



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇一〇年九月二十日

2010 年第 37 期[总第 291 期]

- 基金速报
- 光大保德信观点
- 市场动态
- 光大保德信理财学堂
- 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：400-820-2888（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 层 200002

<http://www.epf.com.cn>

基金速报

光大保德信量化核心基金净值 (360001)

日期	20100913	20100914	20100915	20100916	20100917
基金净值 (元)	0.8868	0.8865	0.8707	0.8571	0.8598
累计净值 (元)	2.8605	2.8602	2.8444	2.8308	2.8335

业绩比较基准: 90%×新华富时中国 A200 指数+10%×同业存款利率

光大保德信货币市场基金收益 (360003)

日期	20100912	20100913	20100914	20100915	20100916	20100917
每万份基金净收益 (元)	0.7482	0.3620	0.3494	0.3623	0.3558	0.2822
7 日年化收益率 (%)	1.3650	1.3550	1.3610	1.3520	1.3380	1.2910

业绩比较基准: 税后活期存款利率

光大保德信红利基金净值 (360005)

日期	20100913	20100914	20100915	20100916	20100917
基金净值 (元)	2.2896	2.2936	2.2557	2.2083	2.2079
累计净值 (元)	2.9476	2.9516	2.9137	2.8663	2.8659

业绩比较基准: 75%×上证红利指数+20%×天相国债全价指数+5%×银行活期存款利率

光大保德信新增长基金净值 (360006)

日期	20100913	20100914	20100915	20100916	20100917
基金净值 (元)	1.2503	1.2581	1.2428	1.2174	1.2158
累计净值 (元)	2.5303	2.5381	2.5228	2.4974	2.4958

业绩比较基准: 75%×新华富时 A200 成长指数+20%×天相国债全价指数+5%×银行同业存款利率

光大保德信优势配置基金净值 (360007)

日期	20100913	20100914	20100915	20100916	20100917
基金净值 (元)	0.7158	0.7174	0.7052	0.6924	0.6961
累计净值 (元)	0.7158	0.7174	0.7052	0.6924	0.6961

业绩比较基准: 75%×沪深 300 指数+25%×天相国债全价指数

光大保德信增利收益 (A 类) 基金净值 (360008)

日期	20100913	20100914	20100915	20100916	20100917
基金净值 (元)	1.0680	1.0700	1.0650	1.0640	1.0640
累计净值 (元)	1.1220	1.1240	1.1190	1.1180	1.1180

业绩比较基准: 中信标普全债指数

光大保德信增利收益 (C 类) 基金净值 (360009)

日期	20100913	20100914	20100915	20100916	20100917
基金净值 (元)	1.0660	1.0690	1.0640	1.0620	1.0620
累计净值 (元)	1.1140	1.1170	1.1120	1.1100	1.1100

业绩比较基准: 中信标普全债指数

光大保德信均衡精选基金净值 (360010)

日期	20100913	20100914	20100915	20100916	20100917
基金净值 (元)	1.0717	1.0721	1.0544	1.0341	1.0437
累计净值 (元)	1.1917	1.1921	1.1744	1.1541	1.1637

业绩比较基准: 75%×沪深 300 指数收益率+25%×天相国债全价指数收益率

光大保德信动态优选灵活配置混合型证券投资基金 (360011)

日期	20100913	20100914	20100915	20100916	20100917
基金净值 (元)	1.0360	1.0380	1.0230	1.0050	1.0070
累计净值 (元)	1.0360	1.0380	1.0230	1.0050	1.0070

业绩比较基准: 55%×沪深 300 指数收益率+45%×中信标普国债指数收益率

光大保德信中小盘股票型证券投资基金 (360012)

日期	20100913	20100914	20100915	20100916	20100917
基金净值 (元)	1.0401	1.0423	1.0108	1.0105	1.0090
累计净值 (元)	1.0401	1.0423	1.0408	1.0405	1.0390

业绩比较基准: 75%×中证 700 指数收益率+25%×中证全债指数收益率

光大保德信观点

股票市场综述

上证在屡试 2700 点不利以后，终现较大跌幅。上周上证指数、中小板指数等都出现较大幅度的下跌。上证指数在周一摸高 2703.78 点，但在银行、地产等行业不利消息打击下，周二出现回落，上周收于 2598.69 点，下跌 2.42%；深成指收于 11208.25 点，下跌 2.80%；沪深 300 收于 2861.37 点，下跌 2.43%；上周成交量环比出现下跌，但是在周二到周四这三个交易日大幅下跌的过程中，成交量并没有明显收缩，说明市场的空头情绪仍比较明显。除了地产、银行等板块延续此前的疲弱状况以外，前期的强势板块如水泥、汽车、机械等行业出现回落，同时小市值板块医药、餐饮旅游等板块都出现下跌。

从前周末传出的 8 月 CPI、PPI 同比分别为 3.5%和 4.3%，CPI 上涨幅度达到年中最高，由于市场对 8 月 CPI 的预测存在较大差距，而 3.5%的幅度正好落在预测值的上限，超出市场预期。随后，央行货币委员会委员李道葵对股市楼市提出严重警告，暗示加息在即；周小川在此前出席“牛津中国财经论坛”也提出将可能择时对银行目前实行的利率管制政策作适当修正；同时，中央财经委主任吴晓求也发表了类似的加息可能性的想法。此外，新华社也发社论指出负利率是触发房地产过快上涨的重要原因，加剧了市场对加息的担忧，同时市场对银行等金融板块的担忧进一步加剧。

目前，3、4 季度中国国内经济增速已经明显出现了回落，通胀维持较高水平，而房地产价格的屹立不动，都加剧了央行在实施加息等政策上的难度；市场对目前是否加息存在非常大的分歧，对加息的方式争论也较多。我们在分析了最近通胀水平数据和相关重要言论以后，鉴于整体经济目前仍处于偏弱的水平，通胀水平未来几个月也将回落，而在国际主要经济体目前都无力加息的背景下，目前留给中国政府的加息空间并不太大。但是由于目前持续的低利率政策负面影响不断增加，社会舆论压力增大，不排除未来一个月，特别是在中秋或者国庆假期时间内存在加息可能性。至于目前热议的利率自由化等政策，恐怕短期内不会实施，保障银行足够的利润空间和压低社会资金成本为经济服务仍是长期的政策内容，所以短期内发生较大改变的可能性较小。央行的口径和态度的指引意义依然重要。

周五传出消息：重庆市公布主城区首套按揭购房财政补助政策的主要内容和申报办理流程，在接近 2 年之后正式推出了财政补贴首套按揭购房的政策细则。重庆此次针对自住（包括改善）需求出台补贴政策，也是针对需求有保有压的表现。其次，我们相信政策能够有效吸引高端人才落户重庆，如果能够长期执行，甚至可以吸引一些沿海的高科技、金融企业迁移到重庆；但是处于全国房地产调控的关键期，无论前提和目的如何正确，重庆出台这类政策明显和大基调不合，所以背后原因复杂；此事件无法全国铺开。

此周海外市场波澜不惊，上周陆续公布的一些美国的 8 月份经济数据，喜忧参半，在经历了 7、8 两个月快速下跌以后，市场对目前疲弱的经济数据并不十分恐惧，市场表现基本平稳。此外，上周周初日元大幅升值，迫使日本自 2003 年以来又一次大举干预外汇市场，随后日元兑美元大幅升值；但是美元指数本周却在新一轮美国定量宽松政策的预期下再次下跌，同时，人民币本周上涨幅度也明显增加。

9月12号，巴塞尔银行监管委员会管理层会议在瑞士举行，27个成员国的中央银行代表就加强银行业监管的《巴塞尔协议 III》达成一致。该改革方案主要涉及最低资本要求水平，截至2015年1月，全球各商业银行的一级资本充足率下限将从现行的4%上调至6%；由普通股构成的“核心”一级资本占银行风险资产的下限将从现行的2%提高至4.5%；同时，建立2.5%的资本留存缓冲和0%~2.5%的逆周期资本缓冲。此新规出台后，对欧美银行，特别是目前的欧洲银行都造成了较大的长期资本压力，但是根据新协议的实施规定，欧美银行将拥有较长的实施时间，所以新协议出台后，欧美银行股出现一定上涨。目前，由于中国银行在资本充足率和拨备率上都远远高于现行标准，同时最近一年来的大量融资也使得银行的经营状况出现不小提升，已经符合《巴塞尔协议 III》的规定。短期市场对进一步提高银行资本充足率的传言已经被银监会否认。

上周上证自高点下跌100多点，大小股票都出现了不同幅度的下跌。由于前期中小盘股的大幅上涨已经积累了相当多的获利筹码，同时银行、地产的不利因素，加上9月和10月的较长假期和10月后中小盘、创业板的大批解禁将无疑对短期市场形成压力，预期节前后市场还将波动。展望新一轮机会，建议投资一定要顺势而为，灵活操作。

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
-0.15%	-2.42%	-2.14%	-2.74%	1.50%	-15.08%	-20.70%	20.34%

资料来源：WIND 咨询，截至2010年9月17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
0.20%	-6.92%	-2.16%	-2.94%	4.81%	-14.80%	-20.14%	26.46%

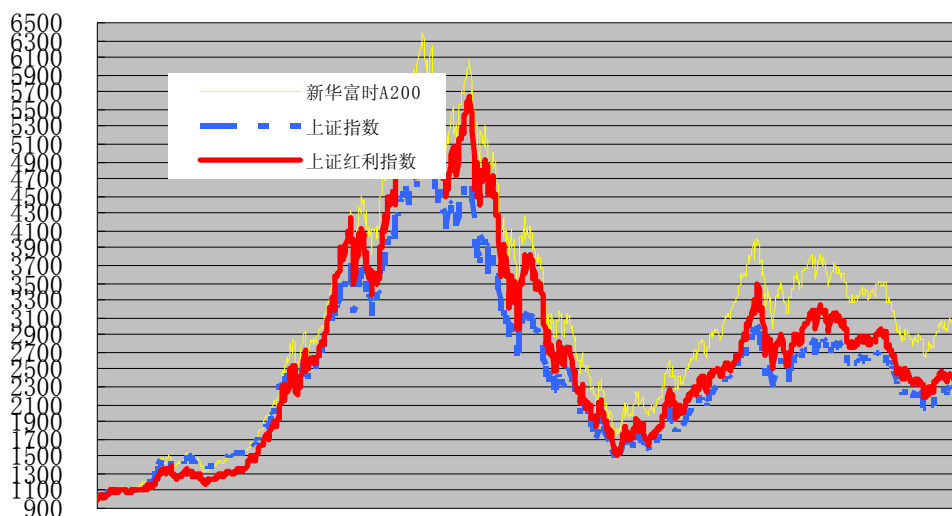
资料来源：新华富时网站，截至2010年9月17日

表 3. 基准—上证红利指数表现

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
-0.05%	-3.38%	-3.33%	-5.59%	-1.57%	-20.18%	-26.70%	12.93%

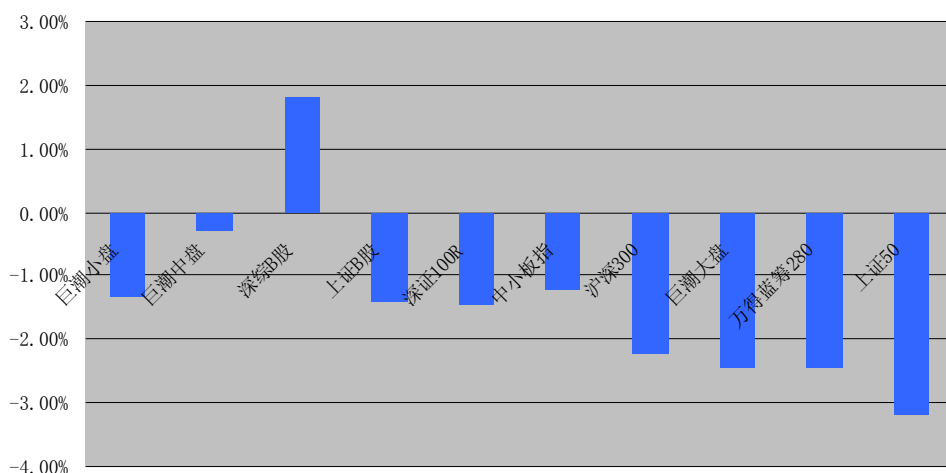
资料来源：WIND 咨询，截至2010年9月17日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2010 年 9 月 17 日）



资料来源: Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2010 年 9 月 10 日-2010 年 9 月 17 日）



资料来源: Wind 资讯

债券市场综述

上周公开市场仅有 850 亿资金到期，央行意料外新发 1230 亿，净回笼 380 亿。发行 3 个月期央票 140 亿、1 年期央票 890 亿，利率分别持稳于 1.5704%和 2.0929%。市场发行了一期 10 年期国债 282.6 亿，票面利率 3.29%，认购倍数 1.94 倍。发行了一期 6 个月贴现国债 200 亿，中标利率 1.8744%，认购倍数 1.55 倍。发行了一期 10 年农发债 174.6 亿，中标利率 3.6%，略高于市场预期。第二期汇金债发行结果则没有第一期那么理想，5 年期和 30

年期两个品种分别发在 3.14%和 4.20%，认购倍数为 1.46 倍和 2.55 倍，远远低于第一期的认购倍数。8 月份 CPI 数据高企可能导致存款利率上升，债券市场承压收益率继续小幅上升。上周资金面较为充裕，也为央行进行小额回笼找到理由。短期限资金价格先高后低，隔夜和一周目前在 1.52%和 1.99%附近，特别是一周比前期大幅下降 30BP 左右。而长期资金则在周五大幅走升，跨到十一长假之后的资金普遍上涨 70 个基点左右，其中 2 个月资金 90BP 的涨幅带有个案因素。本周仅两个工作日，各机构应已提前备好资金，预计资金波动不大。

上周央行货币政策委员会成员李稻葵在媒体上建议采取非对称加息的言论使得近期加息预期强烈。但随着人民币升值和 8 月宏观数据冲击的基本消退，预计收益率的上行将趋缓。银行和保险的配置需求将为债市提供强烈支撑。

表 4. 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%	0.18%	0.17%	0.23%	1.25%	4.53%	3.72%	100.84%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2010 年 9 月 17 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2010-9-17	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.8328	0.1203	0.0653	0.0681	0.1065	0.3333
2y	2.1295	0.1018	0.0733	0.0555	0.0937	0.1627
3y	2.3825	0.0863	0.0764	0.0444	0.0784	0.0300
5y	2.7764	0.0629	0.0708	0.0267	0.0425	-0.1398
7y	3.0515	0.0473	0.0546	0.0138	0.0044	-0.2124
10y	3.3231	0.0319	0.0241	0.0009	-0.0448	-0.2192
15y	3.6186	0.0112	-0.0090	-0.0108	-0.0777	-0.1747

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2010-9-17

市场动态

国内：

中证期货曹宇：公募基金参与期指套保比例或放宽

股指期货上市 5 个多月来，交投日益活跃、持仓量持续放大。这为基金、券商、保险等特殊法人介入期指创造了理想条件。然而，受制于人才缺乏和银行托管等多方面因素，券商资产管理和基金等特殊法人介入期指市场的步伐依旧较为缓慢。上述特殊法人介入期指的具体进展如何？尚存在何种障碍？带着这些问题，证券时报记者采访了中证期货机构业务部总经理曹宇。曹宇长期跟踪特殊法人参与期指交易的情况，对此了解颇深。

特殊法人介入期指仍存障碍

证券时报记者：按照监管规定，哪些特殊法人可以介入期指？这些法人可以参与何种交易？

曹宇：4 月 23 日，中国证监会发布了《证券公司参与股指期货交易指引》和《证券投资基金从事股指期货交易指引》。两个《指引》分别对证券公司、基金从事股指期货交易做出了明确规定。基金买入股指期货合约价值不得超过基金资产净值的 10%；卖出合约价值不得超过基金持有股票总市值的 20%。9 月 6 日，中国证监会发布了《关于保本基金指导意见》，将保本基金投资风险资产的比例提高至净资产的 30%。

对于券商来说，集合资产管理业务，只能以套期保值为目的参与股指期货交易；定向、限额特定资产管理业务，允许证券公司为客户提供不限于套期保值为目的的投资产品；专项资产管理业务原则上不得从事股指期货交易。对于基金来说，按照证监会规定，参与股指期货在投资策略上应以套期保值为主；对基金专户理财则无投资目的限制。

中证期货对 56 家基金公司和多家证券公司资产管理部门走访调研发现，基金专户理财、券商定向及限额特定资产初期参与期指主要以套保为主，以套利和投机为目的交易则需要一段时间的演练来积累经验。

证券时报记者：特殊法人介入期指业务尚存何种障碍？

曹宇：虽然公募基金参与期指不存在制度上的障碍，但交易指引发布以来，收到不少基金公司的反馈意见，其中要求的套保额度比例及比例的测算方面监管层正在研究修改，适度放宽是大方向。

QFII 参与股指期货尚存在诸多障碍，首先是缺乏操作指引；其次是托管行方面存在障碍，目前 QFII 托管行多为外资行，而按照规定，只有工农建中交五大行为股指期货保证金资产的托管行，未来监管层可能允许 QFII 在五大行开通人民币账户；此外，QFII 还涉及到外管局的监管问题，在投资范围上需要加入股指期货。

信托参与股指期货主要受制于监管问题。信托公司归属银监会管理，由于现在银监会没有明确规定信托公司可以参与期指，所以，阳光私募目前仍不能介入期指市场。

基金不如券商人才储备充足

证券时报记者：特殊法人在期指交易方面的人才储备情况如何？

曹宇：券商自营在金融衍生品方面的人才储备相对较为充足，不仅有金融衍生品方面

的研究人员，具有实战经验的交易人员也相对充足。多家券商自营为参与股指期货特地从海外及台湾地区招聘人才，操作效果十分理想。

相对来讲，基金在金融衍生品研究和交易人才都较为缺乏，不仅基金经理，包括风控人员、清算人员、交易人员都十分缺少，有些人员甚至是临时从其他部门抽调而来。

证券时报记者：目前特殊法人介入期指的进展如何？

曹宇：券商资产管理中，定向资产管理产品进展较为顺利，已有券商在中金所开户。随着客户需求的放大，此类产品有望加速介入期指市场。

QFII 和信托产品由于涉及跨部门的监管和审批，预计需要等到年后才能出相关细则。期货公司作用不止于提供通道

证券时报记者：期货公司能够为特殊法人尽快参与股指期货起到何种推动作用？

曹宇：期货公司能为基金等特殊法人提供的远远不止通道这么简单，从中证期货对 56 家基金公司的调研来看，基金公司主要从以下四个方面对期货公司提出了需求。

第一，期货公司可以提供系统测试服务和系统搭建的服务，这一块是基金公司原来从来没有涉及过的。

第二，业务制度流程模板的服务，比如说授权制度的模板、决策体系的业务流程这一块，还有风控制度的模板等。

第三，研发报告的支持。包括套保的研究、套利的研究、风险控制方面的研究、资金配比的研究等。

第四，期货公司要为客户提供像风控、出入金、清算的绿色通道，因为这三块是他们参与后台管理最重要的一块。

证券时报记者：特殊法人参与期指交易对期货公司将产生何种影响？

曹宇：短期来看，特殊法人参与市场不会给期货公司净利润带来较大的影响。主要是因为特殊法人介入期指初期只做套保交易，手续费的收入将无法覆盖开发客户的成本。

从长远来看，期货公司积极推动特殊法人开户将产生两方面的积极影响。一方面，特殊法人选择某家期货公司作为经纪人，本身就是对该期货公司的肯定，这将显着提升期货公司的品牌价值。此外，期货公司的先期布局将为未来新业务的开展抢占先机。一旦期货公司资产管理和投资咨询业务开闸，期货公司完全可以联合基金一起发行产品。在未来的金融期货产品的发行中，期货公司可以担任风险顾问，而基金公司担任投资顾问。

2010-9-16 摘自【证券时报】

毕万英:期指对国内基金投资的风险管理更为重要

国内股票市场的系统性风险高于海外成熟市场，且基金投资较多采用择时策略提高收益，因而股指期货对基金投资的风险管理更为重要。在中金所近日举办的第十四期套期保值研修班上，嘉实基金风险管理部总监、曾任 ING 投资管理公司（美洲区）投资流程与风险管理部门主管、并在 Vanguard 集团及 Evergreen 投资管理公司工作的毕万英如此强调。

毕万英指出，在沪深 300 股指期货推出之前，我国股票市场单边运行，缺乏双向的市

场约束机制，使得股票市场的波动幅度明显高于海外成熟市场，超涨超跌现象时有发生；同时，国内基金持有人相对缺乏长期投资的理念，基金申购赎回的频率相对较高。在这样的市场环境下，基金投资往往不得不采用“选择时机、调整仓位”等策略来规避风险或应对赎回，这与海外共同基金大多采用恒定仓位来追求相对投资收益的做法存在较大区别。他表示，沪深 300 股指期货的推出将会逐渐改变这一局面。股指期货属于场内衍生产品，具有产品简单、交易透明、集中清算、监管严格等特征，自上世纪 80 年代在美国市场被推出以来，全球的股指期货市场尚未发生过系统性风险；并且，在 1987 年股灾、2008 年次贷风暴等金融危机中，股指期货市场的成交量均明显放大，为股票市场提供了充分的流动性和转移风险的通道，发挥了稳定股市的积极作用。由此看出，股指期货市场的运行是安全的，管理风险是有效的。沪深 300 股指期货上市后，市场运行平稳，期现价差合理，到期交割顺畅，可以为基金等机构投资者提供有效的风险管理工具。

毕万英表示，海外共同基金运用股指期货的方式较为灵活，主要体现在五个方面，即套期保值、优化资产配置、现金管理、流动性管理以及扩大投资范围。在国内股票市场波动性相对较大，以及基金申购赎回频率相对较高等因素的影响下，上述很多方面都可以被国内基金业借鉴和应用。比如，基金经理可以根据对市场风险的判断，利用股指期货套期保值来调整基金投资组合的贝塔值，以控制投资组合的系统性风险；在新基金建仓期，可以通过买入股指期货来锁定建仓成本；在需要对投资组合进行调整时，利用股指期货就可以实现更快的时间、更低的交易成本和冲击成本；在应对非预期的申购赎回时，可以利用股指期货的杠杆性和投资替代性，更有效地进行现金管理。

毕万英强调，基金在参与股指期货套期保值交易时，一定要做好内部风险管理，设计完善的风险管理流程，配备专门的风控人员。在实际操作中，基金管理人不仅要实时监控 Beta 值的稳定性并观察基差的变化，及时调整对冲比率；而且还要对套保合约的价值规模进行严格的限额管理，对风险敞口进行严格的量化评估；尤其要重视对保证金的管理，做好基金管理人、托管人以及期货公司之间的衔接与沟通，避免出现被强行平仓而导致套保方案的失败。

2010-9-14 摘自【上海证券报】

分级基金发行模式借道 ETF 效率或将可“升级”

近年来勃兴的交易所基金交投日益活跃，据深圳交易所基金管理部总监范岳介绍，2009 年交易所基金换手率最高的为 ETF，其次为分级基金，2009 年分级基金的日均换手率全年平均 3.1，而同期深圳股票市场日均换手率全年平均 1.8。但基金分析师认为，目前一二级市场之间的套利时间限制过长，阻碍了场内基金的交投活跃度，或可通过把分级基金发行模式变为 ETF 来解决这个问题。

套利时间长阻碍资金热情

自 2009 年第一只具有“配对转换”条款的基金上市以来，今年发行的分级基金也都带有配对转换条款，但据中国证券报记者了解，目前参与配对转换套利的资金仍然较少。在近日“新一代分级基金价值发现研讨会”上，海通证券基金分析师娄静认为，出现这种情况主

要原因在于套利的的时间太长，阻碍了资金的参与。“我们在二级市场上买到了 A 份额和 B 份额，一般来说当天买入的这样一个份额只能在 T+1 日合并申请，合并后的份额必须 T+2 日进行交易，这中间需要 2 天的时间才能完成分拆基金到母基金的转换。如果在场内申购的母基金份额，必须 T+2 日才能提交分拆申请，分拆后还要一天之后份额才能转换，这个过程相当于需要 T+3 日的时间。” 娄静建议，如果把母基金做成 ETF 基金，ETF 提交申请及合并都可以在当天完成，效率更高，而且可以像如今的 ETF 套利一样，变相实现 T+0 交易。

好买基金研究中心总监乐嘉庆介绍，他接触的一些私募基金参与配对转换套利，通过滚动操作，可以缩短套利时间，但也需要 T+2 日完成操作，时间拉长，不确定性就增加，因此还是有一定风险的。但他同时也认为，一二级市场套利资金过多，指数型基金套利的人多了对跟踪指数并不是一件好事，套利的人多了基金跟踪指数的难度会变大。这也是必须考虑的问题。

延长分级基金存续期

据中国证券报记者了解，目前从交易所层面，已经将分级基金视为基金创新的方向加以大力扶持。而基金分析师普遍认为，未来分级基金的创新方向是产品特性更加明显，更利于投资者参与。银河证券基金分析师王群航认为，未来的分级产品应当诉求更为明确，让低风险产品更为稳健，而高风险端则通过不同倍数的杠杆给大家提供更多的机会。

第一只分级基金面世已经有三年时间，王群航认为目前分级基金大多存续期为三到五年，到期之后根据契约规定就必须改为 LOF 基金，王群航表示这一规定有待商榷，如果说将基金封闭起来有利于提高基金业绩，那么为什么不能到期后继续延期，而是转为 LOF，“转 LOF 规模就能变动，将来投资运作的便利性就会下降，获利能力也会下降”，王群航认为强制转为 LOF 是一种创新的倒退。“同一个种类可以有几只基金存在，让基金公司在这个基础上比拼他们的管理能力，让投资者在这个基础上提高他们的择机和择时的能力。”王群航说。

2010-9-20 摘自【中国证券报】

从美国基金“安乐死”说开

近日，晨星公司发布了过去一年美国共同基金“安乐死”的数目：414 只。

在消失的 414 个共同基金中，大部分类型是股票型基金。值得指出的是，这些基金消失的背景，是过去 12 个月中标普 500 指数上涨 7.1%。但低利率和股市疲软促使投资者逃离股票基金，而将新资金大规模地投入到债券基金之中。

这一景象与国内有相似之处。过去两年国内国债指数和企业债指数都经历了持续上涨，在股市疲软之下，债券基金凭借较高的收益持续吸引了投资者的青睐。无论是在发新基金中的占比，还是募集规模上，债券基金都更胜一筹。不仅个人投资者将资金转向债券类投资品种，保险等机构投资者最近两个月也在增持债券基金。

另一边，国内市场也有迥异现象。根据约翰·伯格《今天的共同基金产业：回到未来》中的数据，在 2000 年到 2002 年间美国共有 900 只共同基金消失，到今天美国共同基金消失的数目更多。这意味着每年都有数以万计的美国共同基金持有人，在不赎回基金的情况下，

手中基金的名称和所属公司发生了变更。

与美国投资者相比，国内基金持有人或许是幸运的。尽管近年来不断有基金触及清盘线，但他们往往都能躲过“连续 60 天”的魔咒。拥有“不死金身”的基金，得以在业绩不佳、市况不济的背景下继续残喘，并等着起死回生、重新长大的那一天。尽管这样的基金对于持有人和基金公司双方来说，都面临着亏损，但基金公司很难同意作国内基金“安乐死”的第一家。

然而，基金消失并不是洪水猛兽，它最终使得美国共同基金业吐故纳新，孕育出了全球竞争力的资产管理公司。最终也提升了美国基金产品的适用性和投资业绩，及基金持有人的切身利益。长远来看，它对基金持有人，对基金公司本身，甚至基金行业的发展，都是有其推动意义的。

一份研究报告显示，美国共有 5000 只股票基金，700 家基金公司，平均每家公司拥有 7 只；我国 450 只偏股基金，60 家基金公司，平均每家公司也是拥有 7 只左右。美国富达公司于 1993 年大规模启动风格基金之际拥有境内股票基金 20 只；我国目前前几位的大型基金公司也拥有 20 只左右的基金产品。但数目只是表象。

在美国的这些基金公司很大部分都经历过无数年的市场洗礼，拥有更强的生存能力，在持有人那里拥有更多的信赖。根据 1940 年颁布的《投资公司法》，美国共同基金只要拥有至少 10 万美元的种子资本就可以获得向公众募集的资格，他们还拥有低成本的产品退出政策。所以，本世纪以来，历年美国死亡的基金数量都超过了新生基金数量。

跟美国资本市场成熟度伴随提升的，是更加市场化的监管方式和市场环境，以及与投资人需求密切相关的基金分销渠道。在全球主要基金市场，财务顾问在基金销售市场占据的份额非常大，他们的专业化判断帮助投资人在不同风格的基金间判断，也在很大程度上影响了投资人对基金的选择。

所以，美国投资者能够更及时的从没落的基金撤回自己的资金，投入到风险收益更适合自己的基金当中去。或许，某种程度上这是美国一些基金公司的不幸，但却是整个基金行业和全部基金持有人的幸事。

2010-9-18 摘自【中国证券报】

光大保德信理财学堂

□ 理财新知：

小心投资中的“思维定势”

想象一下，如果你帮助过一个人，你会因此而更喜欢他吗？

虽然听起来不是特别的符合逻辑，但答案很有可能是肯定的。原因很简单，从心理学角度讲，人们倾向于不改变原有印象或意见，因而，当我们帮助一个人以后，会倾向于收集这个人的正面信息以证明这个人是值得帮助的。

事实上，美国独立战争的领袖，杰出的政治家本杰明·富兰克林就曾经巧妙地运用这一点。当他还是费城一个默默无闻的小人物时，他希望得到某个重要人物的垂青，于是经常设法请那个人帮他一些小忙，比如向他借一本书。自此以后，那个大人物果然更加欣赏和信任富兰克林了。因为帮助富兰克林这一行为本身所暗示的“赞许”之意，帮助富兰克林在他心目中树立了正面的印象。

这种现象，被心理学家称为确认偏误，也被投资大师查理·芒格称为“避免不一致性倾向”——人们更可能寻求对已知证据的确认而避免考虑相反证据，就像当我们对一个人产生了“第一印象”的时候，往往不愿意轻易推翻它；更极端的例子是，许多辩护律师或者其他观点的鼓吹者到最后会相信他们从前只是假装相信的东西。

在投资领域，避免不一致性的情形同样屡见不鲜。比如，当判断市场会上涨时，如出现了负面消息，很多人所做的不是立刻反思，而是选择性地对某些证据视而不见；抑或当你买入一只股票或基金时，看到同样看好该股票或基金的文章时就会格外兴奋，哪怕写文章的人是一个你平素不太喜欢的作者。

坚持己见当然不是理性的做法，而且也可能导致糟糕的后果——比如选择了一个错误的观点，或者更糟，法官对罪犯的印象特别好等等。事实上，由于避免不一致倾向可能引起的糟糕后果，我们不得不在很多场合采取特别措施来对付它，比如在法院里，法官和陪审团必须先聆听辩方的长篇大论，让辩方列举证据为自身辩护，然后才能作出决定。这有助于防止法官和陪审团在判决的时候犯“第一结论偏见”的错误。同样的，其他现代决策者通常要求各种团体在作出决定之前考虑反方的意见。

在投资中，我们也需要同样的机制来避免自己形成“思维定势”。善于不断检查自己的决定，推翻自己的错误想法，以开放的心态来接受新观点和新证据。事实上，金融大鳄索罗斯就喜欢标榜自己在投资领域的过人之处，不是在于他能许多次地判断准确，而在于他能比大多数人更为及时地发现自己的错误，并及时加以修正或干脆放弃。而这种做法，正是成为一名“理性投资者”的前提。

摘自：【中国证券报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、我想通过贵公司的网上直销定投光大配置基金，可以使用哪些银行卡，定投费率有优惠吗？

自 2010 年 9 月 17 日起，对通过我司网上直销系统定期定额投资（以下简称“定投”）光大保德信动态优选灵活配置混合型证券投资基金（基金代码：360011，以下简称“本基金”）的投资者实行费率优惠。

投资者可以持中国农业银行农行金穗卡、招商银行招行一卡通、中国民生银行民生借记卡、中国工商银行工行借记卡，登陆本公司网上直销系统办理本基金的定投业务，定投费率优惠如下：

申购金额区间	原申购费率	网上直销系统定投优惠费率			
		农行金穗卡	招行一卡通	民生借记卡	工行借记卡
50 万元以下	1.50%	0.6%	1.2%	0.6%	1.2%
50 万元（含） 至 500 万元	0.90%	0.6%	0.72%	0.6%	0.72%
500 万元（含） 以上	每笔 1000 元	每笔 1000 元	每笔 1000 元	每笔 1000 元	每笔 1000 元

如发生优惠费率变动，本公司将在法定披露媒体和我司网站上提前公告，敬请留意。详情请咨询我司客服热线：4008202888。

2、我想把基金份额转托管到别的银行，该如何办理？

投资者办理我公司基金转托管业务时，是采取一步转托管的方式进行，即投资者需先到欲转入的销售商网点办理基金账户登记业务，确认基金账户登记成功后，再到基金份额存管销售商网点办理转托管转出手续，于 T+2 个工作日后到欲转入的销售商网点查询或致电我公司客服热线 400-820-2888 查询转托管是否成功。转托管遵照“先转出，后转进”的原则进行，投资者在进行转托管时，可以是转出其拥有的一只或多只基金，也可以是同一只基金的部分或全部份额，转托管后，原存管份额的存续时间，在转到新的存管网点后仍旧连续计算，投资者办理转托管业务时必须提供销售商或网点要求的相关资料。

本材料中的评论仅供参考，不可视作投资建议。本材料以公开信息、内部开发的数据和来自其它具有可信度的第三方的信息为基础。但是，并不保证这些信息的完全可靠。所有的观点和看法基于资料撰写当日的判断，并随时有可能在不予通知的情况下进行调整。本材料中的预测不保证将成为现实。

以上数据仅供参考。未经光大保德信基金管理有限公司书面许可，不得复制或散布本材料的任何部分。所有出现的公司、证券、行业与/或市场均为说明经济走势、条件或投资过程而列举，光大保德信基金管理有限公司下属分支机构可能持有或不持有相关账户。本资料讨论的策略和资产配置并不代表保德信的服务或产品。所有的这些不能视为建议或推荐，不作为公开宣传推介材料，以及购买或销售任何证券的要约或邀请，也不能视为采纳任何投资策略的建议。