,000	185,900	189,700	19,094
%YoY	13.3	13.1	13.4	13.8

资料来源: 中国人民银行, 截至 2005 年 09 月

表 9. 货币供应量 M2

	2005/06	2005/07	2005/08	2005/09
总量(十亿人民币)	27,579	27,697	28,129	28,744
%YoY	15.7	16.3	17.3	17.9

资料来源: 中国人民银行, 截至 2005 年 09 月

股票市场综述

上周股市维持低迷，个股表现分化加剧，这可以从小盘股和大盘股分别占据市场风格指标的两头看出。由于三季度季报所包含信息有限，且业绩大多被市场认知，因此近期市场受业绩影响较小。银行再度受到市场追捧，周平均涨幅超过5%，涨幅居前的行业还有建材、食品、传媒、电子元器件；前期涨幅较大的零售类股有所回调，钢铁、电力、煤炭类股跌幅居前。

表 10. 上证指数表现

当日变动	当周变动	双周变化	一月变动	三月变动	一年变动	当年变动	年中位置
0.47%	-0.98%	-1.24%	-1.61%	5.04%	-14.22%	-9.88%	42.32%

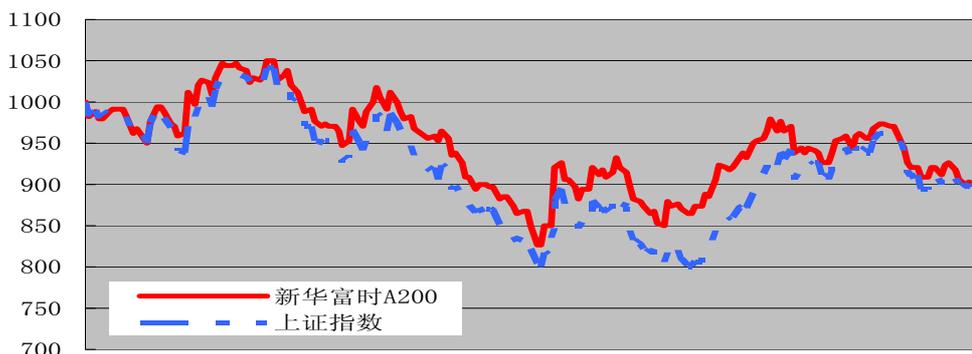
资料来源：天相投资系统，截至2005年10月21日

表 11. 基准—新华富时 A200 指数表现

当日变动	当周变动	双周变化	一月变动	三月变动	一年变动	当年变动	年中位置
0.47%	-1.53%	-1.80%	-2.28%	-1.72%	-15.18%	-9.50%	34.75%

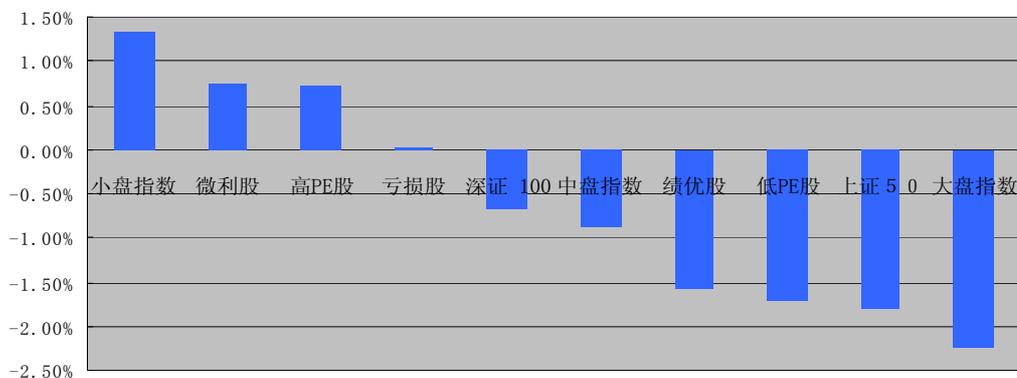
资料来源：新华富时网站，截至2005年10月21日

图 1. 新华富时 A200 与上证指数走势比较（2005年1月1日—2005年10月21日）



资料来源：天相投资系统

图 2. 市场风格指标一周回报率（2005年10月17日—2005年10月21日）



资料来源：天相投资系统

最新产业动向及评述

[动态]

2006 年度国际铁矿石价格谈判将于近日在“第五届中国钢铁原材料国际研讨会”上展开。今年 4 月，中国钢铁公司被迫接受日本企业与必和必拓达成的铁矿石涨价 71.5% 的决定。在 2006 年谈判开始之前，供需双方都已经做出强硬姿态。

[评述]

我们在此无意对最终铁矿石价格做出判断，但对原材料价格变动在多大程度上引发下游产业成本提升保持密切关注。同时，受需求减缓，目前钢铁产品尤其是初钢仍有降价压力，钢铁企业景气度下降不可避免。但我们还是应该看到，一部分产品结构好，管理能力强，市场占有率高，有定价能力的企业在下降周期中保持龙头的优势。

债券市场综述

一路高歌猛进的债券市场周五遭受了打击。周小川和吴晓灵先后发表讲话，在今年第一次明确地表达了央行对当前市场利率的担忧。吴晓灵甚至直言“大家了解央行维持低利率的用意，但央行并不希望货币市场的低利率长期维持”。同时，央行上周的票据发行量也达到了创纪录的 1000 亿元。债券市场在周五出现了比较大幅度的调整，长期债跌幅相对较深。

我们认为，债券市场的过低收益率虽然已经蕴含一定的风险，但在汇率改革的进程中，低利率应该也是一种常态。特别是银行间市场的资金仍然极度宽裕。总体上看，中长期债的调整压力较大，而货币市场利率继续维持在低位的可能性仍比较高。

表 12. 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
-0.14%	0.14%	0.57%	0.92%	1.63%	11.87%	12.22%	98.69%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2005 年 10 月 21 日

表 13. 收益率曲线

剩余年限	10月21日变化	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.4668	-0.4580	-0.2525	0.0974	-0.0824	-1.5433
2y	1.7417	-0.3893	-0.2084	-0.0113	-0.2109	-1.7210
3y	1.9466	-0.3580	-0.2026	-0.1678	-0.3782	-1.9115
5y	2.4024	-0.1939	-0.0934	-0.2251	-0.4524	-2.0051
7y	2.8800	0.0529	0.0910	-0.0978	-0.3301	-1.8275
10y	3.3184	0.2309	0.1561	-0.0226	-0.1998	-1.5971
15y	3.6276	0.1775	-0.1634	-0.1647	-0.0914	-1.3704

资料来源：a 债券投资分析系统，截至 2005 年 10 月 21 日

基金市场动态

刘永富：将推动年金税收优惠政策出台

劳动和社会保障部副部长刘永富在中国企业年金制度建设与市场发展高层论坛上说，政府部门应该加强企业年金政策的制定和组织推动。政府有关部门可以指导企业、职工、国家三者之间的关系。按照规律建立年金计划，同时加强监管，保证基金的安全。目前，东北推行试点的过程中已出台了 4% 的税收优惠政策，并且明确企业年金实行市场化运营和管理，从而确定了我国企业年金的基本模式和发展方向。他透露，国务院很快会就完善企业养老保险制度做出新的决定和部署，其中有专门条目规定企业年金的发展，该决定下个月将发布。

他表示，下一步劳动保障部将会同有关部门做好四项工作：一是继续加强企业年金制度的建设，包括出台税收优惠的政策。二是加强企业年金的指导工作，选择一些行业重点推动。三是汇总监管部门做好监管。四是要解决新问题，保证企业年金的健康顺利发展。

刘永富指出，企业年金管理机构应努力实现基金的安全和保值、增值。首批认定资格的 30 几家金融机构大多只有一项业务，很少有两项业务。以后会考虑让更多一些机构参与。

刘永富最后强调，确定了这些金融机构的管理资格仅仅是企业年金市场化运作的开端，要管理好企业年金，管理机构首先要建立内部管理运营的规则和风险控制制度，依法运营确保基金的安全。其次要认识到企业年金是长期积累的资金，运营时间跨度长，安全性要求高，不能急功近利。还要全面提高市场研发和信息技术水平，提供适合企业年金基金长期投资的创新产品，实行专业化的服务。同时，应该认识到企业年金的市场培育是一个长期的过程，不可能一蹴而就。他建议年金管理机构从培训入手，共同促进这个市场的发展。

摘自 2005-10-24【证券时报】

自今年 6 月 21 日起一度暂停的货币基金发行重新启动

今年上半年，货币基金获得爆炸性增长，新发货币基金 15 只，令货币基金总数增至 25 只，资产规模增至 1800 亿元，超过股票基金，成为最大的基金品种。货币基金一度高达 3% 以上的年化收益率，以及股票市场的持续下跌等因素，成为货币基金高速发展的主要动力。

但是，在 6 月 21 日国泰货币基金成立后，证监会就没有再批准发行新的货币基金，直至今年 9 月 21 日批准湘财荷银货币基金发行，期间整整隔了 3 个月时间。此前，几乎每个月都有 2 只以上货币基金发行。

摘自 2005-10-20【每日经济新闻】

福林阐述资本市场开放三原则

中国证监会主席尚福林昨日在“中国资本市场论坛”上指出，中国上市公司股权分置改革已全面展开，制约资本市场发展的一些制度性缺陷将逐步得到解决，一系列有助于我国资本市场稳定健康发展的措施正在逐步出台。中国资本市场正迈进健康发展的新阶段。

尚福林表示，中国证监会将积极推进资本市场改革发展，使我国的金融体系更富有弹性，增强抵御风险的能力。同时，将积极应对经济全球化带来的机遇和挑战，在符合我国资本市场实际情况的前提下，循序渐进地扩大对外开放。

尚福林说，在推动中国资本市场健康发展的过程中，中国证监会一直非常重视对外开放和合作。首先，在“引进来”方面，沪、深证交所目前有 7 家特别会员，有 58 家境外证券经营机构可直接从事 B 股交易；批准成立了 7 家合资证券公司和 19 家合资基金公司。另外，目前已有 28 家境外机构获得 QFII 资格，获准投资额度 40.5 亿美元。4 家外资银行获准开展 QFII 托管业务。

其次，在“走出去”方面，目前已有 117 家国内公司到境外市场上市。

第三，在国际交流与跨境监管合作方面，截至目前，中国证监会已与 26 个国家（或地区）的证券期货监管机构签署了 29 个监管合作谅解备忘录。

尚福林说，中国在资本市场对外开放方面，一直遵循而且将继续遵循以下基本原则：

一是积极稳妥，循序渐进。中国证监会在积极推进中国资本市场的改革和发展的同时，大力推进中国资本市场的对外开放，这二者是相辅相成的。15 年的经验告诉我们，中国资本市场的对外开放要循序渐进，与改革开放的总体进程相适应。要根据企业和整体经济发展的需要，根据企业改革和金融改革的进程、法律法规的完善程度、证券服务机构和其它中介机构的综合执业水平，以及政府监管的能力等，妥善地安排资本市场对外开放的步骤，以利在整体经济和企业发展的同时，确保金融体系的稳定和安全。

二是兼收并蓄，完善制度。在开放资本市场的进程中，努力借鉴成熟市场的制度规范。近年来，中国证监会认真研究、消化、吸收了成熟市场的有益制度，按照相关国际组织的规范要求，兼收并蓄，为我所用，初步形成了兼顾国际惯例和本国国情的制度与规范。

三是公平竞争，平等互利。中国是发展中国家，在对外开放的进程中，既要实现 WTO 的承诺，又要按照审慎原则，维护本国金融体系的安全和稳定。

尚福林表示，开放应当是对等的，而且要力争互惠互利。中国证监会将学习发达国家金融市场开放的有益经验，吸取全球性或地区性金融危机的教训，稳步推进中国资本市场的对外开放。

2005-10-19【上海证券报】

货币基金各取所需 投资短期券范围拓宽

近日，证监会一纸《关于货币市场基金投资短期融资券有关问题的通知》对货币市场基金投资短期融资券规定做出了指引。其中最引人注目的是短期融资券的信用评级问题，由于信用级别降低往往意味着收益率可以略有上升，市场认为对货币基金的发展还是具有正面意义的。

最高信用级别并未“卡死”

据了解，证监会在该通知出台以前，曾向各基金公司发出一份征求意见稿，并召集货币基金基金经理到北京开会，据与会人士透露，开会时，可投资的短期融资券的信用评级问题是争论最激烈的问题。征求意见稿中曾提出，货币市场基金可以投资于以下信用等级的短期融资券：(1)采用国际评级标准，其信用等级不低于同一评级机构对短期中国主权债务评级的；(2)采用国内评级标准，其信用等级为同一评级机构评级体系中最高级的。目前市场中有几个企业发的短期融资券是国内评级公司评级的，但是其评级并未达到该评级机构评级体系的最高级，而是低了一个级别。部分基金管理公司建议，此类短期融资券也可以适当比例投资，而另一部分基金管理公司坚持货币市场基金必须追求安全性第一的原则，认为此类短期融资券不能投资。据了解，到会议结束时，分歧仍然较大。

在9月30日证监会发布的《通知》中规定，可投资的短期融资券应不低于国内信用评级机构评定的A-1级或相当于A-1级的短期信用级别。业内人士介绍，有些国内信用评级机构最高的信用评级就是A-1级，而有些机构的信用评级是A-1+级，证监会做出这样的规定意味着将投资短期融资券的选择权下放到基金管理公司，并没有对短期券的最高信用评级做出硬性规定。

业内人士进一步分析，证监会不把短期融资券的级别做硬性规定，意味着基金管理公司可以在安全性和收益性之间做自由选择。一般而言，基金管理公司为了追求货币基金更高的收益率，在其他竞争对手投资于低信用级别融资券的前提下，也会被迫投资于此类短期融资券。当然，也有另一种市场运作方法，那就是某些基金公司高调宣布该公司的货币市场基金仅投资于信用级别最高的短期融资券，强调其安全性。

不过，不少基金管理公司的投资人员表示，这个通知刚刚出台，大家需要有一段观望期；此外，目前市场上短期融资券的安全性还都比较高，即便有些公司的短期融资券并未能达到评级机构的最高评级，但是安全性还没到引起警惕的程度。因此，他们估计，各基金管理公司会根据《通知》的精神各取所需，而不会做出特别高调的动作。

“双十”规定松动并不属实

此外，引人注意的是，在《通知》中还提到了货币市场基金投资于同一公司发行的短期融资券及短期企业债券的比例，合计不得超过基金资产净值的 10%。而没有提到不能超过该短期融资券发行额的 10% 的问题。也就是基金投资管理中的“双十”只提到了其中一个。有市场传言称“双十”的规定在货币市场基金中可能有放松，只留一个 10% 的限制。

业内人士接受采访时表示，不能根据《通知》中没有提到就说会放松，事实上，通知只能算《证券投资基金运作管理办法》的一个补充，而《证券投资基金运作管理办法》规定一个基金管理公司旗下管理的基金持有某一证券不能超过该证券的 10%，这一规定对于货币市场基金也构成限制，只要《证券投资基金运作管理办法》不废止这一条规定，这个限制就不会取消。而且如果单个基金投资于某一券种的量超过该券种发行量的 10%，确实是有流动性风险的。该人士估计，《通知》重申这一点，估计是有货币市场基金在操作时曾违反了这一规定，不过该人士表示，据他了解，目前各基金管理公司的货币市场基金的操作都还比较规范，应该不会存在类似问题。

摘自 2005-10-17【证券时报】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：我是第一次申购贵公司基金，请问怎样办理定期定额申购手续呀？

请您先到开通定期定额申购业务的代销网点办理基金账户的开户手续，在办理开户的同时您就可办理定期定额申购申请。但如果您的开户申请未被确认，那么相应的定期定额申购业务也会作为无效处理，您还需再次重新办理。

问：我已经是贵公司货币基金的持有客户，请问现在怎样办理定期定额申购手续？

请您在正常的交易时间内，携带好您当时开设基金账户时使用的相关资料，前往开通定期定额申购业务的代销机构办理定期定额申购申请，详细的业务流程由于每家代销网点都略有不同，敬请您咨询柜台工作人员。

问：定期定额和基金转换业务在哪些销售机构可以办理？

投资者可通过光大证券股份有限公司、华泰证券有限责任公司、中国银河证券有限责任公司、华夏证券股份有限公司、海通证券股份有限公司、国泰君安股份有限公司、招商证券

股份有限公司、广发证券股份有限公司、兴业证券股份有限公司相关营业网点办理光大保德信量化核心证券投资基金或光大保德信货币市场基金的定期定额申购业务。基金转换业务除上述销售机构外投资者还可通过申银万国证券股份有限公司办理。

问：请问办理定期定额和基金转换收取手续费吗？

定期定额申购相当于基金申购申请，因此手续费相当于是申购基金的申购费用，目前我公司量化核心的申购费为 1000 万元以下是 1.5%，货币市场基金没有申购费。

在办理基金转换业务中，量化核心转到货币市场基金的手续费相当于量化核心基金的赎回费，而货币市场基金转到量化核心基金的手续费相当于量化核心的申购费（费率优惠期间打 6 折，自 2005 年 10 月 24 日至 11 月 24 日）。

投资咨询类

问：我看见你们网站上公布的货币市场基金 7 日年化收益率，9 月 30 日为 1.9230%，而 10 月 9 日是 1.0770%，为什么收益率变低了？

首先感谢您对我们的关注。按中国证监会放假通知 10 月 1 日到 10 月 9 日为国庆假期，期间基金暂停交易，因此货币市场基金节假日收益仅为利息收入而没有交易利差，相对交易日收益较低。但随着节后正常交易的进行，本公司货币市场基金收益率已恢复到节前水平，基本保持在 1.9% 左右。

光大保德信视窗

光大保德信推出基金转换优惠活动并开通定期定额业务

光大保德信基金管理有限公司于 2005 年 10 月 24 日起开通基金转换和定期定额申购业务，并于 10 月 24 日至 11 月 24 日开展为期一个月的基金转换费率优惠活动。

优惠活动期间光大保德信货币市场基金份额持有人（含在活动期间申购成功的客户）在将其货币市场基金转换为光大保德信旗下量化核心基金时，享受转换费率 6 折的优惠待遇。由于货币市场基金不收取申购费用和赎回费用，这就意味着，光大保德信货币市场基金的投资者可以 0.9% 的费率转换为量化核心基金，而该基金正常的申购费率为 1.5%（1000 万以下）。

除此以外，公司于 10 月 24 日在光大证券、国泰君安证券、银河证券等多家代销机构开通旗下两只基金定期定额申购业务。投资者可以根据自己的实际情况，向相关代销机构申

请开通此业务，每月扣款的最低限额仅为 100 元人民币（详情请查阅 10 月 19 日公司公告）。

推出此项转换优惠活动，是为了实实在在地回报持有人，使投资者可以利用有利的市场时机以最低的成本申购本公司旗下股票型基金产品；而推出定期定额的新业务，是为了满足投资者家庭理财在安全的基础上对便利性的需求。今后随着条件的逐步成熟，定期定额业务将扩大至更广泛的销售渠道。

本文件中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文件为非法定公开披露信息或基金宣传推介材料，仅作为客户服务内容之一，供投资者参考，不构成任何投资建议或承诺。投资有风险，基金过往业绩不代表未来表现。本文件的版权仅为我公司所有，未经我公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用，如引用、刊发，需注明出处，且不得对本文件进行有悖原意的删节或修改。