



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇五年十一月二十八日

2005 年第 44 期[总第 55 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	20051121	20051122	20051123	20051124	20051125
基金净值 (元)	0.8150	0.8064	0.8112	0.8154	0.8173

光大保德信货币市场基金收益

日期	20051120	20051121	20051122	20051123	20051124	20051125
每万份基金净收益 (元)	0.6122	1.1904	0.3047	0.9883	0.3037	0.2997
7日年化收益率 (%)	2.123	2.030	2.042	2.044	2.047	1.947

光大保德信观点

股票市场综述

上周大盘股、绩优股带领指数上涨，在武钢权证上市刺激下，G武钢、武钢认购权证及认沽权证纷纷大幅上涨，并再次刺激宝钢权证创出新高，在弱市下创造局部热点。然而在预期基本面较差的背景下参与疯狂炒作并不明智，因此我们认为在创设权证的程序启动后，权证的价格也必将走向理性回归。

行业方面，证券、机场、银行、电子设备、传媒板块领涨，其中证券股上涨幅度均超过4%，这和券商可参与创设权证的创新业务有关；下跌板块是石化、电子元器件、贸易、建材，下跌幅超过2%，另外零售板块也出现下跌，整体平均达到1.95%。

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
0.14%	1.79%	2.45%	1.56%	-5.91%	-17.97%	-11.97%	33.71%

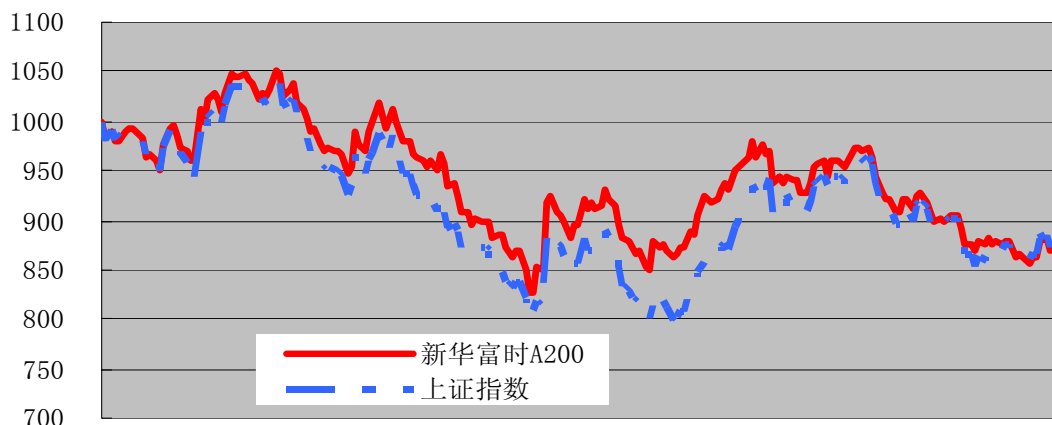
资料来源：天相投资系统，截至2005年11月25日

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
0.29%	2.41%	2.24%	0.70%	-7.43%	-17.73%	-11.75%	24.72%

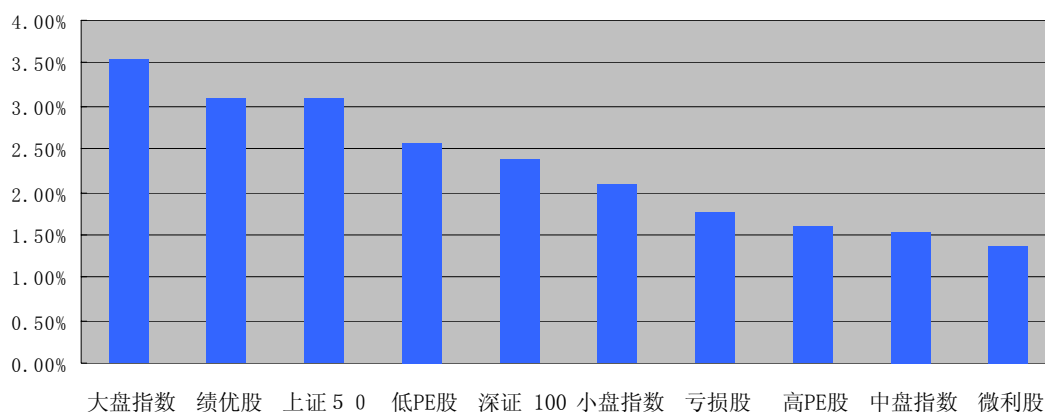
资料来源：新华富时网站，截至2005年11月25日

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 25 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 11 月 18 日—2005 年 11 月 25 日)



资料来源: 天相投资系统

最新产业动向及评述

[动态]

11 月 22 日, 宝钢股份下调 2006 年 1 季度钢价, 下调幅度在 650—1500 元 / 吨 (含税) 之间, 产品价格基本相当于 04 年 1 季度价格。

[评述]

随着固定资产投资逐步受到遏制, 钢材的需求量下降以及年初进口铁矿石成本上升, 钢铁企业经历成本和商品价格双重挤压的境地。在国家出台钢铁企业产业政策的背景下, 一些大型钢厂受到一定政策保护, 然而 3 季度开始各大钢铁企业也纷纷采取降价措施以维持市场份额。宝钢作为国内钢铁龙头参与降价也是为即将到来的铁矿石进口谈判增加议价筹码。

债券市场综述

11月25日，央行同10家商业银行成交了一笔一年期汇率掉期业务，总额为60亿美元，价格为1:7.85。这笔交易引起了市场广泛的关注。一方面，这笔交易隐含着未来一年2.92%的人民币对美元升值幅度，稍高于目前中美1年期无风险利率确定的远期汇率平价；而另一方面，这也说明央行公开市场操作思路出现了重大变化。如果按照传说中的两周一次进行汇率掉期的交易，则意味着每周央行将会减少相应的央票发行量，这似乎有助于稳定目前正在持续回升的债券市场收益率。

但货币市场上周对央行公开市场操作和掉期交易的理解偏向负面。央票招标利率继续持续回升，与此同时，货币市场信用息差也在加大，资信状况较差的部分A-1短期融资券已经逼近2.92%的发行收益率。这样，不排除短期融资券的一级市场招标利率将会放开的可能性。同时，央行的掉期交易也引发了市场对于资金面收紧的担忧。在国有大型商业银行的支持下，回购利率迅速反弹，7天回购成交均价已经高于1.3%的水平。在多方面的压力下，未来几周，央票利率预计将继续反弹，1年期央票很可能在未来一两周内回到2.0%附近的水平。

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
-0.03%	-0.09%	0.12%	-1.27%	-0.03%	11.18%	10.45%	84.27%

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25日

表4. 收益率曲线

剩余年限	11月25日变化	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.0116	0.3312	0.3471	0.5448	0.4232	-1.1386
2y	2.3549	0.2475	0.2394	-0.3868	0.4481	-1.3930
3y	2.5534	0.0778	0.1024	0.6068	0.3140	-1.6404
5y	2.9206	-0.0554	0.0592	0.5182	0.1025	-1.8442
7y	3.2971	-0.0086	0.1752	0.4171	0.0304	-1.7160
10y	3.6506	0.0352	0.2502	0.3322	0.0249	-1.5135
15y	3.8902	0.0031	0.2040	0.2626	0.0709	-1.3187

资料来源：a 债券投资分析系统，截至2005年11月25日

基金市场动态

国内：

封闭式基金连续四周反弹

截至上周末，沪深两市基金指数分别收盘于790.41点和709.37点，较前周分别上涨0.48

%和0.05%，封闭式基金市场连续四周出现反弹；成交量方面，全周54只封闭式基金的总成交量为113238.99万份，较前周再次大幅减少，幅度为33.78%，市场周换手率下降至1.39%左右。整体看来，上周封闭式基金市场表现出一定的蓄势上冲的特征；市场整体折价率为37.12%，较前周上升0.05个百分点，而最早到期的基金兴业最新折价率为7.61%。

指数型表现相对领先。上周ETF、指数型开放式、封闭式、灵活配置型和稳定配置型等五类股票型基金的累计净值平均涨幅分别为1.16%、0.49%、0.23%、0.35%和0.24%，ETF等被动投资型的基金净值表现继续领先；灵活配置和稳定配置两类混合型基金分别出现了0.14%和0.13%的净值周涨幅；绝对收益型基金出现了0.24%的算术平均累计净值周跌幅，表现优于混合型基金；保本型和债券型两类固定收益基金的净值也分别出现0.29%和0.07%的上涨，而保本型基金的股市收益是促使其净值上涨的主要动力。整体看来，上周基金重仓品种表现良好，使得主动投资型偏股基金的超额收益能力有所回升，不过只有等基金近期调仓基本结束之后，其超额收益能力才能有明显的提高。

摘自 2005-11-28【中国基金网】

保险资金基金投资额基本保持稳定

上周，中国保监会公布了10月份保险公司的经营状况数据。统计数据显示，截至10月底商业保险资金持有的证券投资基金市值总量为1059.85亿元，较去年同期增长了44.59%，但是较9月份却减少了2.58亿元；同时投资于国债的保险资金为3390.76亿元，较9月份增加了50.7亿元。虽然10月份保险资金对基金的投资市值有小幅的减少，但是联系到同期股票市场以及封闭式基金市场的明显下跌，可以认为主要是市值缩水所致，主动性的抛盘或赎回并不明显。另外，考虑到同期基础证券市场的跌幅和保险资金持有基金资产的降幅，可认为保险资金对基金的投资在基本保持稳定的情况下或有增加。

摘自 2005-11-28【中国基金网】

新规影响不大收益继续走高 货币基金规范中走好

中国证监会本月21日发布了《关于货币市场基金投资银行存款有关问题的通知》。对货币市场基金投资于定期存款的比例、投资范围进一步作出规定。业内人士分析，新规有助于防范货币市场基金流动性风险，但货币市场基金的收益率有望继续走高。

新规影响不大

通知强调，货币市场基金可投资于现金、通知存款、1年以内（含1年）的存款，且应与存款银行总行或其授权分行签订总体合作协议，并将资金存放于存款银行总行或其授权分

行指定的分支机构。货币市场基金投资于定期存款的比例，不得超过基金资产净值的 30%。

业内人士分析，由于票据市场收益率长期偏低，货币市场基金投资协议存款的金额大幅增加，限制了其流动性，管理层担心，长此以往，货币市场基金流动性风险将越来越大。因此，管理层对货币市场基金的投资范围和比例作出进一步规定。

收益继续走高

在证监会新规出台前，对货币市场基金投资协议存款的比例没有明文规定，有市场人士分析，现在既然可以将投资比例控制 30% 以内，部分投资协议存款比例较低的货币市场基金，很可能会增加比例。从央票来看，央行昨天以价格招标方式，发行了 2005 年第 114 期央行票据，并以利率招标方式开展了 28 天正回购操作。央票的参考收益率为 1.6467%，较上周同期央票收益率大涨了 14 个基点，这已是央票连续第 4 周上扬；28 天正回购的中标利率为 1.29%，较上周同期大涨了 21 个基点。尽管央票收益率连续上涨，但以目前 1.65% 的收益率水平，根本不能与 1 年期协议存款利率（2% 左右）相比。

近期，货币市场基金的 7 日年化收益率也在持续走高，据上海财华信息统计，截至 11 月 21 日，29 只货币市场基金平均 7 日年化收益率已达 1.92%，远高于前期 1.8% 左右的水平。目前已有业内人士表示，货币市场基金的寒冬即将过去。

摘自 2005-11-23【新闻晨报】

基金销售冒出超大客户 银行理财热买基金过百亿

许多中小商业银行已将低风险基金包装成最新的“理财招牌菜”，挂钩低风险基金的产品设计模式获得了银行、基金和投资者三方的认可，也由此引来了对基金营销战略转型的思考。对此，基金业内人士推测，银行理财产品的创新为低风险和固定收益类基金的发展提供了一个重要的机会，银行理财产品将成为该类基金今后 2-3 年重要的投资者。

为何银行纷纷推出基金挂钩的理财产品？一位资深银行业人士告诉记者，现在银行的盈利模式主要还是依靠存贷款利差，银行理财产品同质化导致银行间的竞争异常激烈。银行网点拉存款的综合成本也越来越高，利息加上人工、折旧、销售、税金等，平均成本要达到 3% 左右，中小银行甚至可能达到 4%。因此，个人理财的中间业务，被各家银行尤其是中小股份制商业银行视为寻求盈利模式的突破口。收益高、流动性强而风险较低的低风险基金产品，自然成了这类银行储蓄替代型产品的首选。

事实证明，银行理财产品与基金公司的合作取得了非常不错的效果。广发行个人银行部副经理指出，该类理财产品直接扩大了银行资金规模，吸收了存款，增加了大量新客户。在购买该理财产品的客户中，存量客户占 20%-30%，新增客户比例达到 70%-80%。银行理财

产品通过购买低风险基金吸引了新客户资源，反过来，基金也可以通过银行的理财产品，借银行信用扩大其规模。

基金转型“产品提供商”

理财产品挂钩低风险基金的产品设计模式获得了银行、基金和投资者三方的认可，也由此引来了对基金营销战略转型的思考。深圳一家老牌基金公司营销总监认为，基金公司通过理财产品的途径来销售基金，是实现持续营销的一种有效方式。基金公司现阶段只注重首发，或是过分强调丰富基金产品都有一定的片面性。他认为，基金公司要做好持续营销，就要重视与银行的合作，结合银行客户利益和需要，设计符合不同客户需求的理财产品。在这种合作中，基金将扮演“理财产品提供商”的角色。

上海某基金公司营销总监却对此持谨慎态度。他认为基金挂钩银行理财产品以实现持续营销的模式，虽然是基金销售的又一创新和突破，可这种模式的生命周期很短。与理财产品挂钩的货币、短债基金经过银行重新包装，附加了各银行自己的信誉，给投资者提供了比较好的预期收益率。但随着市场利率水平的调整，理财产品的收益率很有可能达不到预期，如果持续达不到预期，这类理财产品将遭淘汰。因此与银行合作的持续营销需要不断创新。目前基金产品的设计还跟不上利率水平的调整步伐，基金距离“理财产品提供商”角色还有一段距离。另外，基金挂钩银行理财产品虽然比代销基金规模增长要快，但却影响了基金公司对基金流动性的管理，这也是这类理财产品的一个缺陷。

摘自 2005-11-21【证券时报】

国外：

借壳保单 基金也玩保障 复合效应如何？

在香港，多家保险公司都热推一种投资储蓄型保单，用保费投资基金，不仅可获得稳定的收益，同时还能获得寿险保障，可谓一举两得。

是保单也是基金

某保险公司推出的“优裕计划”就是一个典型的例子。投保人付出保费，以月供的形式投资保险公司提供的“影子基金”。“影子基金”，是一种表现与市场公开发售的基金完全同步的基金。有 80 多种基金供选择，客户可以同时投资最多 10 只基金。如果投保人在投资期间身故，就可以获得投资额 101% 的赔偿。

保险公司提供的基金范围非常广泛，包括对冲基金和专业投资者基金，适合具备专业知识和较高的风险承受能力的投资者。从基金种类来看，股票基金、债券基金、平衡基金都包括其中。风险等级从最保守的类似货币基金，到风险较高的新兴市场股票基金，都应有尽有。

不过有的基金，只有保险公司的客户才能有资格认购。

低成本投资基金

这类计划最大的优势在于，投资者能以最低的成本投资各种基金。在香港，开放式基金的认购费用较高，一般都在 5% 左右。基金之间的转换也是一笔不小的费用。

如恒生银行，虽然提供数百只基金供客户买卖，但不同基金公司之间的基金不能转换，即使是同一家基金公司的基金，转换时也要收取最低 1% 的转换费。参加“优裕计划”的投资者，不仅认购时不需交纳购买基金的费用，而且整个投资期内，还能够免费、无限次地在各种基金之间进行转换，这就大大节省了投资基金的费用。尤其在长线投资过程中，低成本的优势更加明显。

门槛低、缴费活

这个计划的另一个好处就是，入市门槛很低。投资者可以选择每月、每季和每年缴费的形式。其中每月缴费的最低投资额只有 150 美元，相当于 1300 多元人民币。除了美元以外，还可以用英镑、欧元和港元来投资。当然，缴费越高，获得的收益就越大。由于，采用保单方式做基金投资，因此，它与单纯的基金买卖略有不同。

首先，该计划有一个交费保障年限的约定，一般是 5~25 年；其次，还有至少 1 年半的初始投资期，这期间如要停止供款或提款，将视为退保，要交纳一笔费用，影响本金收入。如过了 18 个月，则即使停供三年，也可免费提取款项。如为子女储蓄教育基金的投资者，还可以选择定期提款，比如支付学费，可以每一个学期提取一次，有很强的流动性。如果停款或提款，账户总款则相应减少，保额也会相应减少。一般选用这样投资平台的投资者，主要不是为了保险，而是为了买卖更广泛的基金。因为保险公司推出的影子基金，不仅涵盖了证管当局批准的基金，还包括香港的海外基金。

通俗地说，这份保单就是给投资者提供了一个低成本的理财投资渠道。既获得了基金投资收益，又能获得身故保障。投资者明明白白知道自己的保费投向了哪里，还能自主操作，何乐而不为。

摘自 2005-10-28 【每日经济新闻】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：我注意到贵公司网站上货币基金每周总有一天无收益公布，请问为什么？

根据中国证监会《证券投资基金信息披露编报规则第 5 号<货币市场基金信息披露特别

规定》的通知，货币基金若遇法定节假日，应于节假日结束后的第二个自然日，披露节假日期间的每万份基金净收益、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。因此，每周二我们会披露周一的万份收益和 7 日年化收益率以及周六加周日的万份收益和周日的 7 日年化收益率，也就是说周六的收益将累加在周日收益中而不单独公布。

问：请问你们的货币基金是每天结转收益的吗？

我公司货币市场基金根据每日的收益情况，将当日收益全部分配给基金持有人，每月 15 日将持有人账户的当前累计收益结转为基金份额。

投资咨询类

问：你们强调稳定收益率的重要性，能具体阐述一下理由吗？

七日年化收益率作为衡量货币基金收益情况的重要指标如果其波动剧烈且频繁，可能存在两方面的隐患：其一，说明该基金的资产流动性管理存在问题，基金需要经常性地买卖债券来满足现金需要，引发收益率剧烈波动；其二，七日收益率是指过去七日收益的年化指标，投资者如果按照已公布的收益率去购买货币市场基金，实际上并不能享受该收益率，投资者所能享受的只是购买基金以后投资操作带来的收益。公布七日收益率的目的是便于投资者了解该基金过去几天的表现，对即将进行的投资做出合理的收益率预期。但是对于七日收益率剧烈波动的基金，投资者无法对即将进行的投资做出合理的收益率预期，因此七日收益率实际上失去了参考价值，货币市场基金也就丧失了现金管理工具的职能。从这个角度来看，稳定、稳健的七日收益率对投资者是十分重要的。

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。