



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇一〇年十月二十五日

2010 年第 40 期[总第 294 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	20101018	20101019	20101020	20101021	20101022
基金净值 (元)	1.0083	1.0310	1.0404	1.0357	1.0393
累计净值 (元)	2.9820	3.0047	3.0141	3.0094	3.0130

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	20101017	20101018	20101019	20101020	20101021	20101022
每万份基金净收益 (元)	0.6690	0.3039	0.2825	0.3438	0.4270	0.4045
7 日年化收益率 (%)	1.1290	1.0920	1.0610	1.0450	1.2340	1.2750

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	20101018	20101019	20101020	20101021	20101022
基金净值 (元)	2.4674	2.5224	2.5484	2.5398	2.5454
累计净值 (元)	3.1254	3.1804	3.2064	3.1978	3.2034

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	20101018	20101019	20101020	20101021	20101022
基金净值 (元)	1.3345	1.3593	1.3650	1.3564	1.3626
累计净值 (元)	2.6145	2.6393	2.6450	2.6364	2.6426

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	20101018	20101019	20101020	20101021	20101022
基金净值 (元)	0.7790	0.7971	0.8042	0.8038	0.8089
累计净值 (元)	0.7790	0.7971	0.8042	0.8038	0.8089

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	20101018	20101019	20101020	20101021	20101022
基金净值 (元)	1.0660	1.0690	1.0650	1.0630	1.0650
累计净值 (元)	1.1200	1.1230	1.1190	1.1170	1.1190

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	20101018	20101019	20101020	20101021	20101022
基金净值 (元)	1.0640	1.0670	1.0630	1.0610	1.0630
累计净值 (元)	1.1120	1.1150	1.1110	1.1090	1.1110

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	20101018	20101019	20101020	20101021	20101022
基金净值 (元)	1.1719	1.2044	1.2129	1.2175	1.2265
累计净值 (元)	1.2919	1.3244	1.3329	1.3375	1.3465

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	20101018	20101019	20101020	20101021	20101022
基金净值 (元)	1.0910	1.1170	1.1330	1.1300	1.1380
累计净值 (元)	1.0910	1.1170	1.1330	1.1300	1.1380

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	20101018	20101019	20101020	20101021	20101022
基金净值 (元)	0.9734	1.0131	1.0182	1.0315	1.0461
累计净值 (元)	1.0034	1.0431	1.0482	1.0615	1.0761

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

在经过前周的大涨以后，上周市场仍显非常高的活跃度，热点依然延续。上证指数收于 2975.04 点，上涨 0.13%，盘中上摸 3041.15 点；深成指收于 13224.98 点，上涨 3.6%。两地市场基本延续前周热点，有色、煤炭、机械、汽车等板块继续领涨，而大板块中银行、地产、券商出现了回调；前周出现较大调整的医药、消费、农业等中小板等股票也出现了恢复行情。上证指数在上周初摸高后围绕 3000 点做震荡调整。国家发改委日前发布了《关于加快推进煤矿企业兼并重组若干意见的通知》，煤炭板块再度拉升，上周大涨 7.54%居涨幅榜第一位。中国城市公共交通协会秘书长朱滢透露，未来 10 年，中央财政将安排 500 亿元作为节能和新能源汽车研发和产业化专项资金，在客车行业中将重点培育 10 家左右拥有自主核心技术的骨干企业。受此提振，新能源汽车概念股大幅拉升，上周大涨 6.79%紧随其后。受益全球经济好转，机械行业上周崛起，该板块以 5.79%的周涨幅居涨幅榜前列。

上周影响国内股市比较大的事件是周二晚间，中国人民银行宣布，自 10 月 20 日起金融机构一年期存款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 2.25%提高到 2.50%；一年期贷款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 5.31%提高到 5.56%。此次央行上调利率超出市场预期，因为央行行长周小川日前刚刚表示年内央行将不采用加息政策，此次超预期的调控显示出中央对通胀和房产调控仍然保持比较大的担忧；但是处于较高人气的市场对此次超预期调控反应不大，市场逆势上涨。

周末，G20(二十国集团)财长和央行行长会议在韩国庆州闭幕。从会议公开信息来看，各国就国际货币基金组织(IMF)的份额改革问题达成共识，会议商定将在 2012 年之前向包括新兴国家在内代表性不足的国家转移 6%以上的份额，而中国所占份额将可能从第六位升至第三位。预计在份额改革完成后，中国的份额将由目前的第 6 位上升至第 3 位，持有份额将从现在不足 4%升至 6.19%，超越德国、法国和英国，位列美国和日本之后。此次，中国在 IMF 份额提高显示中国在国际市场影响力的提高，这和金融危机之后中国在国际上经济和政治地位提高相一致。

十月以来，短期部分强势板块上涨明显，本周恐出现震荡；预计本周市场仍将保持活跃状态，但是热点可能进一步向中小板转移，而大板块将有望靠拢后蓄势。

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
-0.28%	0.13%	8.63%	14.80%	16.10%	-2.50%	-9.22%	28.92%

资料来源：WIND 咨询，截至 2010 年 10 月 22 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
0.14%	1.43%	11.49%	18.83%	21.35%	0.31%	-5.02%	38.62%

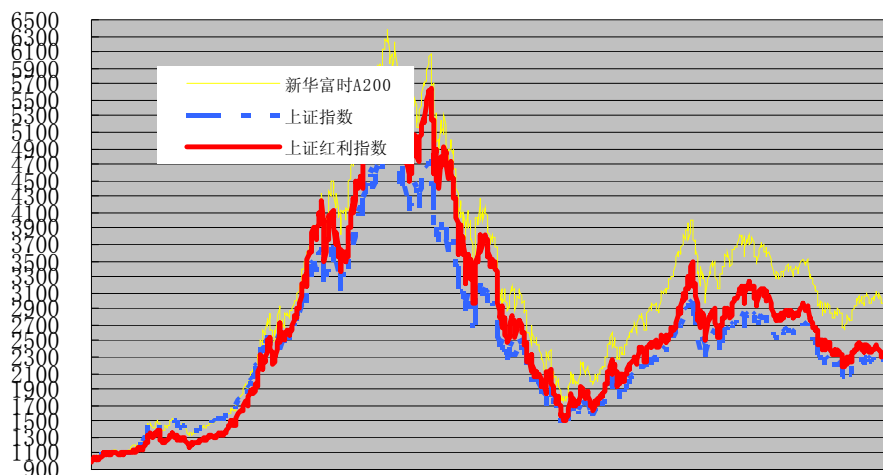
资料来源：新华富时网站，截至 2010 年 10 月 22 日

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
-0.11%	0.32%	10.73%	16.34%	13.39%	-5.65%	-14.70%	20.70%

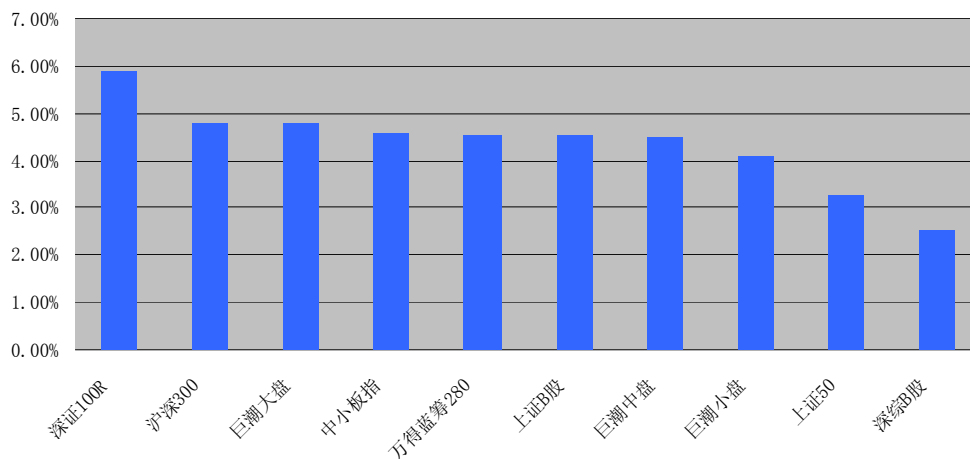
资料来源: WIND 咨询, 截至 2010 年 10 月 22 日

图 1. 市场基准指数走势 (2006 年 1 月 4 日-2010 年 10 月 22 日)



资料来源: Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2010 年 10 月 15 日-2010 年 10 月 22 日)



资料来源: Wind 资讯

债券市场综述

上周央行公开市场回笼 2380 亿, 发行 3 个月期央票 500 亿和 1 年期央票 430 亿, 发行利率分别为 1.7726%和 2.0929%, 其中三个月央票收益率上行 20bp。同时进行了 1450 亿的

三个月正回购操作。央行从 10 月 20 日期上调基准利率 25bp，推动 3-5 年收益率上行 30bp。市场发行了一期 5 年期国债 280 亿，最终票面利率 2.91%，全场认购倍数 1.53 倍，边际倍数 1.48 倍。金融债方面，进出口行发行了 2 年期固息债 136 亿，票面利率 2.56%，认购倍数 2.35 倍。国开行 10 年期一年定存浮动 200 亿，点差 43BP，绝对收益 2.93%，投标倍数为 1.24 倍。国开行行 3 年期固息债 200 亿，票面利率 3.08%，投标倍数为 1.21 倍。加息在一定程度上减弱了机构的配置热情，收益率提升 15bp 左右，但资金面的持续宽松对债市调整提供缓冲。上周资金依旧充裕，虽然基准利率上调了 25bp，但各个期限资金利率较前期均变动不大，加息对短期利率影响几乎为零。隔夜和一周稳定不动，而一个月以上资金则小幅上升。本周资金到期量仅为 750 亿，短期内资金收紧的可能性不大，预计央行会小幅净投放。

上周公布多项经济数据，基本符合预期，经济增速小幅放缓，9 月 CPI 继续上升，但幅度不大。但是央行周二出乎市场意料，加息 25bp。从数据来看，GDP 增速并没有超乎预期的好至足以支撑加息，而通胀也没有大幅上升有加息的迫切性。应该说本次加息是主要是出于对预期通胀的管理，次要的针对热钱流动性的收紧以及对房地产市场资产价格的控制。股市受加息影响，小幅低开，但不改向上趋势，在 3000 点附近震荡。而加息对债市短期绝对不利，收益率大幅上调，但不排除超调的阶段性操作机会，而且若加息预期能有效控制资产价格走势，中期看未必对债市利空。目前市场资金面依旧宽松，预期总体利率产品收益率有小幅上行可能。

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
0.01%	-0.08%	-0.12%	-0.05%	0.31%	3.55%	3.43%	97.82%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2010 年 10 月 22 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2010-10-22	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.5175	-0.2051	-0.2495	-0.2956	-0.4350	-0.0521
2y	2.0297	-0.0682	-0.0783	-0.0930	-0.1349	-0.0098
3y	2.4397	0.0320	0.0465	0.0546	0.0806	0.0069
5y	3.0027	0.1417	0.1818	0.2142	0.3037	-0.0177
7y	3.3062	0.1628	0.2058	0.2417	0.3261	-0.0889
10y	3.4925	0.1127	0.1408	0.1635	0.1831	-0.2019
15y	3.6592	0.0308	0.0427	0.0465	-0.0083	-0.2239

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2010-10-22

市场动态

国内：

机构加码热情高涨 新基发行逐渐升温

渐有“入夏”之相的A股，令此前陷入困境的新基金发行开始慢热。中国证券报记者多方了解到，近期正在发行的多只股票型新基金，销售状况均好于预期，而相对于普通投资者的犹豫，保险等机构投资者则下手很快，他们成为新基金销售和老基金申购的主力军。业内人士认为，虽然目前来看，尚难预测A股的爆发式行情能持续多久，但却能有效刺激投资者购买基金的信心，新基金发行量有望水涨船高，并反哺A股行情的延续。

“扩容潮”渐有底气

进入四季度，新基金发行再度掀起一波高潮。记者粗略统计，目前正在发行的新基金就有13只之多，此外，已获批但即将发行的新基金可能还要超过这个数字。

新基金的扎堆发行，一向是基金公司的“心头之患”。因为在基金产品同质化严重的背景下，扎堆发行往往意味着单只基金所能获得的份额减少。但随着国庆节后A股的骤然暴涨，投资者的信心逐渐修复，新基金发行难的问题也逐渐得到了缓解，令这一次的“扩容潮”底气增加不少。

“之前新基金发行，第一天一般能达到几千万就不错了，但这一次，有几只基金借市场暴涨的东风，第一天就能发到3个多亿，要是这种势头持续下去的话，那最后的发行数据肯定会很不错。所以，我觉得，要真是一波大牛市的话，基金公司扩容的机会又要来了，但可能不是每家基金公司都能把握到这个机会。”某基金公司市场部员工向记者表示。

而记者了解到，在最近的行情里，保险公司等机构加仓基金的积极性要大大高于普通投资者，无论是购买新基金，还是申购老基金，机构都是绝对主力。尤其是今年以来业绩表现抢眼的中小基金，规模都因此大幅增加。

偏股基金或成“主力”

随着股市的暴涨，以及加息导致的债市持续调整预期，基金公司的新基金发行战略重心或将逐渐偏向于偏股型基金。

“接下来，偏股类基金很可能再次迎来快速增长的阶段。”一位基金公司市场人士认为，“未来如果行情得以持续，偏股基金的赚钱效应不断被强化，那么投资者的热情可能将重新被点燃”。

事实上，面对着潜在的“牛市”预期，基金公司已经开始回忆2007年的辉煌时期。“牛市就是决战的时刻”——这在行业内已基本成为共识，只有有了行情的推波助澜，才更有机会获得超常规的快速发展。

某基金公司副总在接受采访时表示，据他了解，最近一段时间不少基金公司已对自己的战略做出调整，以求更为积极地应对市场变化。他认为，对于规模较小的基金公司来说，最直接的策略是提升旗下基金业绩以刺激规模，而大公司的战线则更长，除业绩之外，还需要在渠道开拓、品牌打造甚至投资风格等多方面着力。

2010-10-26 摘自【中国证券报】

股市反弹 调查显示基民投基趋于“激进”

国庆节后市场一路高歌猛进气势如虹，配合这一热闹光景的是新基金发行重归喧嚣，十几只基金几乎同时获准发行，各种类型一应俱全。在“乱花渐欲迷人眼”之际，基民会做出什么选择？哪类产品更符合投资者的“口味”呢？

上周中国证券网进行了“基金成批放行，你最关注哪只”的网络互动调查。结果显示，有 4378 名网友投票选择了“主题鲜明的股基”，占全部投票总人数的 43.09%；有 3182 名网友投票选择了“紧扣热点的指基”，占全部投票总人数的 31.32%；有 1915 名网友投票选择了“保守稳健的债基”，占全部投票总人数的 18.85%；另有 684 名网友投票选择了“掘金海外的 QDII”，占全部投票总人数的 6.73%。

近期央行宣布加息，令市场感觉突然，亦成为考验股市上涨趋势的一个重要事件。好买基金研究中心基金分析师曾令华认为，央行加息的目的主要有三点：一是为响应五中全会决议，促进经济结构调整，控制部分高耗能产业发展；二是控制 CPI 持续走高的趋势；三是继续打压房地产市场。总体来看，加息必然会使部分产业受到打压，结合短期大盘累计涨幅较大这一现状，加息可能成为部分资金获利离场，指数回调的一个理由。但从中长期来看，在全球流动性泛滥之时中国选择率先加息，显示了政府对于改变经济结构，以内需拉动经济增长的信心和决心，对股市基本面构成利好。同时，地产市场挤出的资金将进一步流入股市，对股市形成资金面上的支撑。

阿尔法基金研究中心分析师庄正认为，什么样的市场环境下投资什么类型的基金，关键看这样的市场环境是由什么样的经济周期促成的，通过确认市场背后的经济周期，再确定大类资产配置是比较惯常的做法。投资者可以根据宏观经济学家对经济周期的认定，再根据投资时钟理论确定基金的大类资产配置。另外在确定投资什么样的基金时，市场环境的考虑只是一方面，通常还要考虑投资者的个人因素（通常是风险偏好）。两方面因素都考虑到了，才能确定投资者在基金投资上的大类资产配置比例，譬如股票基金的比例、混合型基金的比例、债券型基金的比例，甚至“一对多”、私募基金的比例等。

2010-10-25 摘自【上海证券报】

首批 6 只跨境 ETF 已上报监管层 申赎或采用现金替代

加息引发了国际热钱流入中国的担忧，与此同时，中国决策层也在费尽心思为境内资金“出海”打开通道。

上海证券交易所（下称上证所）产品开发部总监赵小平近日表示，首批 6 只跨境 ETF 已上报监管层，等待批准。市场人士分析，首批跨境 ETF 或以 QDII 形式出现。

赵小平是在“趋势与机遇——2010 年中国 ETF 发展高端论坛”上做出上述表态的。不过，他并未透露上述 6 只跨境 ETF 的具体名称，也未指明该 6 只跨境 ETF 将在哪个交易所上市交易。

上海证券报报道称，深圳市金融办在回复深圳市政协提案时透露：“今年 10 月份将正式发行‘深港互通卡’，跨境 E T F 相关产品评估与风险测试已完成，正待监管部门批复。”

这被市场解读为深交所跨境 ETF 上已先行一步。实际上，由于推出国际板的因素，市场此前对上证所推出跨境 ETF 一直寄予厚望。

证监会国际合作部主任童道驰日前表示，跨境 ETF 作为国际板的前奏有望在年内正式推出。

所谓 ETF，是一种在交易所上市交易的开放式证券投资基金，ETF 管理的资产是一揽子股票组合，这一组合中的股票种类与某一特定指数包含的成分股票相同，每只股票的数量与该指数的成分股构成比例一致。不过，其申购赎回采用的是一揽子股票(指数成分股)，且只接受规模在“创设单位”(例如 100 万份)以上的申购赎回。

申赎或采用现金替代

基金业知情人士昨天告诉早报记者，首只跨境 ETF 的形态将是 QDII 基金，即在境内募集，到海外投资跟踪相关指数，并在上海证券交易所或深圳证券交易所挂牌交易。

实际上，由于跨境 ETF 申购赎回均采用一揽子股票，这使跨境 ETF 面临多重难题。对此，上述知情人称：“ETF 申赎使用的是一揽子股票，跨境 ETF 投资者申购赎回时采用全额现金替代款的模式，没有与投资人之间的股票的交收，即投资者在申购时必须交纳全额现金替代款，赎回时由基金将股票委托境外券商卖出后将款项返还投资者。”

由于境内外交易有时差，因此交易方式可分为两种情况。据上述知情人士介绍，如果海内外两个市场有交易重合时间，两市的交易重合时间内跨境 ETF 可以进行成本实时化，即投资者向境内代办券商提交申购申请，信息通过境内交易所及时传送到基金管理人，基金管理人立即向境外券商下达买入一揽子股票的指令，境外券商很快可以完成交易，买入股票的成本加上佣金，经过实际换汇汇率换算，再加上申购费用等，构成投资者的申购成本。

“赎回的情况类似，在海内外两个市场共同交易时间，投资者向国内代办券商提交赎回申请，信息通过境内交易所及时传送给基金管理人，基金管理人立即向境外券商下达卖出一揽子股票的指令，境外券商很快可完成交易，卖出股票的金额减去佣金，经过汇率换算，再减去申购费用等，构成投资者的赎回成本。”他说。

另一种情况是非交易重合时间。投资者提交的申赎申请，将进行轧差(轧差是指买卖双方互减)处理。“轧差的好处是一方面节约了交易成本(包括佣金、印花税、换汇成本和冲击成本等)，另一方面，减少了交易过程中的股票价格波动和换汇风险。”上述知情人士告诉早报记者。

2010-10-22 摘自【东方早报】

新兴市场股票基金资金流入创新高

10 月第三周，在量化宽松、美股财报等多种利好因素刺激下，投资人的风险偏好继续高涨，流入新兴市场股票基金的资金创下新高。

根据专业基金跟踪研究机构 EPFR 的统计，截至 10 月 20 日的一周中，其跟踪的各类股票基金累计净流入 47.4 亿美元，而各类债券基金则累计净流入 46.9 亿美元。被视为安全避风港的货币市场基金则创下自 9 月份第二周以来的最大单周流出量，表明投资人承担风险的意愿空前高涨。

新兴市场表现继续抢眼。截至 10 月 20 日的一周时间里，全球投资人累计向各类新兴市场股票基金净投入资金 38 亿美元，再创纪录新高；同期新兴市场债券基金净流入 14 亿美元。

相比之下，发达市场表现欠佳。日本股票基金过去 17 周以来第 16 周遭遇资金净流出，美国股票基金上周也净流出 19 亿美元。

EPFR 指出，今年迄今全球新兴市场股票基金的净流入量已打破去年全年 442 亿美元的纪录。自 5 月 25 日的前低点以来，MSCI 新兴市场指数已反弹 29%，追踪发达市场的 MSCI 世界指数同期涨 17%。市场对经济增长趋缓的担忧消退，美元贬值则促使投资人寻求高收益资产。

不管是亚洲、拉美还是中东、非洲新兴市场，资金都大量流入股票资产，净流入量在 3.3 亿美元至 9.8 亿美元不等。分地区看，亚洲除日本股票基金是表现最好的一类。金砖四国股票基金的资金净流入量则创下自 2 月底以来的新高。

对于上周中国的加息，分析人士普遍认为，这对全球市场影响并不大。投资公司 Trend Macrolytics 的首席投资官鲁斯金指出，中国意外加息，等于是管理层在向外界宣布：中国已完成了防止经济二次探底的目标。因此，这不应该令全球投资人感到担忧。

不少海外投资人士都认为，中国不会猛踩“刹车”，因此这次加息不会对实体经济带来显著冲击。多家国际投行都在中国加息后第一时间发表报告指出，此举凸显了中国对经济增长的信心。很多分析人士都认为，中国加息对全球市场的影响可能很快就会被消化掉，那种认为加息可能影响中国经济走势并进而损害世界经济复苏的观点站不住脚。

2010-10-25 摘自【上海证券报】

光大保德信理财学堂

□ 理财新知：

格雷厄姆：朴素的投资道理最长久

想在一生中获得投资的成功？

巴菲特的答案是：这并不需要顶级的智商、超凡的商业头脑或秘密的信息，而是需要一个稳妥的知识体系作为决策基础，且有能力控制自己情绪，使其不会对这种体系造成侵蚀。

这番看上去很经典的结论非巴菲特首创，而来自他的恩师、价值投资鼻祖——本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham，1894~1976年）的《聪明的投资者》一书。这本书主要面向个人投资者，旨在对普通人在投资策略的选择和执行方面提供相应指导。但稍微了解格雷厄姆的人或许会反问，这位古董级人物的理论今天是否还有效？

或许是考虑到读者这方面的困惑，新上市的第四版《聪明的投资者》加上了《华尔街日报》投资与个人理财高级专栏作家贾森·兹威格的点评，这大大弥补了以往版本的不足。通过对自格雷厄姆去世后直至本世纪初全球股市泡沫破裂所做的透彻观察，兹威格为此书的每一章作了最新点评。

里程碑式的投资圣经

格雷厄姆是美国知名的经济学家和投资思想家，被投资界誉为“现代证券分析之父”、价值投资理论奠基人。他著有《证券分析》和《聪明的投资者》两本书，均被公认为“划时代的、里程碑式的投资圣经”。

《聪明的投资者》目的是以适当的形式给外行提供投资策略的指导，其中的一些材料来源于《证券分析》——主要为熟练的分析专家写的，但这本书很少谈分析证券的技术，而将主要精力放在投资原理和投资者态度方面。

仅从这本书的目录看整体结构就能感受到，格雷厄姆是一个思维极为缜密、逻辑非常清晰之人。此书主要写给两类人：“防御型投资者”和“进攻型投资者”。格雷厄姆认为此书将有助于防御型投资者保存资本，避免严重的委托失误，得到相当的收益回报，在某种程序上防止通货膨胀；另外，它可使进攻型投资者利用许多经常发生的机会，借助于足够的分析，以低于公正价格或内在价值购买证券。

在他看来，投资者最需要而又很少具有的品质是——金融历史的意识。他在书中追溯了大量股市、金融市场的历史数据，并展开计算和分析，以佐证相关理论的客观性和有用性，这对投资者熟悉一些金融历史亦有裨益。

书中还论述了投资者如何应对市场波动，对基金投资、投资者与投资顾问的关系、普通投资者证券分析的一般方法、防御型与积极型投资者的证券选择、可转换证券及认股权证等问题亦进行了详细阐述。

遵守合理、简单的原理

格雷厄姆认为，典型的投资者注重本金的安全；及时购买证券，一般长时间持有这些证券；注重年收入，而非价格的迅速变化。

防御型投资者的理性投资，主要是严格遵守一些合理的、相当简单的原理。

进攻型投资者和其他人不同就在于，他们愿意承担风险。他们的信息或想法很有可能是来自其他人，特别是证券分析家，但最后作决定的是他们自己，决策之前进行估计是根据自己的理解和判断。

有进取心的投资者，理性行为的第一条原则是他决不会购买没有经过自己研究的、或根据自己的经验觉得不满意的证券。

在格雷厄姆看来，防御型投资者应遵循一个简单的两部分投资规划，一部分是合适的债券，另一部分是多样化的股票，二者之间需设立比例，当感到股市危险时，可减少股票持有量，使其低于平时 50% 的值（低到 25%）；相反，若认为股票价格的下跌使得它们很有吸引力时，可以提高这个比例（可能高到 75%）。

此外，投资需要并预先假定安全边界，以防事态的发展与预料的相反。在市场交易中，就像在其他形式的投机中一样，错误是没有边界的；你要么对，要么错，错了就意味着损失。

“每个人都知道，在市场交易中，大多数人最后是赔钱的。那些不肯放弃的人，要么不理智，要么想用金钱来换取其中的乐趣，要么具有直觉的天分。在任何情况下，他们都并非投资者。”理性投资者要有必要的资料使自己确信该投资是正确的、有吸引力的；应有自己的判断力。

格雷厄姆认为，投资者和投机者最实际的区别在于他们对股市波动的态度上。投机者的兴趣主要在参与市场波动并从中谋取利润；投资者的兴趣主要在以适当的价格取得和持有适当的股票；市场波动实际上对他也很重要，因为市场波动产生了较低的价格使其有机会聪明地购入股票，又产生了较高的价格使他不买进股票并有机会聪明地抛出股票。

此外，投资者不应仅仅在等到市场价位跌到极低时才购入股票，因为这意味着可能要等较长的时间，从而损失大笔股息收入及大量投资机会。总的来说，投资者最好是在他有资金可以投入股市时就购入，除非市场价位比他用一些公认的价值标准判断的合理价位高出许多。如果精明的话，应从一些廉价的个股中寻找投资机会。

朴素道理难遵守、最长久

本书包含了很多朴素的硬道理，让人印象深刻，谨以其中几小段分享：真正的投资者，当你拥有股票时，应根据自己的判断和倾向，既可从每天的市场价格中谋取利润，也可不予理会；必须关注重要的价格波动，否则判断将无据可依。重要的价格波动可能给予你一个警告信号，你最好留意——用日常语言来讲，意味着你必须卖出自己的股票，因为价格已经下跌，应防止更坏的事情发生。

但依格雷厄姆看，这些信号给投资者误导的次数不比有用的次数少。从根本上讲，价格波动对真正的投资者只有一个重要的意义：当价格大幅下跌后，提供给投资者购买机会；当价格大幅上涨后，提供给投资者出售机会。而其他时候，你如果忘记股票市场，而把注意力放在股息收入和公司运作状况上，将会做得更好。

朴素的道理，往往最长久；朴素的道理，也往往最难遵守。

摘自：【投资者报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、您好，前几天我参加了你们刊登在时代报上的耀乐子有奖填字游戏活动，不知道中奖信息怎么查询呢？

您好，很感谢您参加本次活动。关于活动中奖信息，我们将会在次周公布在光大保德信公司网站 www.epf.com.cn。每周前 100 名正确完成此游戏的读者将会获得我司提供的精美环保筷一套，同时每月将抽取一名幸运参与者获得 iPad 平板电脑一部。

2、你好，我最近考虑投资基金，想确认一下购买你们公司基金获得的收益需要缴税吗？你好，我是用工商银行的网上银行购买的光大红利基金，网上银行能够查询到，但是用身份证在你网站查询时，提示错误的身份证，请问什么原因？如何才能登陆？

您好，基金客户查询基金账户情况，请点击进入我司网站首页右侧的客户俱乐部，客户俱乐部的链接是 <http://club.epf.com.cn/club/>。用户密码处，若您是 2007 年 8 月 17 日及以后申请开户的，首次登陆客户俱乐部，密码为您开户证件号码的后 6 位，开户证件号码中有中文的去掉中文，不足 6 为前面补 0；若身份证号最后一位为 X，则大写 X 作为第六位密码。2007 年 8 月 17 日前开户的客户，首次登陆客户俱乐部，密码为基金账号的后 8 位。若系统显示身份证号码错误有可能是您使用 15 位和 18 位身份证号码不确定的原因，请分别再输入试一下，若仍然无法登录，烦请致电我司客服中心 400-820-2888，由客服人员为您查询原因。敬请留意，谢谢。

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，不得复制或散布本资料的任何部分。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。