



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇五年十二月二十六日

2005 年第 48 期[总第 59 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	20051219	20051220	20051221	20051222	20051223
基金净值 (元)	0.8388	0.8427	0.8405	0.8475	0.8531

光大保德信货币市场基金收益

日期	20051218	20051219	20051220	20051221	20051222	20051223
每万份基金净收益 (元)	0.6226	1.3311	0.3153	0.9093	0.3143	0.3103
7 日年化收益率 (%)	2.025	1.999	2.005	1.983	1.982	2.003

光大保德信观点

股票市场综述

上周市场延续温和回暖行情，成交量有所放大。绩优股板块表现显著优于指数及微利股板块，临近年底投资者将目光更多关注公司经营业绩，对于有股改预期基本面良好的公司愿意付出更高溢价；但由此判断市场确立了业绩驱动的估值体系还为时尚早，在年报未公布之前历史业绩的好坏只能作为 05 年甚至今后几年业绩的参考。

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
0.85%	1.90%	4.24%	2.83%	-0.92%	-12.44%	-9.60%	43.48%

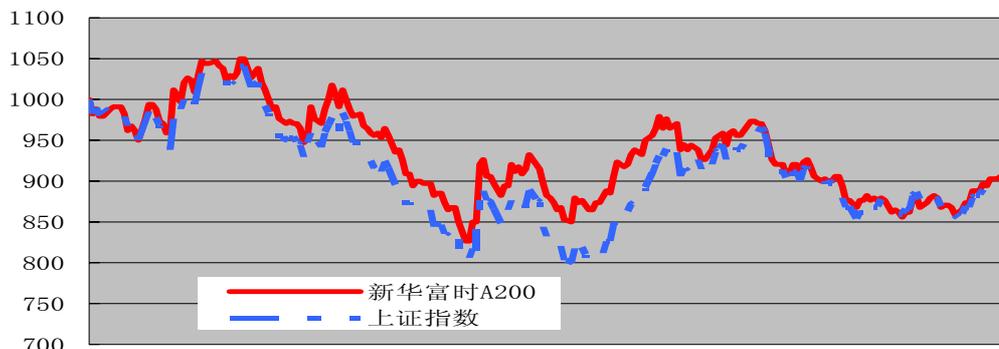
资料来源：天相投资系统，截至 2005 年 12 月 23 日

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
0.74%	2.36%	4.84%	4.17%	-0.41%	-10.80%	-8.33%	39.96%

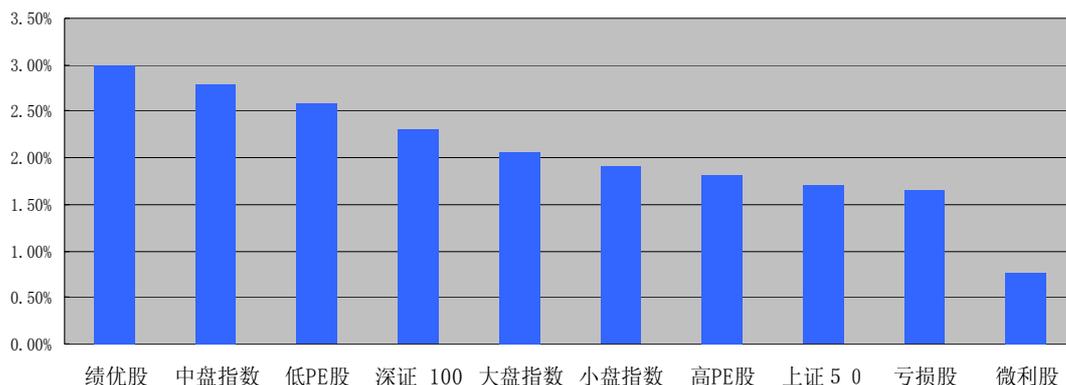
资料来源：新华富时网站，截至 2005 年 12 月 23 日

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 23 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 12 月 16 日—2005 年 12 月 23 日)



资料来源: 天相投资系统

债券市场综述

上周央行继续暂停 3 个月和 6 个月的票据发行, 整个公开市场操作为资金净投放 450 亿元。从央行的操作思路上看, 目前的短期利率水平基本上是央行可以接受的, 这样, 在年底和春节前后向市场提供流动性转而成为公开市场操作的主基调, 债券市场应能够在这段时间内基本保持平稳。而春节之后, 市场最大的不确定性, 则有可能来自短期融资券和企业 ABCP 的发行节奏加快。由于市场目前对信用风险仍然缺乏应对经验, 明年市场的最大风险也许并不是来自利率的突然变化, 而是由于个别信用风险造成的混乱。

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
0.12%	0.21%	0.56%	1.16%	0.21%	11.78%	11.77%	95.00%

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 23 日

表 4. 收益率曲线

剩余年限	12月23日变化	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.6881	-0.2201	-0.4287	-0.1846	0.3187	-1.4165
2y	2.1099	-0.0402	-0.3190	-0.1182	0.3569	-0.9070
3y	2.4795	0.1524	-0.1109	-0.0406	0.3651	-1.1299
5y	2.9651	0.2982	0.1134	0.0244	0.3376	-1.1042
7y	3.1825	0.1729	0.0535	-0.0566	0.2047	-1.5053
10y	3.3743	0.0337	-0.0626	-0.1447	0.0333	-0.6122
15y	3.6905	0.0836	-0.0513	-0.0842	-0.1018	-1.4967

资料来源: a 债券投资分析系统, 截至 2005 年 12 月 23 日

基金市场动态

国内：

货币市场基金收益岁末翘尾

目前收益率较 10 月初上扬了 62 个基点，涨幅达 47%。

货币市场基金收益率一路下滑的局面正在被扭转，目前 29 只货币市场基金的加权平均年化收益率已经回升至 1.94%，收益率较 10 月初上扬了 62 个基点，涨幅达 47%。业内人士认为，货币市场基金收益水平有望继续提高。

央行票据利率回升是货币市场基金收益率触底反弹的重要原因。两个月内，1 年期央行票据利率从 1.3274% 升到 1.8641%，上升近 54 个基点，累计涨幅达 40.7%。受央行票据利率大幅攀升的影响，目前 29 只货币市场基金的平均 7 日年化收益率为 1.94%，较 10 月初 1.32% 的收益率上扬了 62 个基点。

业内人士分析，由于货币市场基金已持有的投资品种多数是前期购入的，加上投资品种的配置比例关系，一般来说，货币市场基金收益率与央行票据收益率相比具有滞后性。随着央行票据收益率的攀升，货币市场基金的收益水平在今后一段时间内将有潜在的提升空间。

尽管货币市场基金收益率回升，但分析人士同时指出，由于投资标的本身不具有高收益率，因此货币市场基金不宜长期作为主要的增值投资品种。不过伴随货币市场基金支付功能等增值服务的不断开发与推出，货币市场基金的流动性优势将日益体现。这将促使货币市场基金早日回归其短期理财工具的本来面目。

2005-12-19【上海证券报】

中国证监会主席尚福林表示 恢复新股发行没有时间安排

中国证监会主席尚福林昨日出席“财经年会 2006: 预测与战略”时指出，股权分置改革正在按照预期的目标积极稳妥地推进。总体上看，推动市场大力发展的力量正在集聚，我国资本市场已经具备了实现重要发展突破的基础。完善市场功能是“十一五”期间资本市场改革和发展的重要内容和目标。

当记者问及何时恢复新股发行时，尚福林说，没有时间安排。在年会上，尚福林介绍，股权分置改革正在按照预期的目标积极稳妥地推进。截至昨天，共有 339 家上市公司已经完成或已进入改革的程序，覆盖了全国所有的省、自治区、直辖市，其总市值已占两市总市值的 30% 左右。改革预期日渐趋于稳定，可以预计随着改革不断取得新的进展，资本市场将逐步步入一个新的发展阶段。

摘自 2005-12-13【证券时报】

基金技巧 定期定额买货币基金

对于那些领着固定薪水，又鲜有闲暇理财的上班族而言，通过购买货币市场基金打理手头的现金财富成为他们主要的理财方式之一，尤其是以定期定额的方式购买货币基金是比较理想的现金管理方法。

“定期定额”类似于银行储蓄的“零存整取”，主要是指投资者通过基金销售机构提出申请，约定每期的扣款时间、扣款金额及扣款方式，然后，由销售机构于每期约定扣款日在投资者指定银行账户内自动完成扣款的一种投资方式。

与一次买进不同，采用定期定额投资货币基金，不但培养一种良好的理财纪律和连续性，这种方式有几个特点也值得关注：第一，投资起点低，每月不低于 300 元就可以参加投资，不加重经济负担；第二，每月自动扣款，具有“强迫”储蓄的功效，为投资人积累资金；第三，长期坚持，可获取复利收益；第四，每月自动扣款，又可变现迅速，为投资者提供了极大便利。

摘自 2005-12-25 【新闻晨报】

国外：

银监会成立专题研究小组 备战海外对冲基金

银监会表态一石激起千层浪，12月12日，刘明康在公开场合关于对冲基金的讲话，成为市场关注的焦点。

银监会主席刘明康首度在公开场合对如何防范对冲基金表态，他同时透露，银监会已经成立对冲基金专题研究小组收集相关信息与资料。

银监会目前的做法是：与市场参与者就这一行业问题保持非监管方式的对话和监管前瞻性谈话；开展把对冲基金作为交易对手的现场调查。

近年来，对冲基金规模迅速成长，这是国内监管层首度在公开场合对如何防范对冲基金表态。

根据 VHFA 公布的数据显示，全球对冲基金管理的资产总金额在 2003 年和 2004 年分别增长了 24% 和 16%，2004 年全球新投入对冲基金的资金达到 1300 亿美元。

亚洲区对冲基金增长速度很快，2004 年在新加坡新成立的对冲基金达 19 只，香港和澳洲各有 13 只，某市场机构预测，今年亚洲区对冲基金管理的资产将较去年大幅增加四成至 900 亿美元。

12 日，刘明康突出强调了对冲基金的风险：对冲基金经理控制巨大投资，并能不作任何披露情况下迅速转移这些投资，这将导致对市场信心的严重侵蚀和对市场的严重破坏。

巨额资金流动破坏市场流动性，导致市场混乱，引发系统风险；由于其多在离岸中心注册登记，缺乏足够信息和财务透明度，难以采取监管对策。

面对对冲基金业务的风生水起，刘明康的态度很明确，表示银监会正在促使银行业金融机构仔细筛选主要的经纪人，使之及时与一般投资经理或顾问区别开来。此外，银监会还将制定适当的信息披露标准，为银行等提供参考。

对冲基金的中国生意

全球 8000 多家对冲基金中的大多数都想在中国寻找投资机会。事实上，他们已通过 QFII、对外直接投资(FDI)和贸易项目等渠道进入中国。

由于国内的金融市场尚未完全开放，且内地股票、债券市场尚缺乏做空机制，许多人觉得对冲基金离我们还很遥远。

事实上，国外对冲基金正在利用各种可能途径进入中国进行投机。

利用 QFII，对冲基金理论上可以做空 A 股。

上海一位资产管理公司的负责人认为，虽然法规上禁止，并且缺乏相应的金融工具，但在实际操作中，人为卖空 A 股的行为仍然是可行的，并且可以通过两种方式达到。

第一种方式是境外投资者从 QFII 处借入一定数量的股票，在看空的情况下抛出。如果股票下跌，则在低位买进，到期归还 QFII，投资者从高卖低买中获得收益；如果股票上涨，投资者必须自己承担亏损。

这位熟悉香港和内地市场的人士透露，在这种情况下，QFII 与投资者私下通常必须签订协议，并交纳一定数量的保证金。QFII 则通过提供交易平台争取一定的佣金。

另一种方式是 QFII 自己设计一些衍生产品，向投资者公开发售。相对而言，第二种方式更为复杂，且易为监管层发觉，因此通常采取的都是第一种方式。

QFII 总额度已正式从 40 亿美元扩大到 100 亿美元，但对冲基金通过 QFII 方式投机中国，短期内会受到国内市场规模不大、流通性差等因素的影响。

对冲基金与 QFII 的联手，在专业人士看来，并不会给市场带来更多的冲击。

除了 QFII，对冲基金进入国内的手段可有多种方式。

通过人民币 NDF(即人民币无本金交割远期合约)来赌人民币升值就是其中的主要方式，今年 7 月我国宣布人民币对美元升值 2%，在这之前曾有大量的热钱豪赌人民币升值。

业内人士分析，银监会的监管对象可能指的就是对冲基金的此类行为。

绝大部分赌人民币升值的热钱并未流入中国境内，而是通过人民币 NDF 来赌人民币升值。人民币 NDF 市场是存在于中国境外的银行与客户间的远期市场，主要的目的是帮助未来有人民币支出或人民币收入的客户对冲风险。

摩根士丹利的谢国忠估计,赌人民币升值的已经不仅是流入中国的 200 亿到 500 亿美元热钱,全球有多达 1 万亿美元的游资在豪赌人民币大幅升值。

他指出,通过对冲杠杆的放大,对冲基金能调用的资金可达 3 万亿到 4 万亿美元。这些钱中只有少部分即 200 亿到 500 亿美元流入到了中国,投资于房地产或资本市场,然后坐等人民币升值。

另外,通过贸易项目和在中国进行直接投资等方式,对冲基金也可以进入内地。

2005-12-19 【21 世纪经济报道】

互动园地/你问我答

客户服务类

问：贵公司最近一次的对账单何时寄送，如果我不希望收到账单，该如何办理？可以发送电子账单吗？

我公司为投资者提供季度对账单邮寄服务，最近一次的对账单将在本季度结束后的 15 个工作日内邮寄。如果您不希望收到季度对账单，请您致电我公司客服中心，我们的客服人员会立即为您取消该项服务，同时您也可告知我们您准确的电子邮箱地址，我们会为您进行信息定制，以电子邮件的方式将对账单发送到您的邮箱内。

问：我赎回了量化核心基金，可是为什么我在申购、赎回开放式基金时不能当场知道买卖价格？

基金的当日单位净值只有在当日证券市场收市之后才能核算，并于次日公布，所以投资者当日买卖基金单位的价格只有到次日才知晓。或者说当日公布的基金单位资产净值实际上反映的是前一日基金管理人的运作结果。之所以不采用当日公布的这个净值来作为当日提交的申购、赎回申请的价格是为了保护基金持有人的利益。试想，若当日证券市场上涨，用代表昨日运作结果的净值来决定申购价，投资者付出较少资金便可坐享当日上涨后的净值，而证券市场下跌时，又可用较高价格赎回基金单位以回避当日的下跌，这对其他长期投资的持有人是不公平的，所以我国开放式基金的买卖都是基于次日公布的基金单位资产净值来计价的，又被称为“未知价法”。

投资咨询类

问：若基金重仓股出现停牌，是否对该开放式基金当天的估值有影响？

该情况对开放式基金当天的份额净值没有影响，因为开放式基金估值中有关对所持有股票的估值一般是按以下标准进行的：对于上市流通的股票，以其估值日在证券交易所挂牌的市价(收盘价)估值；估值日无交易的，以最近交易日的市价(收盘价)估值。

问：提前赎回货币市场基金,收益率会变低吗？

货币市场基金并没有明确的投资时间限制,您可以投资几年,也可以只投资几天,其收益根据每日基金收益公告,以每万份基金份额收益为基准,为投资者每日计算当日收益并分配,也就是说投资者在持有期内都将享有收益分配,因此不会像银行存款那样,出现提前支取收益降低的现象。