

基金通讯

金鹰基金管理有限公司

总第(46)期

责任编辑: 林华显、王景 邮件: investor@gefund.com.cn

【本期栏目】

- ◆ 金鹰开放式基金业绩通报
- ◆ 金鹰股市研判
- ◆ 上周基金净值走势
- ◆ 上周市场走势
- ◆ 一周要闻导读: * 投资体制改革鼎新 * 次优选择: 以股抵债

金鹰开放式基金业绩通报(一周)

基金名称	基金代码	7月26日	7月27日	7月28日	7月29日	7月30日	最近一天累计净值(元)	一周涨跌幅
金鹰优选	210001	0.9421	0.9374	0.9415	0.9516	0.9422	1.0322	-0.72%
金鹰小盘	162102	0.9833	0.9818	0.9838	0.9904	0.9838	0.9838	-0.50%

特别提示:金鹰成份股优选基金、金鹰中小盘精选基金均为开放式基金,投资者随时可到中国银行(限于优选基金)、交通银行和海通证券、华夏证券、国泰君安证券、银河证券、广发证券等证券公司的基金代销网点申购,也可向金鹰基金管理公司直销中心申购。咨询电话:020-83936180,010-66210080。

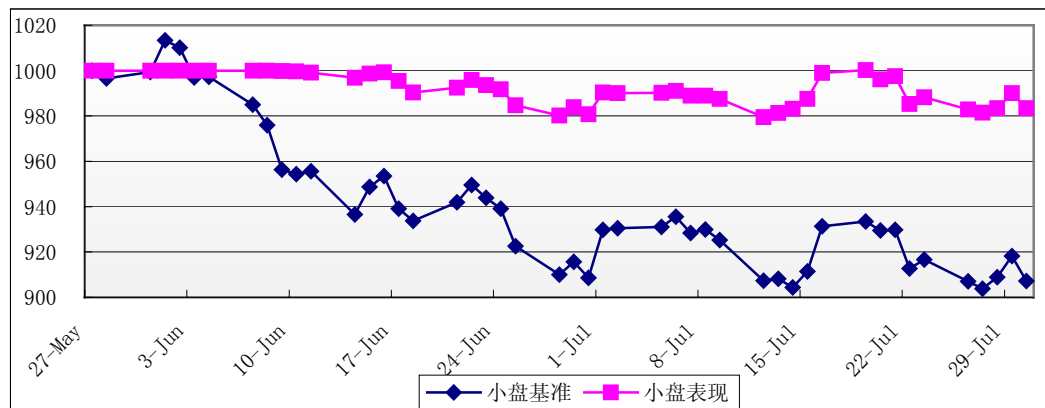
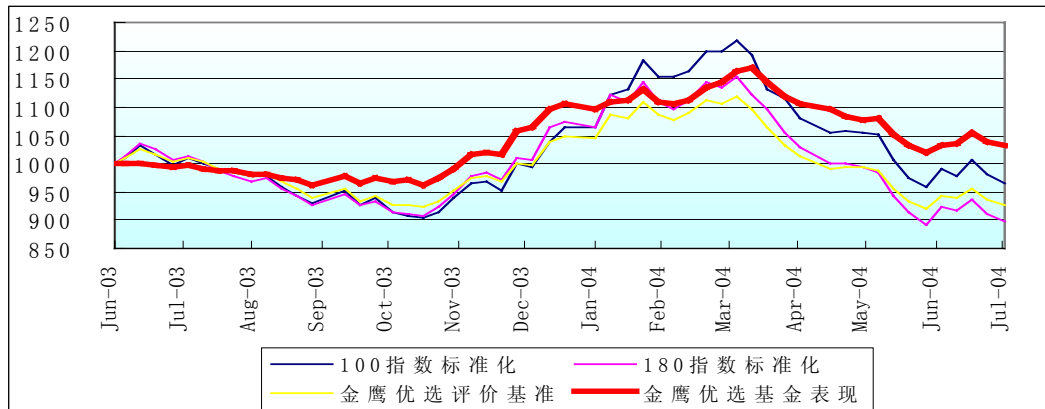
重要提示:本报告中的信息均来源于已公开资料,本公司对这些信息的完整性和准确性不做任何保证和承诺。报告中的观点和预测仅代表我们的判断,本公司不承担因使用本报告而产生的法律责任,我们将根据实际情况的变化作出观点和预测的相应调整而不承担提示说明的责任。本报告并不适用于所有投资人,请谨慎使用。

金鹰股市研判

上周市场围绕 1400 点区域上下波动，沪综指 7 月 23 日收报 1407.4 点，30 日收报 1386.2 点，周跌幅为 1.51%；金鹰优选及金鹰中小盘精选基金 7 月 23 日的净值分别为 0.949 元及 0.9887 元，30 日的净值分别为 0.9422 元及 0.9838 元，净值跌幅分别为 0.72% 及 0.5%。

近期传闻的电广传媒以股抵债于上周一公布，但市场对此反映平淡，并没有如监管层所愿成为一轮强劲行情的燃媒。市场继续原来的弱市格局，尽管每天有若干强势品种的昙花一现，但反复震荡向下似乎仍然是中短期市场的必然选择。尽管股指已接近底部区域，但由于基本面的不确定性仍然无法完全明朗，政策面又缺乏切实可行的兴市方案，相对偏紧的资金供给以及非常匮乏的投资机会，上述种种导致目前的市场还缺乏上升的动力。目前市场最需要的真正体现保护流通股股东利益的股权分置解决方案，如上述以股抵债这种似是而非，经不起推敲的措施反而让投资者对监管层的底牌、诚意和决心产生怀疑。在此情况下，市场中短期内还难以改变其运行轨迹。但我们认为，股市有其自身的运行规律，目前的指数从绝对意义上已属于底部区域，从概率的角度看，就大资金而言，下一阶段已可逐步择优建仓。（罗建辉）

上周基金净值走势



上周市场走势

	收盘	涨幅 (%)	成交金额 (亿)	上周涨幅 (%)	上周成交金额 (亿)
上证指数	1386.20	-1.50	58.72	-1.51	302.95
深证综指	3283.37	-1.37	38.11	-1.54	202.76
上证 180	2548.49	-1.41	29.78	-1.22	155.13
深证 100	1073.94	-1.56	15.04	-1.55	83.04
中信大盘指数	768.81	-1.31	28.66	-1.26	152.32
中信小盘指数	895.42	-1.77	24.96	-1.76	123.13

数据来源：分析家、金鹰基金研究部

重要提示：本报告中的信息均来源于已公开资料，本公司对这些信息的完整性和准确性不做任何保证和承诺。报告中的观点和预测仅代表我们的判断，本公司不承担因使用本报告而产生的法律责任，我们将根据实际情况的变化作出观点和预测的相应调整而不承担提示说明的责任。本报告并不适用于所有投资人，请谨慎使用。

一周要闻导读

投资体制改革迎新

金鹰点评：此决定对于建立以市场引导投资，以投资促进经济健康、持续增长有着深远影响和积极意义。

然而，从短期来看，决定的实施效果可能并不明显。这是因为：政府职能的转变并不是一朝一夕的事，尤其是地方政府，一直有着强烈的投资冲动；银行的市场化运作机制尚未建立，政府和企业的投资冲动依然可以通过非市场手段获得资金来源；证券市场的股权分置问题一直困扰着股权融资的发展壮大；国有资产改革尚未取得明显实效，与政府有着天然的资本、人事等纽带的国有企业仍然可以充当政府干预投资的工具。

决定也看到了问题所在，提出的改革要点较为全面，富有针对性，相信不久的将来政策定可革除旧弊，创立新制。

近日，国务院发布实施《关于投资体制改革的决定》，为我国酝酿已久的投融资体制改革迈出了实质性的第一步，引起了国内外极大关注。决定的主要内容如下：

- 1、 转变政府职能，确立企业的投资主体地位。对于企业不使用政府投资建设的项目，不再实行审批制。政府仅对重大项目和限制类项目进行核准，其他项目均改为备案制，由企业自主决策、自担风险。
- 2、 拓宽企业投资项目的融资渠道。允许各类企业以股权融资方式筹集投资资金，逐步建立起多种募集方式相互补充的多层次资本市场。选择一些收益稳定的基础设施项目进行试点，通过公开发行股票、可转换债券等方式筹集建设资金；改革企业债券发行管理制度，扩大企业债券发行规模，增加企业债券品种；组织建立中小企业融资和信用担保体系，推动设立中小企业投资公司，建立和完善创业投资机制；规范发展各类投资基金；鼓励和促进保险资金间接投资基础设施和重点建设工程项目。
- 3、 加强和改善投资的宏观调控。改进投资宏观调控方式，综合运用经济、法律和必要的行政手段，对全社会投资进行以间接调控方式为主的有效调控。

次优选择：以股抵债！

金鹰点评：“以股抵债”

作为一种金融创新方式，对解决大股东占用上市公司资金这一顽疾不无裨益。

该方案积极意义在于：既不增加流通股，加大二级市场的压力，又不改变公司主营业务和盈利能力，同时也实现了债务补偿和国有股的减持。

而该方案的最大争议在于转股定价及将违法事实合法化。

以电广传媒为例，历次募集资金共 20.02 亿，流通股股东对每股净资产直接贡献了 4.93 元，占每股净资产的 69%。而大股东的转股价在净资产的基础上还保留了一定的溢价，因而倍受非议。

更受市场瞩目的是，将此前这种违法事实合法化是否助长其他公司不思还债而变相掠夺流通股股东的财富呢？以股抵债后，大股东大部分仍处于绝对控股或相对控股地位，占用资金的情况是否能得到有效收敛或制衡呢？

因此，以股抵债并不是一种最优方案，但也不失为平衡各方利益的一种不得已的次优选择。

中国证监会与国务院国资委日前决定，原则同意在上市公司进行“以股抵债”试点。所谓“以股抵债”，是指上市公司以其控股股东“侵占”的资金作为对价、冲减控股股东持有的上市公司股份，被冲减的股份依法注销。

7 月 28 日，电广传媒发布公告：公司拟实施“以股抵债”方案，具体如下：

- 1、本次“以股抵债”合计金额为人民币 5.3926 亿元，其中大股东及其关联方占用公司资金总额为 5.0062 亿元，以 3 年期银行存款利率计算的资金占用费合计 3863.42 万元。
- 2、初步确定了“以股抵债”每股单价为 7.15 元/股，而截止 2004 年 6 月 30 日，公司股票每股净资产为 7.12 元/股；抵债股份数量为 75,421,022 股。
- 3、抵股价为含权价格，股份核销后，大股东不再享有已核销股份的未分配利润、资本公积及其他利益，该部分利润及利益由核销以后的公司全体股东按持股比例享有。
- 4、大股东将在公司临时股东大会上回避表决，中小股东可以在股东大会上就此方案充分表决。
- 5、方案实施后，公司 04 年中期的每股收益将由 0.09 元上升到 0.12 元，上升了 29.03%，净资产收益率也由 1.33% 上升到 1.72%，上升了 29.09%。

金鹰基金管理公司

中国 广州

沿江中路 298 号

江湾商业中心 22 层

邮编：510100

直销电话：020-83282950

传真：020-83282856

客服中心：020-83936180

网址：www.gefund.com.cn

金鹰基金管理公司北京分公司

中国 北京

西城区金融街

投资广场 A 座 5 层

邮编：100032

电话：010-66210080

传真：010-66210220