



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇五年十一月七日

2005 年第 41 期[总第 52 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	20051031	20051101	20051102	20051103	20051104
基金净值(元)	0.8179	0.8164	0.8205	0.8126	0.8150

光大保德信货币市场基金收益

日期	20051030	20051031	20051101	20051102	20051103	20051104
每万份基金净收益(元)	0.5783	1.3354	0.2966	0.904	0.2859	0.2738
7 日年化收益率(%)	1.952	1.921	1.952	1.933	1.940	1.934

光大保德信观点

股票市场综述

上周市场涨跌互现，大盘股有走稳迹象，经历前期炒作的二线蓝筹类股回调幅度较大。基本上变化不大，个股的变动主要还是受股改方案以及消息层面的影响。

分行业来看，通讯及广电设备类股由于 3G 即将破冰的预期成为领涨板块，另外，部分城市数字化电视网络的建设也成为推动该行业走高的原因；石化板块平均涨幅超过 6%，原因是中石油启动整合下属子公司的方案，引发市场对于中石化操作举措的推测；下跌最重的行业包括煤炭、电子元器件、饮料、旅游；零售业的回调仍未结束，同期跑输大盘。

表 1. 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
0.44%	0.21%	-3.16%	-4.81%	-7.06%	-17.09%	-13.14%	28.86%

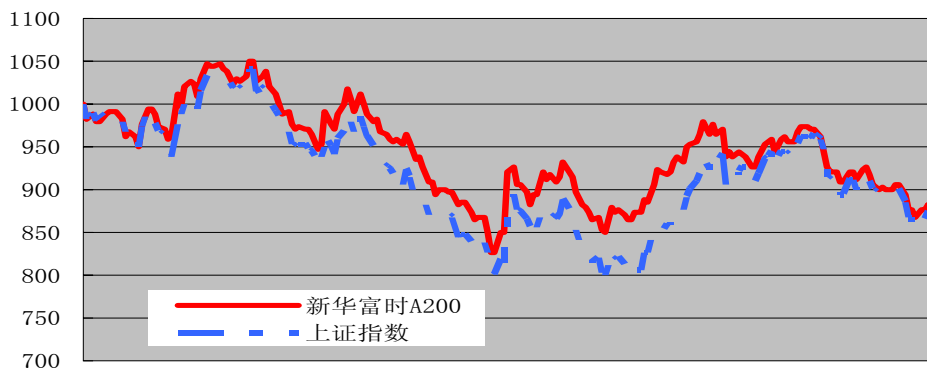
资料来源：天相投资系统，截至 2005 年 11 月 04 日

表 2. 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
0.40%	0.25%	-2.45%	-4.66%	-10.28%	-16.90%	-12.14%	22.97%

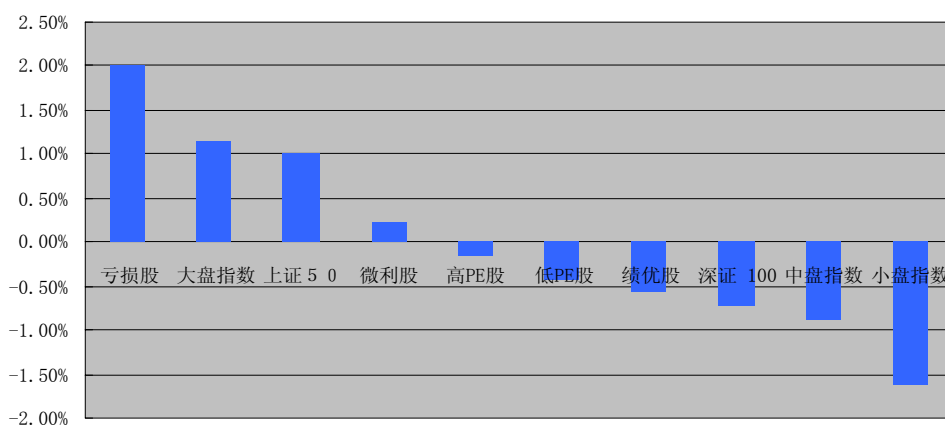
资料来源：新华富时网站，截至 2005 年 11 月 04 日

图 1. 新华富时 A200 与上证指数走势比较 (2005 年 1 月 1 日—2005 年 11 月 04 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 28 日—2005 年 11 月 04 日)



资料来源: 天相投资系统

最新产业动向及评述

[动态]

1 至 9 月,中国共接待入境旅游者 8,963 万人次,比去年同期增长 12.2%; 国际旅游外汇收入达到 220 亿美元,比去年同期增长 18.2%。

[评述]

随着国内旅游市场的逐步开放和旅游配套措施的不断完善,通过第三产业创造的外汇收入增长较快,这对于经济增长的推动是非常健康的,因为这部分的资本流入不会受到产业壁垒、配额供应等的限制;同时,服务行业的繁荣也会刺激固定资产投资的开发和改造,在提高国内旅游景点收益的同时,对餐饮、商品零售、物流等关联行业的带动也是不容小视的。

[动态]

根据新浪网的报道,中美第八轮纺织品谈判成功在望,目前双方已就主要问题达成一致

意见。设限时间：持续到 2008 年（中方做出让步）；年增长率：2006 年 8-10%，2007 年 13%，2008 年 16-17%（美方做出让步）；设限范围：涵盖 30 种纺织品和服装；增长基数：待定。

[评述]

中美纺织品谈判一直是两国间贸易的难题，由于中国的出口规模庞大，影响到棉花进口、贸易出口、国内固定资产投资、劳动力就业及汇率水平，对两国经济甚至政治格局都产生影响。值得关注的是，虽然棉花的供应主要靠进口，但由于国内出口纺织品的利润率在 3% 左右，汇率上的变动对纺织企业的利润影响将会是很显著的。

债券市场综述

国务院发展研究中心“经济形势分析”课题组报告认为，今明两年中国经济增速将保持在 9% 左右，2006 年以后经济增速将回落到 9% 以下。我们认为，虽然明年的出口增长仍然面临较大的不确定性，但投资增速很有可能继续维持在略高于 20% 的水平，并支持 GDP 实际增速不至于回落过快。但无论明年贸易争端是否会像今年这样激烈，以及纺织品出口问题的最终结论如何，全球经济周期的见顶回落也会对出口造成不利影响，并最终也会对投资和消费产生一定的负面作用。

上周债券市场继续调整。央票发行总量虽然略有减少，但各期限的利率都有 3-4bps 的回升，农发行 2 年期金融债中标利率也回升至 2.05%，高于市场预期，也扭转了今年债券牛市中一级市场利率带动二级市场利率下行的局面。二级市场方面，利率回升最多的是 1 年期左右的企业融资券。由于发行量增加，以及部分小机构纷纷抛售，在 2.05%-2.1% 水平已经可以见到企业融资券的卖盘报价。

我们认为，短期内债券市场仍会缓慢调整。需要注意的是，在牛市中，各类别债券，特别是企业融资券间的信用息差已经缩小至最窄。而在债券市场的调整过程中，信用息差将会逐渐体现。这一局面也是央行愿意看到的。也许不久之后，企业融资券的发行就可以真正实现市场化定价。

表 3. 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
-0.09%	-0.48%	-0.95%	-0.23%	1.16%	11.96%	11.32%	91.37%

资料来源：采用上证国债指数（SETBI），SETBI 为全价指数，截至 2005 年 11 月 04 日

表 4. 收益率曲线

剩余年限	11月04日变化	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.6645	0.1238	0.1977	0.4111	0.2255	-1.3591
2y	2.1155	0.2227	0.3738	0.4294	0.2805	-1.5534
3y	2.4510	0.2662	0.5044	0.3485	0.2221	-1.6799
5y	2.8614	0.2401	0.4590	0.1439	0.0361	-1.8508
7y	3.1219	0.1580	0.2419	0.0391	-0.0859	-1.8409
10y	3.4004	0.0798	0.0820	0.0022	-0.0887	-1.7132
15y	3.6862	-0.0062	0.0586	0.0278	0.0375	-1.4684

资料来源：a 债券投资分析系统，截至 2005 年 11 月 04 日

基金市场动态

陈良：企业年金将强化专业化管理模式

劳动和社会保障部基金监督司司长陈良日前在参加“清华-上海国资企业年金论坛”时透露，企业年金将强化管理的模式，未来市场将让更多的机构能够从不同的角度进行一种新的组合来提供更多的服务。

陈良指出，所谓专业化，就是要在现有的机构当中选拔和培育一些专门的机构来为企业年金市场开放提供各类的服务。随着工作的开展，市场的资源将得到更合理的配置，要让更多的机构能够从不同的角度进行一种新的组合来提供更多的服务。他称，一个机构拿到一个很单项资格的情况，是很不利于其综合发展的。他同时表示，企业年金的受托人下一步要形成法定受托机构为主导的模式。

对于目前各方普遍关心的税收优惠问题，陈良称，企业年金运行需要国家政策支持，包括正在研究的企业缴费的税后优惠，目标就要形成全国统一的税收优惠政策，也包括个人缴费延期纳税的问题。

摘自 2005-11-7【上海证券报】

QFII 相关规定拟修改 基金瞄准为 QFII 理财

消息人士透露，有关部门正在研究修改 QFII 的相关法规，其中一些条款可能对基金公司与 QFII 的合作产生重要影响。

2002 年颁布的《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》第十条规定，合格投资者可以委托在境内设立的证券公司，进行境内证券投资管理。据消息人士称，修改后的《办法》可能的表述是“合格投资者可以委托在境内设立的证券公司等，进行境内证券投资管理”。修改前后的版本，只相差一个字，但业内人士认为，这一字之差真可谓“天壤之别”。这可能让基金公司与 QFII 在国内证券投资上的合作更进一步。

目前，基金公司与 QFII 在投资领域上已有合作，业内比较著名的有海富通基金公司和富通银行的“扬子基金”，融通基金公司与日兴银行、博时基金公司与日兴银行，还有南方基金公司与恒生银行。不过，这些合作都是以国内基金公司承担 QFII 投资顾问的形式存在，基金公司提供投资咨询，不直接参与投资管理。

对于 QFII 投资管理可能向基金公司放开，基金公司都表示欢迎。据了解，虽然基金业内一直都希望为 QFII 提供专户投资管理，但受各方面法规限制迟迟不能开展。有基金业内人士表示，如果 QFII 的相关条例修改成功，这只是给基金公司为 QFII 理财提供了一个可能，扫除了一个障碍，仍然需要监管部门放开这类专户理财。

不过，业内都认为，一旦该业务放开，对合资基金公司而言肯定是非常有利的，特别是那些合资外方是 QFII 的。因为，这类基金公司一方面有外资参与管理，合资方会比较放心地将资产交予其管理；另一方面，由于外资方在海外普遍有较长的历史和较好的声誉，募集中国基金相对容易。

摘自 2005-11-7【证券时报】

海外基金经理看好 A 股市场

日前参加“中国论坛—更广阔及深入的金融市场”的基金经理认为，中国 A 股市场前景明朗，股改效应已经显现，但上市公司的质量有待提高。

A 股市场投资价值提升

如火如荼进行着的股权分置改革是否给中国股市带来转机？基金经理们纷纷给出了肯定的回答。东骥基金董事总经理庞宝林说，股改已产生较明显的市场效果，很多质量好的企业价值已经回升，它们的价格升幅也可望达到 15%—20%。可以说，A 股和 H 股市场在价格上已经融合。

基金经理们还表示，目前多数 QFII 认为中国股市已到达谷底，现在是一个很好的投资时机，但目前的 QFII 额度远远不能满足国外投资者的需求，因此，国外的资金无法进入。

提高上市公司质量十分迫切

在认同 A 股市场前景的同时，基金经理均表示出对上市公司公司治理、透明度等方面的忧虑。此外，关于国有上市公司的问题，基金经理们表示，政府身兼股东与监管者二职，造成政府对市场干预过多，这使投资者难以接受。但投资者更注重的是上市公司在基本面的表现，是否是国有企业并不重要。

推动基金发展需要长期规划

基金要发展起来,归根到底要有一个良好的投资环境。基金经理们笑谈,中国也应该为基金发展制定一个“五年计划”。庞宝林说,基金的发展离不开政策的支持、股市机制的发展和完善,股市的表现也很重要。中国的基金经理人数量不够,需要学习国外基金管理的经验。此外,还要加强对投资者的教育,使投资者建立起长期的投资理念。要把这些系统工作做好,应该制定一个基金发展的长期规划。

摘自 2005-11-4【中国证券报】

高收益远去 无差异到来——货币市场基金三季报分析

截至 10 月 30 日,共有 24 只货币市场基金(A、B 合算一只)公布季报,比 2 季度增加 7 只。考虑新增货币基金,总体份额由期初的 1803.80 亿份增长至期末的 2037.44 亿份,新增 233.64 亿份,增长 12.95%。

另一个值得关注的收益指标是各货币基金的 7 日年化收益率:伴随货币市场利率的持续下滑,货币基金的收益率也呈现出逐季走低趋势,在 4 月份跌破 3% 防线后,三季度又逐步降至 2% 以下,除却部分因费率差别而导致收益高于 2% 外,其它基金收益率已稳定居于 2% 之下。万分收益也显示出:货币基金的整体收益出现持续下降态势,比一季度和二季度有明显下降。

高息品种:收益主力逐步远去

货币基金的收益主要包括交易收益和利息所得,通过计算货币基金节假日期间的收益,可以反映各货币基金整体持有品种的票息情况。数据显示,日常交易期间的万分收益要稳定地高于同期节假日的万分收益(7 日收益亦同),平均来看,基金自然衍生的利息收入占其总收入的 80% 左右,这说明基金日常频繁交易所提供的收益仅占 20%,票息收入对货币基金的整体收入具有决定性作用。因此,高票息品种的滚动到期和比例的降低,是导致货币基金收益逐季降低的最直接原因。

短期收益比较无效且无益

货币基金成立初期,收益率成为各基金竞相宣传和投资者主要考察的目标,此前我们曾一再强调:货币基金的定位是流动性和安全性,并不是收益性,长期来看,各货币基金的收益不应该也不会出现明显差异。短期的差异主要来自于货币市场利率及其持有高息品种的比例,且并不具有持续性。综合以上分析,可以得出两点结论:

其一,货币市场利率的下行和短债基金的发行并没有对货币基金形成较大冲击,货币基金的规模整体仍然维持了稳步增长的态势。

其二,伴随货币市场利率的持续低位,以及各基金操作的日趋规范,依靠高收益吸引投资

者和短期收益攀比的现象已经逐步远去,货币基金“流动性、安全性”的原则正逐步得到加强,其结果必然走向收益的无差异。

摘自 2005-11-2【中国基金网】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：我是你们的基金持有客户，请问贵公司有哪些和投资者沟通的渠道？

首先感谢您对我们的关注。我们一直把和基金份额持有人的沟通当作我们重要的工作内容。目前，除了通过我们的客服热线、网站等途径，您可以随时和我们联系之外，我们还定期举行“基金经理在线”活动，适时推出投资者见面会活动，同时自上期对账单起，我们还通过一个新的方式——“持有人驿站”和您交流我们的产品和服务。我们期待您的热情参与。

问：如果我申请了定期定额业务，连续几次申购扣款不成功，该服务会自动取消吗？

定期定额申购业务的开通及取消都需要投资者主动的发起申请，一般情况下代销机构不会主动取消您的申请。为了您的定期定额申购业务能够每期确认成功，我们建议您还是确保您指定的银行账号中每期都有足够的资金。

问：请问定期定额业务能直接从我的工行或者农行的卡中扣款吗？

从目前的情况来看，如果您是在证券公司网点办理的定期定额申购业务，那么一般都是从您的资金账户卡中扣款，不能通过您在其他银行的账户扣款，因为跨行扣款涉及到证券公司与各银行间的具体业务协调与沟通，目前暂时无法实现。

投资咨询类

问：你们的量化核心基金自成立至今，无论纵向比较还是横向比较，业绩都不让人满意，请问你们自己怎样看待这个问题？

首先，我们必须承认,光大保德信量化核心基金自去年八月底成立以来，不论是绝对收益还是相对排名都不理想。我们也感到有压力，同时也促进我们不断反思和改进投资和研究

的方方面面，最近基金的相对收益有一定的改善，这与持有人的一贯支持与信任是分不开的。我们在此首先要表示感谢。我们将继续努力改进投资业绩，争取为投资者尽快地弥补损失，并创造收益。

问：请问基金经理，能介绍一下货币基金和债券基金各自的特色吗？作为普通投资者，该如何在这两者间作出选择？

一般看来，长期持有债券基金的收益率会略高于货币基金。但债券基金的短期净值波动会比较高，而货币基金是稳定净值的产品，通常货币基金产生亏损的概率极低。如果您是中长线投资者，追求本金获得稍高于 1-5 年定期存款的回报，则债券基金比较适合您。如果您希望寻找比活期存款和 1 年以下定期存款收益率高，而流动性较好的替代产品，则货币基金比较适合您。

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。