



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇六年一月二十三日

2006 年第 3 期[总第 62 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	20060116	20060117	20060118	20060119	20060120
基金净值 (元)	0.9087	0.9107	0.9234	0.9304	0.9312

光大保德信货币市场基金收益

日期	20060115	20060116	20060117	20060118	20060119	20060120
每万份基金净收益 (元)	0.6982	0.3495	0.3483	1.3095	1.0010	0.3459
7 日年化收益率 (%)	2.0300	2.0350	2.0370	1.9440	2.1340	2.1350

光大保德信观点

股票市场综述

上周大盘持续攀升，在临近年报披露高峰的时期，市场对于业绩的敏感性得到提高，历史亏损的个股受到抛弃，估值便宜的个股获得追捧。以有色金属为代表等大宗原材料在国际油价、金属价格包括金价以及糖价走高的背景下放量大涨，也是推动大盘创出股改以来新高的中坚力量。

在下跌的行业中，消费品占据大多数，传媒、港口、农业纺织等行业下跌幅度超过 1%。商业零售、饮料、公用事业类股也受到减持。在市场气氛向好的时候，投资思路也随之转移，由注重获得稳定收益和现金流的策略转向追求高成长性的行业，以期获得更高的资本利得。

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
0.30%	2.77%	4.85%	10.58%	14.35%	3.05%	8.12%	100.00%

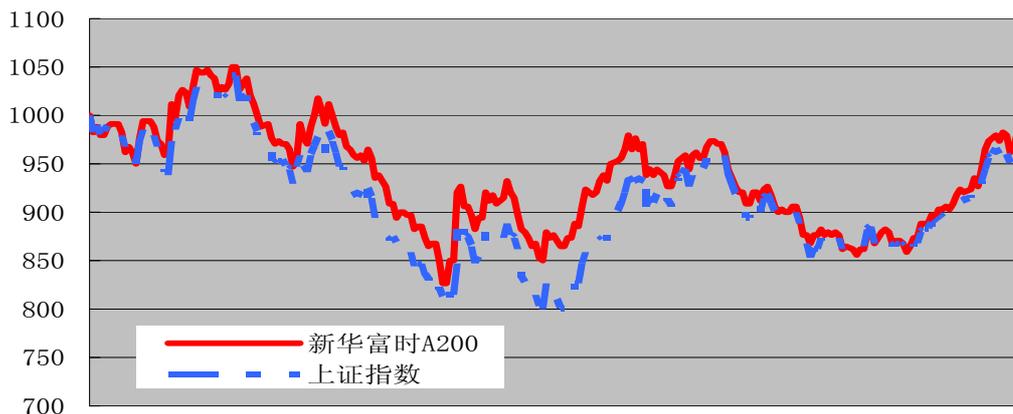
资料来源：天相投资系统，截至 2006 年 1 月 20 日

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
0.07%	1.39%	2.90%	9.00%	13.16%	3.19%	6.92%	100.00%

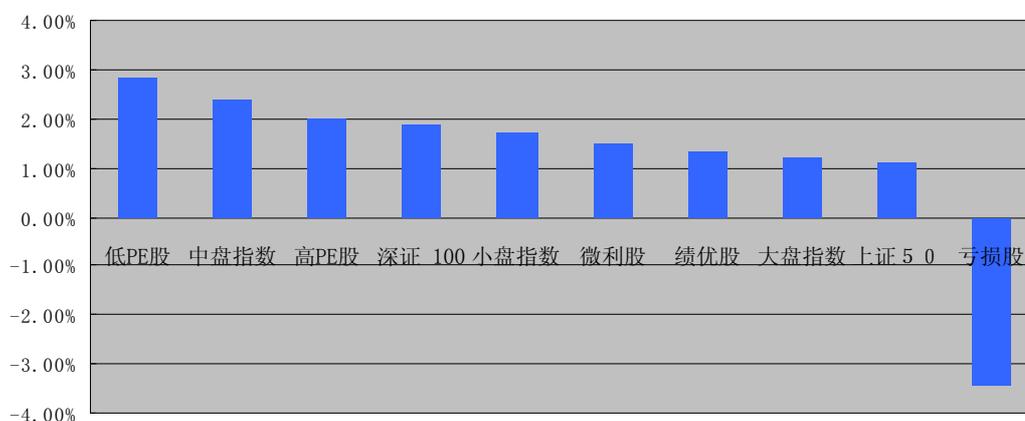
资料来源：新华富时网站，截至 2006 年 1 月 20 日

图 1. 新华富时 A200 与上证指数走势比较 (2005 年 1 月 1 日—2006 年 1 月 20 日)



资料来源: 天相投资系统

图 2. 市场风格指标一周回报率 (2006 年 1 月 16 日—2006 年 1 月 20 日)



资料来源: 天相投资系统

债券市场综述

央行上周公布 12 月货币供应量数据, M2 同比增长 17.57%, 比较前两月连续增长超过 18%, 增长有所减缓。同时公布的 M0 同比增长 11.94%, 预示着货币流动性在减弱。这符合以往年份银行在节前控制贷款增长的惯例。

上周央行开始为春节长假投放货币。1 年期央行票据发行量 700 亿元, 而正回购只有 7 天 100 亿元。这样, 上周实际净投放货币超过了 1000 亿元。虽然央行票据的发行利率稍有下降, 但大型商业银行的放款意愿明显有所下降, 短期利率也略有回升。对资金面敏感的交易所债市已经开始有所反应, 上周最后两个交易日开始出现调整, 预计年前资金面会进一步收紧, 长期偏低的债券市场收益率会有可能出现一定幅度的反弹。

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
-0.01%	0.18%	0.57%	0.99%	0.79%	11.66%	0.76%	91.95%

资料来源：采用上证国债指数（SETBI），SETBI 为全价指数，截至 2006 年 1 月 20 日

表 4. 收益率曲线

剩余年限	1月20日变动	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.5645	-0.1307	-0.2662	-0.1236	0.0977	-1.3880
2y	1.9068	0.0085	-0.1964	-0.2031	0.1651	-1.5281
3y	2.2321	0.1629	-0.0731	-0.2474	0.2855	-1.6322
5y	2.6644	0.1770	0.0206	-0.5181	0.2620	-1.8148
7y	2.9160	-0.0161	-0.0364	-0.4583	0.0360	-1.8783
10y	3.1605	-0.1436	-0.0891	-0.5200	-0.1579	-1.8546
15y	3.4148	-0.0461	-0.0831	-0.1921	-0.2128	-1.7287

资料来源：a 债券投资分析系统，截至 2006 年 1 月 20 日

基金市场动态

国内：

基金 2005 年第四季度季报披露完毕 平稳增仓操作转向积极 货币基金首次出现整体净赎回

日前，48 家基金公司旗下 206 只基金全部披露 2005 年第四季度报告。天相的统计数据 displays，在扣除了保本、债券、指数、货币基金后，所有应披露季报的基金四季度末股票仓位为 70.57%。其中，可比的 140 只基金股票仓位为 70.75%，较上一季度末提高了 1.28 个百分点；债券仓位为 23.21%，较上一季度末下降了 1.11 个百分点。

统计数据还显示，披露季报的开放式基金期末总份额为 3745 亿份，较三季度末仅增加了 54 亿份，主要原因是货币基金在四季度首次出现了整体净赎回。

股票基金赎回步伐放缓

从可比的分类统计来看，在四季度出现资金净流入的只有指数型和债券型基金，这两者的净申购额分别为 14.71 亿份和 2.88 亿份。而原先一路高歌猛进的货币基金失去了扩张的动力，在四季度首次出现整体大面积净赎回现象，24 只货币基金净赎回额高达 207.71 亿份，其中规模变动最剧烈的赎回率超过 50%。但尽管缩水一成，但货币基金仍然是基金行业中当之无愧的巨无霸，期末总规模达 1830 亿份，约占开放式基金总规模的一半。

规模变动中不多的亮点之一是，89 只可比的股票型基金和混合型基金净赎回额合计为 40.39 亿份，较三季度 100 多亿的净赎回量大幅减少。不过，虽然股票和混合型基金整体上

净赎回的步伐有所放缓，但个别公司的赎回压力仍然沉重。统计数据显示，在扣除封闭式基金后，管理资产在 100 亿以上的只有 11 家基金公司，而管理资产在 10 亿以下的有 9 家基金公司，管理资产规模最少的基金公司旗下基金份额只有 3.13 亿份。

基金整体操作积极

在第四季度有不少基金从上半年的积极防守转向了积极进攻，加大对股票市场的投入，稳步提升股票仓位。这种积极的股票配置策略也是基金在第四季度取得相对较优成绩的重要原因。一些业绩相对落后的基金在总结第四季度的失误和教训时，多将操作不够积极、持仓品种老化等列为主要原因。

优化、调整持仓结构仍然是基金操作的关键词。天相的统计数据表明，在此次结构调整中，交通运输仓储业、电力煤气及水的生产和供应业、金属非金属、医药、造纸印刷等五个行业成为基金减持的前五大行业，房地产业、信息技术、金融保险、石化、采掘等五个行业成为基金增持的前五大行业。基金的这种结构调整与市场表现也相当吻合。从市场表现来看，地产、金融、科技股正是行情中的领涨股，而交通运输、电力等品种表现疲软。受益于“3G”概念的 G 中兴以及部分受益于“3G”概念的中国联通分列为基金增仓的第四名与榜眼。信息服务类的歌华有线也受到了基金的青睐，在四季度，有 23 只基金将其列入前十大重仓股。

此外，在大多数基金乐观看好 2006 年股市时，也有基金提醒市场调整的压力，有基金表示，2006 年第一季度市场会表现得十分活跃，市场热点将层出不穷。但决定市场趋势最根本的还是上市公司业绩。

摘自 2006-01-23【中国证券报】

2005 基金产品回顾之一：舶来品的中国式嫁接

“华宝兴业的多策略、光大保德信的量化核心、申万巴黎的盛利精选、上投摩根的阿尔法等，这些都是国内基金市场上投资理念不错的舶来品。”一资深基金从业人士告诉记者。

截至 2005 年年底，国内已有 18 家中外合资基金公司先后设立，并发行成立了 70 只基金产品，占市场所有基金产品的比例为 32.11%；合资基金公司所管理的基金资产合计为 1198.26 亿元，占国内基金总资产的比例为 25.54%。

而“洋气”的名字则是合资基金产品的一大特色，推介过程中不乏有该产品在其母公司的主要市场上为投资者创造若干收益的介绍，而这股舶来品的风潮不仅在合资基金里出现，传统的老字号本土基金也颇受影响。

光大保德信基金管理公司人士表示，引进量化核心产品的时候，对中国市场的投资产品以及客户需求进行了实地调查，发现此类适合投资者自主进行资产配置的主动型投资产

品尚未出现，再加上公司外方股东保德信在量化投资领域具有优势，基于此才设计开发了该产品。

贴近中国市场

记者从公开披露的数据中注意到，光大保德信量化核心基金 2005 年上半年的相对回报为-3.33%，而下半年的相对回报为 3.66%。

“从 2005 年 6 月开始，我们对量化模型进行了改进，首先对原有各因子中一些财务指标的定义调整，同时也增加了一些非常重要的新元素，比如：盈利预测调整及买方研究员评级等成长类指标。这些调整使量化模型的结构得到完善，模型更贴近市场，更加实用。另外，基金也加强了行业研究的广度和深度，在组合构建过程中加大行业配置力度，尤其是细分行业的配置。” 量化核心基金经理常昊告诉记者。

摘自 2006-01-19 【21 世纪经济报道】

《基金公司治理准则》将于上半年颁布

证监会基金部有关负责人日前在北京表示，维护基金持有人利益是基金监管的宗旨，也是底线。基金公司要以诚信为本，公平对待所有股东，公平对待所有持有人，不得进行利益输送。

他表示，基金已成为全国银行间市场第三大交易主体，监管部门下一步将主要做好三项工作：一是切实维护行业秩序和诚信，形成良好的公司治理和有效内控，具体体现在维护基金公司资产的完整和安全、维护和谐的股东关系、维护基金公司的独立运行。二是切实鼓励行业创新发展，坚决支持符合市场发展趋势的产品与服务创新。三是搞好服务，切实解决好基金发展存在的具体困难，如妥善应对基金公司的券商股东自身存在的困难等。

他还透露，经过去年的酝酿研究，《基金公司治理准则》将于今年上半年颁布，另有两部有关基金公司投资管理的文件也在制定中。

2006-01-18 【中国证券报】

比例超过存款 保险投资债券达 52.3%

日前，中国保监会主席吴定富在 2006 全国保险工作会上介绍，去年全年保险资金投资收益率为 3.6%，比上年提高 0.7 个百分点。其中，股票投资平均收益率超过 6%。

据权威人士透露，去年保险资金协议存款投资收益率在 4% 以上，债券投资收益率接近 4.5%，比前年同期提高了 1.2 个百分点。最吸引眼球的股票投资平均收益率超过 6%，跑赢了大盘，而去年同期大盘指数下跌近 9%，单个公司最好的投资收益率超过 20%。尽管保险对

基金的投资拖累了行业的投资收益率，但整体上看，在投资数量继续增加的情况下，对开放式基金的投资仍是赢利，对封闭式基金的投资亏损减少，去年投放 1000 亿元资金，整体收益高于同期市场 2.5 个百分点。

随着保险投资收益的提升，保险投资结构也发生了根本转变。记者获悉，截至 2005 年底，保险资金运用余额 14315.8 亿元，比年初增加 3357.2 亿元。其中，保险公司持有国债 3588.3 亿元、金融债 1785.1 亿元、企业债 107.6 亿元，分别占其发行余额的 12.6%、13.4% 和 67%。保险公司持有银行次级债 804.9 亿元，占发行余额的 44.6%。

吴定富说，2005 年中国保险资产结构实现了战略转变，债券投资占整个保险资产投资的比例首次超过银行存款的比例，达到 52.3%。

吴定富透露，与 2005 年初相比，债券投资比例提高了 16.7 个百分点；保险机构已成为债券市场的第二大机构投资者。

养老保险和健康保险保持较快发展，成为新的业务增长点。去年共有 8 家保险机构获得 10 项参与企业年金业务的资格。

2006-01-16 【上海证券报】

投资禁区有望解禁 交易所债券将向货币基金开放

自货币市场基金面世以来，该类基金就约定俗成“暂不投资于交易所短期债券”。但据消息人士透露，正在修订中的《证券投资基金会计核算办法》颁布后将会改变这一状况。

几乎所有的货币市场基金的招募说明书，上面都写着“本基金计价采用摊余成本法……本基金不采用市场利率和上市交易的债券和票据的市价计算基金资产净值。在有关法律法规允许交易所短期债券可以采用摊余成本法计价前，本基金暂不投资于交易所短期债券。”据知情人士透露，在首批货币市场基金尚在审议和方案讨论时，为了尽量减少争论及早推出，就回避了投资交易所债券的问题。从此，这就成了约定俗成，交易所债券成了货币市场基金的禁区。

被访人士表示，这个“约定俗成”实际上是在特定环境下的产物，理由并不充分，甚至有些不可思议。据业内人士分析，货币市场基金不投资交易所债券的原因是，交易所的估值方法是按照市价法进行，而货币市场基金的估值方法则采用摊余成本法。由于估值方法不同，就干脆放弃了交易所市场，这种因为估值方法不同而限制投资范围的“理由”，实在有点本末倒置。

实际上，“暂不投资于交易所短期债券”的规定给货币市场基金带来相当大的困惑。根据去年半年报数据，某基金公司旗下货币市场基金因持有一定金额的交易所债券而引起市场

较大关注。交易所国债和银行间市场的国债并无本质区别，很多品种国债可以同时两个市场交易且互相转托管。仅仅因为估值方面的障碍，而将所有货币基金都排除在交易所债券市场之外，似乎并不合理；而该基金的基金经理也辩称，在货币基金投资交易所债券方面，有关法规并没有明文禁止的条款。但由于货币市场基金在契约中均有“暂不投资”的约定，就算不合理，契约也是必须遵守的。

新规则将使货币市场基金投资交易所债券成为可能。据称，新修订中的《证券投资基金会计核算办法》要求基金产品的估值原则必须一致，也就是同一产品必须使用同一种估值方法，不能因投资市场不同而采用不同的估值方法。专业人士表示，根据这一规定，货币市场基金在投资交易所债券时，仍然会采用摊余成本法，而不会以交易所的市价计算基金净值。

据了解，目前基金业采用的《证券投资基金会计核算办法》是 2001 年 11 月颁布，2002 年 1 月 1 日开始实施的，随着基金新品种的不断增加，此次修订的《证券投资基金会计核算办法》将一些新业务都囊括其中。有消息称，修订后的《证券投资基金会计核算办法》规定，除货币市场基金采用摊余成本法估值外，其余均要求采用公允价值法。该办法可能于今年四月开始实施。

2006-01-16 【证券时报】

国外：

全球基金经理风险偏好上升

美林证券最新调查显示，今年 1 月份，全球 222 家大型基金的现金持有量减少至 3.5%，创近五年来最低水平，风险偏好显著上升。

美林全球和欧洲股市首席分析师 David Bowers 称，1 月份基金经理人都对未来持乐观看法；全球各国股指上涨的迹象表明，大家都认为美联储的升息周期将近。这也表明，基金经理人目前更偏好于风险，而不是继续持有现金。调查显示，基金经理人的风险偏好度已经升至 2004 年 1 月以来最高水平。

不过，David Bowers 谨慎地指出，投资者的“一致看涨”也在堆积风险，市场对利空消息的承受能力在降低。当然，并不是所有的基金经理人都看好股市。大约有 33% 的受访经理人表示，今年上市公司利润成长幅度将有限。

另外，报告还显示，基金经理人主要看好生物医药、能源和科技类股，同时减持了消费类和公用事业类股。按地区来看，基金经理人增持了日本股票，减少了美国和英国的。报告称，有 42% 的基金经理人认为美国股市最被高估，去年 11 月份的比例是 50%；另外有 17% 的经理人认为日本股市被高估，略高于去年 12 月份的 13%。

互动园地/你问我答

客户服务类

问：我看到贵公司推出了网上交易业务，这对投资者来说是增加了一个便捷的购买渠道，可是我想知道贵公司如何保障网上交易系统的安全？

我公司在以下几个方面对网上交易系统采取了有效的安全保护措施，确保整个交易过程准确、安全和可靠，让您网上交易更安全、更放心。

对用户身份进行验证

用户在登录网上交易系统时必须输入网上交易密码（该密码由客户自己妥善保管）和附加码。高级用户在认/申购款支付时还需在电脑光驱中放入银联发放的身份认证介质（CD卡），并输入CD卡密码。

对用户的网上支付密码进行保护

持卡人的卡信息和网上支付密码在交易过程中不经过我公司交易系统，而是直接以SSL安全通道方式递交Chinapay支付网关，我公司网上交易系统不会获得用户的卡信息和密码信息，这样大大减少了密码被窃取的可能。

对交易数据进行加密传输

我公司采用目前国际上先进的1024位非对称加密算法和128位对称加密算法对向Chinapay支付网关发送的指令信息进行加密传送。此外，网上交易系统与Chinapay支付网关之间的传送信息都须附加数字签名，以保证数据在传输过程中的完整性、真实性和安全性。

问：我接到贵公司的电话邀请参加上周五的客户见面会活动，但我临时有事没能参加，请简单介绍一下你们这次活动的情况好吗？

本次客户见面会共有30位投资者参加，各位嘉宾与我公司领导、基金经理、投资部、运营部的相关负责人就投资者关心的热点问题进行了面对面的交流。许多客户在交流的过程中都踊跃发言，与大家分享理财心得和经验，并在充分沟通的基础上增进彼此理解和信任。同时为答谢投资者对我公司一贯的支持，本次见面会还评选出3位忠诚客户并为每一位热

情参与的客户奉上新年礼物。我们真诚的希望您下次能有机会前来参加!

投资咨询类

问：有朋友推荐我买贵公司货币基金，可我注意到贵公司货币基金7日年化收益率一直保持在2%左右，而银行一年期定期存款利率为2.25%，那货币基金的收益不是还不如银行存款吗？

首先,银行存款利息收入要缴纳 20%的利息税,即一年期定期存款税后利率为 1.8%，但持有货币市场基金所获得的收入是享受免税的。其次,银行一年期定期储蓄虽然有较高的收益率,但流动性不足；而活期存款虽然能够随时存取,但税后利息又偏低。而货币市场基金的流动性较高,同时收益也较高,且货币市场基金是按日计算复利，因而货币市场基金是一种功能类似于银行活期存款,而收益却可能高于银行一年期定期存款的低风险投资产品。

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。