



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇五年十二月五日

2005 年第 45 期[总第 56 期]

- 光大保德信基金速报
- 光大保德信观点
- 基金市场动态
- 《公司法》、《证券法》专栏
- 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	20051128	20051129	20051130	20051201	20051202
基金净值 (元)	0.8139	0.8074	0.8076	0.8058	0.8067

光大保德信货币市场基金收益

日期	20051127	20051128	20051129	20051130	20051201	20051202
每万份基金净收益 (元)	0.5952	1.325	0.2992	0.9939	0.2937	0.3083
7 日年化收益率 (%)	1.938	2.010	2.007	2.010	2.005	2.009

光大保德信观点

股票市场综述

上周大盘持续盘整，绩差股下跌明显，低 PE 类股以及大盘指数为代表的上证 50 指数走稳。受资金大量倾注权证的影响，市场交投清淡。本周又有券商设立权证上市，分散了市场注意力。市场对权证热情不减，但随着权证产品的丰富以及投资价值逐渐被市场认知，权证终将回归理性价格。

行业方面，仅有银行、通讯服务、传媒板块上涨；医药、农业、软件、电子元器件、纸品板块下跌超过 6%。按月度来看，各行业板块涨跌各半，总体幅度都较小。受刺激消费政策影响的行业依旧受市场关注，涨幅靠前的有：石油化工、房地产、通信、金融、家电等，这些板块都明显跑赢上证综指。

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
-0.41%	-1.71%	-0.09%	-0.09%	-8.38%	-18.03%	-13.60%	26.99%

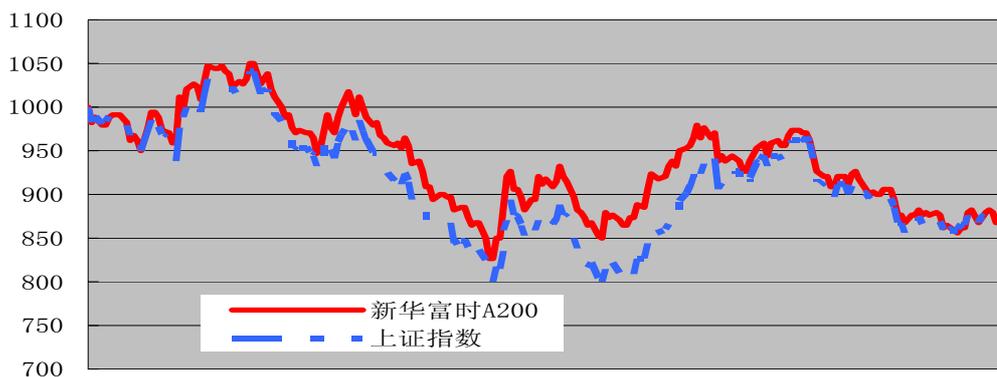
资料来源：天相投资系统，截至 2005 年 12 月 2 日

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
-0.28%	-1.43%	0.66%	-0.88%	-9.75%	-17.38%	-13.26%	17.97%

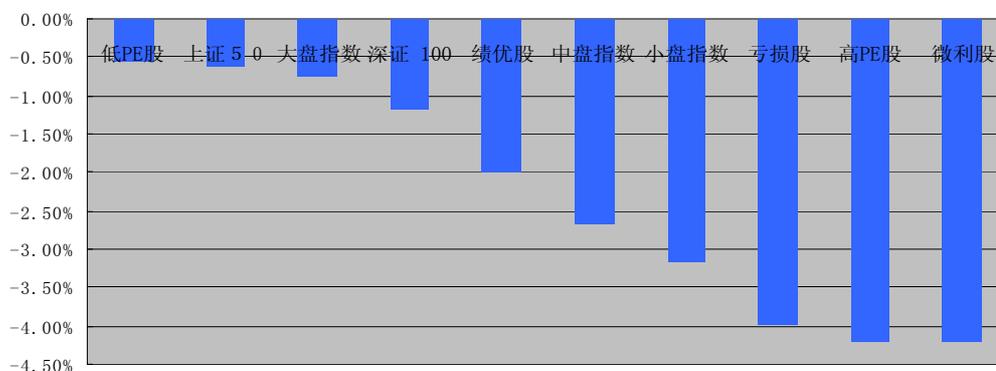
资料来源：新华富时网站，截至 2005 年 12 月 2 日

图 1. 新华富时 A200 与上证指数走势比较 (2005 年 1 月 1 日—2005 年 12 月 2 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 25 日—2005 年 12 月 2 日)



资料来源: 天相投资系统

债券市场综述

上周是经济数据的真空期, 经历了一段时间回升的收益率曲线在中长端基本平稳。但在货币市场一端, 大行联手停止逆回购报价, 加上对年底资金面收紧的恐慌下, 回购利率的回升速度非常快。在一周之内, 7 天回购利率已经上升了 30bps 以上, 以至于银行间 14 天和 14 天以上回购出现了缺乏资金融出意愿的情况。3 个月、6 个月和 1 年的央票都回升到了 1.8% 以上, 并继续呈现倒挂的情况。

我们认为, 资金面的紧张和回购利率的回升是暂时的。从汇率改革的进程要求看, 货币市场利率回升过速不符合中央的整体布局, 因此, 央行应仍会继续维持资金面宽松的局面。从调期操作的隐含回购利率看, 1 年期央行票据定位在 2% 上下也是比较合理的。到了明年年初, 流动性充沛的局面仍将维持, 短期回购利率则很难长期保持在 1.62% 附近的高位。

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
0.08%	0.08%	0.02%	-0.76%	0.00%	11.01%	10.57%	85.25%

资料来源：采用上证国债指数（SETBI），SETBI 为全价指数，截至 2005 年 12 月 2 日

表 4. 收益率曲线

剩余年限	12月02日变化	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.0529	0.1802	0.0413	0.3884	0.5275	-1.1742
2y	2.3902	0.1621	0.0353	0.2747	0.4823	-1.2857
3y	2.6203	0.1002	0.0669	0.1693	0.3672	-1.4629
5y	2.9586	0.0179	0.0380	0.2666	0.1752	-1.6985
7y	3.2281	-0.0110	-0.0690	0.3667	0.0505	-1.7055
10y	3.4891	-0.0299	-0.1615	0.3672	-0.0343	-1.6234
15y	3.7424	0.0177	-0.1478	0.3420	-0.0097	-1.4381

资料来源：a 债券投资分析系统，截至 2005 年 12 月 2 日

基金市场动态

国内：

货币基金收益率走出低谷

今年以来，货币基金加权平均收益率从年初时的 3.2% 一路下滑，最低时为 1.8%。不过，随着近期央票利率的回升，货币基金的收益率也有所改善，截至 12 月 2 日，27 只货币基金的加权平均收益率已经达到 1.98%，并且有 9 只保持在 2% 以上。有分析师认为，随着央票收益率的大幅反弹以及短期融资券的加入，货币基金收益率正随着货币市场利率的回升走出低谷。

日前，证监会发文明确规定：货币市场基金可以投资于现金、通知存款、1 年以内的存款，其中投资于定期存款的比例，不得超过基金资产净值的 30%。这将迫使部分货币基金减少银行存款规模，刺激对央票及短期融资券的需求。此外，1 年期央票 1.8% 的收益率已经高于备付金 1.62% 左右的存款利率，货币基金显然也有动力把部分备付金转投央票以获更高收益。

虽然货币基金的投资品种收益率普遍上升，但仍有业内人士对货币市场收益率上升过快的担忧。首先，央票收益率上升的幅度已经不小，而基金调仓速度显然跟不上市场利率的变化。其次，如果央票收益率能保持目前的速度继续上升到市场普遍猜测的 2%，商业银行很可能会推出相应的理财产品，这将会对货币基金的申购造成冲击。如果货币基金没有新增资本购入收益率高的新券种，仍难以分享货币市场收益率上升带来的收益。

摘自 2005-12-6【证券时报】

我国证券投资基金资产首次突破 5000 亿

中国证监会主席尚福林在“第四届中国证券投资基金国际论坛”上透露，截至 2005 年 11 月 28 日，我国证券投资基金资产总规模达 5008.2 亿份，基金管理公司数量达到 52 家，其中，中外合资基金管理公司 20 家，我国基金业取得了超常规快速发展。我国的开放型基金已构建起一条包括保本基金、货币市场基金、债券基金、股债混合型基金及各种类型股票基金等风险从低到高的完整产品线。从 1998 年第一批规范的证券投资基金设立算起，中国基金业发展到 5000 亿的规模，用了 7 年时间。而在这一过程中，发展的速度越来越快：刚开始试点的 1998 年，只有 5 只基金，净值 107.4 亿元；一直到 2002 年 8 月，基金资产才首次突破 1000 亿元大关。而从 1000 亿到 2000 亿，仅用了一年半的时间(2002 年 8 月—2004 年 3 月)。第三个 1000 亿，甚至只用了四个月时间(2004 年 3 月—2004 年 7 月)。从 2004 年 7 月以来的这一年多时间里，基金资产规模连续跨越 4000 亿、5000 亿两大台阶，至今仍延续着快速发展势头。

2005-12-5【中国证券报】

巨额养老金 谋求与证券市场互动双赢

在第四届中国证券投资基金国际论坛上，如何实现“养老金与证券市场互动双赢”成为论坛的焦点话题之一。目前，我国正在对养老保障制度进行改革，多支柱养老保障制度体系正在建立过程中。未来全国社保基金、基础养老金、企业年金等都将获得快速的发展，预期规模巨大。劳动保障部与社保理事会有关官员及有关专家学者都不约而同地指出，希望谋求巨额养老金与证券市场的互动双赢。

全国社保基金:未来规模逾万亿

全国社保理事会副理事长王忠民透露，到 10 月底社保基金资产规模为 1921 亿元。根据国家对于社保基金“养老基金中的国家战略储备基金”的定位及政策规划，未来几年中，社保基金规模将超过 10000 亿元，而比较理想的规模是 20000 亿元。王忠民强调，在未来 15 年中，社保基金将只进不出，不用考虑支付问题。因此，社保基金是“天然的、长期的机构投资者”。正因为如此，理事会在基金的资产配置上，将使现金与现金等价物尽可能地少，将基金配置在预期收益更高的股票、债券等资产上，以保障基金的保值增值。

企业年金: 已实质启动

政策规划中，企业年金是我国未来多支柱养老保障体系中最重要支柱。目前，劳动

保障部、证监会、财政部等各有关部门都在积极借鉴美国 401K，研究推出我国企业年金的税收优惠政策。企业年金的基金存量资产有 500 多亿，相信全国普遍的税收优惠政策推出后，企业年金将会有更快速的发展。年金基金实行个人账户积累制。有专家预计，税收普惠政策推出后，企业年金基金每年新增基金在 1000 亿元以上。目前，对企业年金的投资管理，劳动保障部已会同证监会、银监会、保监会制定了《企业年金基金管理试行办法》，实行完全市场化原则进行管理。已有 37 家机构获得劳动保障部颁发的企业年金管理资格，他们正积极进行市场研究与开拓。已有一些金融机构与企业签订了意向性或正式合同，年金市场已实质启动。相信这将成为证券市场又一重要的机构投资力量。

摘自 2005-12-5【中证网】

基金业制度创新有望连破"禁区"

一位近期参加了监管部门召开的基金公司座谈会的人士透露,长期以来被视作"禁区"的基金公司管理层持股目前出现破冰迹象,监管部门表示,这一事宜已提上议事日程。此外,基金公司拓宽业务领域、监管部门放松产品审批等多个方面也将有大动作。

首先,管理人持股能有效改善基金公司面临的公司治理结构不健全、经营层预期不明确的现状。“管理层持股将在人力资源特征明显的基金行业释放出巨大的能量”。

其次,监管部门认为,国内机构开放专户理财业务的时机已基本成熟。据权威人士透露,相关业务可能在今后较短时间内推出。与公募基金不同,专户理财是由基金管理公司开专户,为达到一定委托资产规模的委托人作委托投资,基金管理人收取相应的管理费。在成熟市场上,专户理财是基金管理公司的一项重要业务。

再次,监管部门表示,今后将逐步放开产品审批程序,仅仅对创新的、有风险的产品进行严格审批,大幅度减少对一般性产品审批环节。“甚至可以同时报几个产品方案,同时发行”。

摘自 2005-12-1【中国证券报】

国外:

飞速发展的房地产投资信托基金

经过一年的风风雨雨,香港首只房地产投资信托基金——领汇(Link REIT),11月25日终于在香港联交所挂牌上市。而11月30日,领汇公告宣布英国注册的对冲基金“儿童投资基金管理有限公司”(The Children's Investment Fund Management (UK) LLP)成为其重大持有人,持有约17.95%的基金单位,这则消息又激起市场的一片波澜。领汇的股价也因此上市后再次大幅冲高,期间股价一度达到14.15元,较其认股定价10.3元涨幅高达37

%。而领汇上市之后，也将有其他房地产投资基金紧随登台亮相。短短两周时间，房地产投资信托基金成为街头巷尾关注的对象。

其实，房地产投资信托基金在国外早已不是新鲜事物。早在 1960 年，美国国会就成立了第一只房地产投资信托基金（Real Estate Investment Trust，简称 REIT），为广大中小投资者提供一个参与大规模商用地产投资的机会。房地产信托基金将投资者的零散资金聚积起来，投资于房地产相关的领域中。作为一个公司实体，其拥有或者是经营收益性房地产（Income producing real estate），每年将盈利以分红形式发放给投资者。而根据美国和香港的现行法律规定，房地产投资信托基金每年必须将纳税收入的至少 90% 分红派发给投资者。过去十年中，美国房地产投资信托基金规模飞速发展，其在投资产品中的地位也日益重要。现今，美国上市交易的房地产信托基金的数量超过 180 多只，资产金额达 4000 多亿美元。上市交易的基金在美国证监会注册，并在美国任何一个交易所交易，主要是纽约交易所。

此外，美国还有 20 多只在证监会注册但不在交易所交易的非上市交易房地产基金（Non-Exchange Traded REITs），以及 800 多只不在证监会注册也不在交易所交易的私募房地产基金（Private REITs）。此外，房地产信托基金按照投资方式可以分为拥有并经营可带来收益的房地产的股票型房地产投资信托基金（Equity REITs）、直接贷款给房地产所有人和经营者，或通过取得贷款或抵押的债券间接贷款的抵押型房地产信托基金（Mortgage REITs）以及两者兼有的混合房地产信托基金（Hybrid REITs）。其中权益型房地产投资信托基金无论在数量还是规模上都占主要地位。

房地产投资基金的高股息、高收益和低波动的特性，以及其与其他投资品种波动相关性较低的特性，是吸引投资者关注的主要因素。美国国家房地产基金投资信托基金协会（National Association of Real Estate Investment Trusts）统计显示，截至 2003 年底，美国上市交易的房地产投资基金的平均回报为 12.91%，高于道琼斯工业指数、纳斯达克成份指数和标普 500 指数等各大指数的表现，其回报分别为 8%、9.37% 和 11.45%。而基金股息率方面，虽然这几年逐渐下降，但是最近也在 5% 左右。

美国投资者参与投资房地产基金的方式至少有两种，一是象购买股票一样直接从交易所购买，二是购买专门投资于房地产基金共同基金。

2005-12-5 【晨星资讯】

十月份美国 ETF 销量高速增长

十月份，美国 ETF 销售量高速增长，增速高于其他基金。据媒体报道，美国投资者最近更青睐 ETF，从而资金大量流入 ETF。截至 11 月 22 日，美国国内股票基金的资金为净

流出，流出金额达 5.3 亿美元，而四周移动平均资金流出已有 8.12 亿美元。另一方面，同一时间，国内股票 ETF 却是实现资金净流入 30 亿美元，四周移动平均净流入金额为 23.7 亿美元。国际 ETF 的资金进出也呈现同样态势。虽然国际股票基金的资金是净流入的，但是相对于国际股票 ETF 的净流入金额却是相差甚远。截至 11 月 22 日，国内股票基金的资金为净流入 9.1 亿美元，四周移动平均为 8.6 亿美元，而国际股票 ETF 的资金净流入金额为 12.5 亿美元，四周移动平均为 10.7 亿美元。相关人士表示，十月份美国国内股票 ETF 需求急速增加的主要来源是对于跟踪标普 500 和道琼斯指数 ETF 的需求。而 ICI 高级经济学者称，从今年以来数据看，其他基金的净流入金额仍大于 ETF 的金额，而最近 ETF 申购急速发展，可能只是短暂的月度现象。

2005-12-2 【晨星资讯】

《公司法》、《证券法》专栏

中国证券法制发展的里程碑 —— 评《证券法》修订的背景、历程和意义

为了配合新证券法、公司法的颁布施行，扩大两法修订的影响，使两法的修订内容与精神更加深入人心，中国证监会法律部与《中国证券报》等四家证券报社联合开辟专栏，将就证券发行制度的改革、完善上市公司治理结构、加强证券交易所自律管理和一线监管职责、证券交易登记结算制度的完善、推动证券公司综合治理、加强投资者保护和提升投资者信心、加强证券执法和完善法律责任等主题进行系列解读，以便于利用两法正式施行前的宝贵时间，加深对新两法的认识，更好地执行两法。

《证券法》修订具有深刻的时代背景，具体体现和落实了党中央关于“大力发展资本市场”的战略决策，前后历时两年零三个月，将对资本市场的改革发展产生深远影响。这里以宏观视角，对证券法修订的背景、指导思想、经过和意义做一介绍。

势易时移 变法宜矣

1998 年 12 月 29 日通过、1999 年 7 月 1 日施行的《证券法》光起草就历经六年多，期间数易其稿，跨越了七、八、九三届全国人大，经过全国人大常委会五次审议才获通过，可谓“六年磨一剑”。而仅仅四年后的 2003 年，该法的修订即被提上全国人大的议事日程。一部法律的制定过程如此漫长而修改启动却如此迅速，这在中国立法史上并不多见(有趣的是，美国 1933 年通过联邦《证券法》，在 42 年之后的 1975 年才进行修订)。究其原因，主要在于我国证券市场是一个“新兴加转轨”的市场，在《证券法》实施后的几年中，随着经济和

金融体制改革的不断深化和社会主义市场经济不断发展，证券市场发生了巨大的变化：

首先，党的十六大以来，党中央从国民经济发展全局和完善社会主义市场经济体制的战略高度，审时度势，高瞻远瞩，做出了大力发展资本市场的战略决策，资本市场的地位得到进一步提升。党的十六大报告提出“推进资本市场的改革开放和稳定发展”，十六届三中全会通过的《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》要求“大力发展资本和其他要素市场。积极推进资本市场的改革开放和稳定发展，扩大直接融资。”去年年初，为落实党中央的决策，国务院发布了《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》(以下简称《国务院九条意见》)，对我国资本市场的发展做出了全面规划，进一步明确了资本市场改革发展的指导思想和任务，提出了推进资本市场改革发展的政策措施和具体要求。要实现大力发展资本市场的目标和任务，必须有更加完善的法律提供保证。

其次，随着我国加入世界贸易组织和进一步对外开放，证券市场日益面临着如何应对对外开放所带来的机遇和挑战、提高国际竞争力的问题。近年来，外资越来越多地进入我国证券市场，出现了合资的证券公司、基金管理公司等证券机构，外商通过受让境内上市公司的国有股、法人股取得对一些公司的控制权，合格境外机构投资者已被允许投资 A 股市场，境外证券交易所纷纷来我国进行推介、想方设法争取国内企业到海外上市。据统计，中国证监会批准成立了 7 家合资证券公司、19 家合资基金公司，批准了 28 家境外机构的 QFII 资格和合计 40.5 亿美元投资额度，4 家外资银行获准开展 QFII 托管业务；沪、深证券交易所所有 7 家境外机构特别会员，有 58 家境外证券经营机构可直接从事 B 股交易；117 家国内公司到境外市场上市；在国际交流与跨境监管合作方面，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。

最后，《证券法》施行六年来，国内外经济、金融环境与当初该法制定时相比发生了很大的变化，证券市场实践和监管经验进一步丰富，同时实践中也暴露出一些问题，这些都需要及时加以总结。应当看到，《证券法》实施以来，对于规范证券发行和交易行为，保护投资者合法权益，维护社会经济秩序，促进社会主义市场经济发展，发挥了重要作用，但实践的不断发 展使这部法律已经不能完全适应市场的需要，突出体现在以下方面：一是部分上市公司的治理结构不健全，质量不高，信息披露制度不健全，对董事、监事和高级管理人员缺乏诚信义务和法律责任的规定。二是一些证券公司内部控制机制不严、经营活动不规范、外部监管手段不足。三是对投资者特别是中小投资者的合法权益的保护机制不完善，对损害投资者权益的行为缺乏民事责任的规定。四是证券发行、交易、登记结算制度等不够完备，没有为建立多层次资本市场体系留下法律空间。五是对资本市场监管中出现的新情况、新问题缺乏有效的应对手段，有关法律责任的规定过于原则，难以操作，不利于打击违法、违规行

为，维护资本市场的秩序。六是《证券法》调整范围和某些限制性规定制约了市场的发展，需要补充和完善。（未完待续）

中国证监会法律部 摘自 2005-11-17 【中国证券报】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：如果我开立了基金账户但暂不购买,可以吗?会不会隔一段时间后该账户自动注销?

您可以先开立基金账户暂不购买，我公司不会对您的基金账户作任何的销户处理，除非您主动到原开户的基金销售网点申请办理基金账户的注销业务。

问：我想知道货币基金从成立至今的全部收益情况，请问如何在贵公司网站上查询?

烦请您登陆我公司网站 www.epf.com.cn,点击首页基金产品—货币基金—净值走势，查看货币基金从成立至今的历日每万份收益和 7 日年化收益率。

投资咨询类

问：在什么情况下进行基金的转换比较合适?

基金是中长期的投资品种，因此不适宜进行频繁地转换或者申购赎回。一般来说，如果您觉得您所持有的基金已经不能满足您的收益率需求，或者您已经不能承受基金的风险，或者您对基金所投资的品种并不看好，以上情况都可以进行基金的转换。例如，在股市波动情况较大的时候将持有的股票基金转换成风险较低的债券或货币基金，在看好股票市场后市的时候再将债券或货币基金转换成股票基金，这样可以暂时规避风险。

问：基金产品除了股票基金、债券基金、货币基金还有伞型基金吗？如何理解伞型基金？

伞型基金和股票基金、债券基金、货币基金的含义是不同的，它实际上是指开放式基金的一种组织结构。在这一组织结构下,基金发起人根据一份总的基金招募书发起设立多只相互之间可以根据规定的程序进行转换的基金,这些基金称为子基金或成分基金。而由这些子基金共同构成的这一基金体系就合称为伞型基金。进一步说,伞型基金不是一只具体的基金,而是同一基金发起人对由其发起、管理的多只基金的一种经营管理方式,因此,伞型基金更恰

当的说应该认为是基金的"伞型结构"。

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。