



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇一一年一月十日

2011 年第 2 期[总第 305 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 | 20110104 | 20110105 | 20110106 | 20110107 |
|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 0.9378 | 0.9338 | 0.9283 | 0.9298 |
| 累计净值 (元) | 2.9415 | 2.9375 | 2.9320 | 2.9335 |

业绩比较基准: 90%×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 | 20110103 | 20110104 | 20110105 | 20110106 | 20110107 |
|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 每万份基金净收益 (元) | 2.2814 | 0.7610 | 0.5028 | 0.4534 | 0.5605 |
| 7 日年化收益率 (%) | 2.4890 | 2.4900 | 2.7020 | 2.5090 | 2.4060 |

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 | 20110104 | 20110105 | 20110106 | 20110107 |
|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 2.4864 | 2.4918 | 2.4740 | 2.4623 |
| 累计净值 (元) | 3.1444 | 3.1498 | 3.1320 | 3.1203 |

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 | 20110104 | 20110105 | 20110106 | 20110107 |
|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 1.3424 | 1.3424 | 1.3357 | 1.3207 |
| 累计净值 (元) | 2.6224 | 2.6224 | 2.6157 | 2.6007 |

业绩比较基准: 75%×富时中国 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 | 20110104 | 20110105 | 20110106 | 20110107 |
|---------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值(元) | 0.7898 | 0.7898 | 0.7848 | 0.7810 |
| 累计净值(元) | 0.7898 | 0.7898 | 0.7848 | 0.7810 |

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 | 20110104 | 20110105 | 20110106 | 20110107 |
|---------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值(元) | 1.0810 | 1.0820 | 1.0810 | 1.0900 |
| 累计净值(元) | 1.1350 | 1.1360 | 1.1350 | 1.1440 |

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 | 20110104 | 20110105 | 20110106 | 20110107 |
|---------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值(元) | 1.0780 | 1.0790 | 1.0780 | 1.0870 |
| 累计净值(元) | 1.1260 | 1.1270 | 1.1260 | 1.1350 |

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 | 20110104 | 20110105 | 20110106 | 20110107 |
|---------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值(元) | 1.1942 | 1.1895 | 1.1930 | 1.1837 |
| 累计净值(元) | 1.3142 | 1.3095 | 1.3130 | 1.3037 |

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 | 20110104 | 20110105 | 20110106 | 20110107 |
|---------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值(元) | 1.0790 | 1.0790 | 1.0720 | 1.0640 |
| 累计净值(元) | 1.1790 | 1.1790 | 1.1720 | 1.1640 |

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 | 20110104 | 20110105 | 20110106 | 20110107 |
|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 1.2520 | 1.2385 | 1.2273 | 1.2066 |
| 累计净值 (元) | 1.2820 | 1.2685 | 1.2573 | 1.2366 |

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

上周是 2011 年开年第一周，共四个交易日，沪综指收出一颗带上影线的小阳线。上证周线上涨 1.09%，收于 2838.80 点，成交量相比 12 月末小幅放大；深成指周线上涨 0.93%，收于 12573.94 点。上市开门第一天即以中阳线开局，但是随后两个交易日都在周二高点反复争夺。上周市场成交量并没有明显放大，除个别板块外，各板块行情持续性不强；全周除地产板块表现较连续外，整体市场热点杂乱，显示市场情绪不稳定，观望态势强烈；市场继续在等待政策面明朗。

上周国内消息面清淡，主要陆续公布的海外数据倒颇多亮点。上周陆续公布的美国经济数据振奋，提振美股市场情绪，最近公布的美国经济数据多数都远超预期。同时，国际大宗商品价格也持续反弹；相比而言，美热日欧冷的格局更加明显。上周，美国来自制造业、就业以及楼市三方面的积极数据预示着美国经济将在 2011 年加速增长。首先，美国各个辖区制造业产出表现亮眼。这从 12 月份达拉斯联储制造业产出指数、芝加哥联储中西部制造业指数、里奇蒙德联储制造业指数、以及堪萨斯联储制造业指数的整体攀升中体现出来。其次，美国芝加哥 12 月采购经理人指数创 22 年来最高水平，证实了企业新订单正在快速增长。在制造业的推动下，美国就业市场也正逐步好转。截止 12 月 25 日当周初申请失业金人数降至 2008 年 7 月以来最低水平。同时，美国成屋签约销量的上升显示房市开始企稳复苏。相比美国，欧洲和日本增长速度更为缓慢。预计在 2011 年欧元区经济的增长仍将依赖于德国、法国等较大经济体的推动。然而，主权债务压力较大的欧洲国家如希腊、葡萄牙、爱尔兰和西班牙的经济将有可能继续衰退或停滞不前。因此，我们预计 2011 年欧洲国家将继续呈现出两种不同的经济增速，这将从整体上制约欧元区经济的快速复苏。虽然日本经济在 2010 年初在出口的拉动下获得反弹，但此后经济走势又因海外需求的放缓以及日元升值的冲击出现明显下滑。当前日本持续深陷通缩，11 月核心 CPI 连续第 21 个月年率下降，就业市场未见改善迹象，11 月失业率仍持平于 5.1%。随着经济刺激措施到期，加之日元升值，就业市场前景恐难乐观。同时，数额庞大的公共债务也逐渐成为困扰日本经济的隐忧之一，预计 2011 年日本在缓慢复苏的基础上很难有超预期的突破。受此海外数据影响，上周表现最好的仍是美国股市。

上周五民生银行停牌，宣布拟增发融资 214 亿，发行数量不超 47 亿股 A 股，市场对此已有预期，但是民生再融资举措却引发了市场对银行启动再次融资的担忧。民生银行此次 A 股非公开发行将向七家企业发行 47 亿 A 股，每股人民币 4.57 元，募集资金总计 215 亿元；发行完成后，新希望集团仍为该行的第一大股东。周末消息面称：重庆市政府将对房地产市场加强财税调节，并确定开征高档商品房房产税。据悉，财政部已经原则同意重庆开征商品房房产税，具体实施方案由地方政府制定，报财政部备案。重庆市正抓紧完善相关方案，有望在今年一季度出台文件开征高档商品房房产税。

短期市场在 2800 点一线继续作震荡整理行情，市场指数仍在小空间里徘徊。我们预计未来短期仍有继续震荡行情，而指数的波动性不强，期望不亦过高，相反，对有信心的股票

亦要相对积极，精选个股仍是重点。此外，由于此前中小市值股票超额收益明显，基金配置上偏向均衡。

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 |
|-------|-------|-------|--------|-------|---------|---------|--------|
| 0.52% | 1.09% | 0.13% | -1.29% | 3.65% | -11.09% | -13.38% | 25.82% |

资料来源：WIND 咨询，截至 2011 年 1 月 7 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 |
|-------|-------|-------|--------|-------|--------|---------|--------|
| 0.37% | 1.21% | 0.24% | -1.01% | 4.41% | -8.14% | -11.05% | 33.78% |

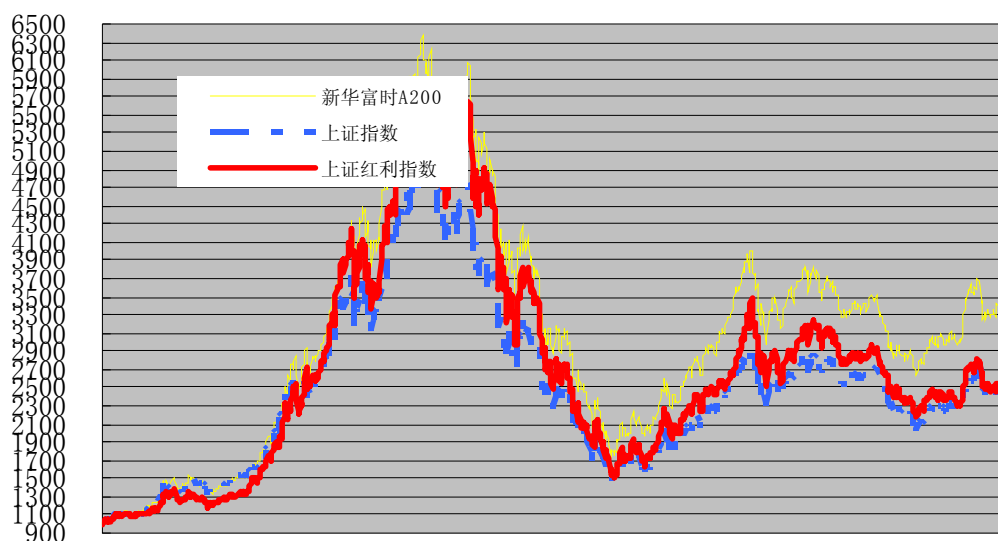
资料来源：新华富时网站，截至 2011 年 1 月 7 日

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 |
|-------|-------|-------|--------|-------|---------|---------|--------|
| 0.64% | 1.81% | 0.12% | -0.28% | 2.55% | -18.46% | -21.00% | 16.62% |

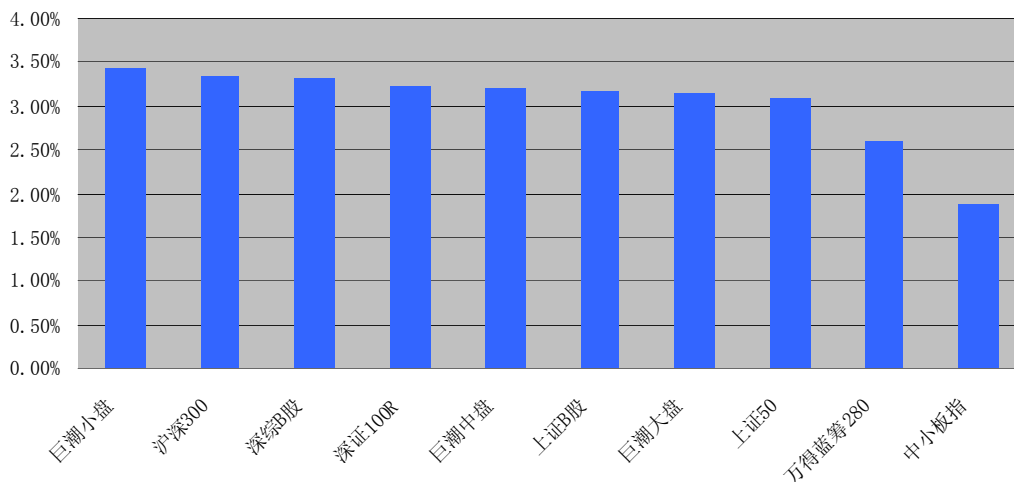
资料来源：WIND 咨询，截至 2011 年 1 月 7 日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2011 年 1 月 7 日）



资料来源：Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2010 年 12 月 31 日-2011 年 1 月 7 日)



资料来源: Wind 资讯

债券市场综述

上周央行公开市场实现净投放 160 亿, 回笼 20 亿, 其中发行了 3 个月期央票 10 亿、1 年期央票 10 亿, 发行利率分别为 2.1777% 和 2.6167%, 在前期上行 20 个基点和 17 个基点的基础上再次上升 16 个基点和 10 个基点, 预计一级市场利率的上行伴随着二级市场利率的回落, 一二级利差将进一步缩窄, 央行公开市场操作运作的的能力逐步恢复, 有利于一季度 1.5 万亿到期资金的回笼。上周没有正回购操作。金融债方面, 农发和国开分别发行了 3-7 年的固息债和浮息债, 中标收益率较前日二级市场收益率均有 2-5 个基点左右的下行, 整体认购热情较高, 在资金面恢复的情况下, 机构配置需求对债市提供支撑。上周市场资金面紧张情况不在, 各期限利率均大幅下行, 幅度均在 200 个基点以上, 其中一个月受跨春节因素支撑, 仅回落 140 个基点。隔夜和一周基本恢复到 2.1% 和 2.8% 的正常水位。预计本周流动性会进一步改善, 回购利率稳中有降。

国内方面, 从商务部公布的食物价格指数来看, 虽然上周的蔬菜、肉、蛋的价格有所回升, 但是 12 月 CPI 总体回落的趋势已经确定, 预估在 4.3% 左右。应该说 12 月底的加息是对 1 月加息的预热, 短期内政策的不确定因素是法定准备金比率是否会再度上调。媒体报道 1 月份信贷增量超万亿和央票发行量仍维持在地量的情况下该预期明显增强。国际方面, 欧债危机尚未系统性化解, 欧债拍卖疑虑打压欧元, 而美国经济数据好于预期, 12 月私人部门就业人口增加 29.7 万人, 远超市场预期中值的增加 10 万人, 美元走强并在短期内导致大宗商品价格下跌, 有利于降低国内的通胀预期, 短期内有利债市。

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 |
|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|
| 0.02% | 0.08% | 0.08% | 0.19% | -0.25% | 3.33% | 3.29% | 96.90% |

资料来源: 采用上证国债指数 (SETBI), SETBI 为全价指数, 截至 2011 年 1 月 7 日

表 5. 收益率曲线

| 剩余年限 | 2011-1-7 | 当周变动 | 双周变动 | 当月变动 | 三月变动 | 一年变动 |
|------|----------|---------|---------|--------|--------|---------|
| 1y | 2.6529 | 0.0587 | 0.1955 | 0.4956 | 0.8859 | 0.8053 |
| 2y | 2.9396 | 0.0160 | 0.1112 | 0.3043 | 0.8315 | 0.7491 |
| 3y | 3.1709 | -0.0148 | 0.0500 | 0.1664 | 0.7777 | 0.6825 |
| 5y | 3.4939 | -0.0478 | -0.0159 | 0.0210 | 0.6730 | 0.5275 |
| 7y | 3.6752 | -0.0529 | -0.0275 | 0.0007 | 0.5749 | 0.3591 |
| 10y | 3.7982 | -0.0367 | 0.0014 | 0.0756 | 0.4464 | 0.1223 |
| 15y | 3.9128 | -0.0181 | 0.0303 | 0.1507 | 0.2963 | -0.1314 |

资料来源: WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至: 2011-1-7

市场动态

国内：

基金资管规模数据出炉 绩优公司享受"成长快乐"

结束了一年的投资操作，基金资产管理规模数据尘埃落定。统计显示，2010 年基金资产管理规模有所下降，行业分布更为分散；另外，业绩为王定律去年再次得到有力诠释，在激烈的竞争中，部分绩优基金成为市场追逐的热点，实现业绩规模双丰收。

竞争使行业分布更为“分散”

尽管 2010 年新发行了超 140 只基金已创历史新高，但是增量不足以阻挡基金资产总规模的下滑。根据天相数据显示，2010 年基金资产管理规模（包含 QDII、不包括 ETF 联接基金）为 24843.76 亿元，与 2009 年 26437.74 亿元相比略有下降，下降幅度为 6.03%。

从行业集中度方面看，截至 2010 年 12 月 31 日，前十大基金公司资产管理规模为 11886.56 亿元，在 2010 年全部基金资产管理规模（包含 QDII、不包括 ETF 联接基金）占比 47.84%。而 08 年末和 09 年末前十大基金公司资产管理规模占全行业资产管理规模的份额分别为 50.41% 和 49.74%。由此可以看出，随着市场竞争的逐渐激烈，基金行业集中度在逐渐下降，但总体仍然保持较大水平，前十大公司仍然稳稳占据公募基金行业的半壁江山。

另据银河证券基金研究中心统计，截至 2010 年 12 月 31 日，沪深 A 股流通市值合计 19.311 万亿元左右，按照资产净值口径计算，股票方向基金（不含 QDII 基金）资产净值 21101.91 亿元，占 A 股流通市值的 10.93%。2008 年，国内股票方向基金占 A 股流通市值为 28.83%，到了 2009 年，这一数字下降到 14.75%。

对此，专业人士解释，国内股票方向基金资产净值占 A 股流通市值比例反映了基金对于 A 股流通市场的影响力。从三年的数据来看，占比数据逐渐降低，表明基金对 A 股市场的影响力和主导能力逐步降低。面对迅速崛起的私募，以及保险、银行理财等业务的“分羹”，市场蛋糕被重新分切，基金市场分布格局更为分散。

行情使债基获“最快成长奖”

从类型上看，2010 年的“最快成长奖”获得者当属债券型基金。

天相数据统计显示，与 2009 年相比，2010 年开放式股票型基金、混合型基金、货币型基金、封闭式股票型基金、QDII 基金资产规模都呈小幅下降态势，只有债券基金一枝独秀，2010 年年底资产规模达 1531.14 亿元，比 2009 年的 839.99 亿元大幅增加 82.28%，尤其是投资空间更为宽松的偏债型基金，该年规模更是一路飙升，从年初的 312.44 亿元猛增至年末的 740.92 亿元；此外，保本型基金与 2009 年相比略微增加 8 亿元。

事实上，虽然 2010 年主动偏股基金以 0.72% 的优势整体跑赢大盘，但债基才是该年最大的赢家。数据显示，全年债券型基金的平均净值增长率达到 7.63%，远超股基。

分析人士指出，2010 年上半年“债暖股冷”孕育催生了一波债市行情，同时也催生了一大批新债基火爆发行，尤其是创新产品分级债基的集中推出，大大激发了市场投资热情，部分新发债基甚至出现了一日售罄或首募百亿规模的盛况。在业绩与营销“双动力”

的强有力住退下，债基成为 2010 年“长得最快”的基金类型。

相较之下，其余类型基金则系数遭遇资产规模下降，其中传统上规模“水分”较多的货币型基金规模下降幅度最巨。数据显示，货基规模从年初的 2595.28 亿元锐减至年末的 1532.77 亿元，降幅高达 40.94%；而开放式股票型基金和封闭式股票型基金规模也有不同幅度下降，年内分别下降 4.92%和 10.77%。

2011-1-10 摘自【上海证券报】

超半数基民希望今年收益“跑赢 M2”

告别刚刚过去的 2010 年，投资者们又将目光投向了 2011 年。展望新的一年，在市场震荡依旧的背景下，基民们对于今年的投资有何预期？最新调查显示，超半数基民希望今年收益“跑赢 M2”，即广义货币供应量增速。

上周中国证券网进行了名为“2011 年，您投基的预期收益是多少”的网络互动调查。结果显示，有 3612 名网友投票选择了“跑赢 M2(约 20%)”，占有所有投票总人数的 55.90%，也即超过半数基民预期今年投资收益能够超越广义货币供应量增速；同时，有 2158 名网友投票选择了“跑赢通胀(约 4%)”，占有所有投票总人数的 33.40%；另外还有部分基民对于今年的投资还没有一个量化的预期考量，调查显示，691 名网友投票选择了“吃不准”，占有所有投票总人数的 10.69%。

海通证券基金研究中心基金分析师吴先兴表示，2011 年市场有望先抑后扬，预测上证综指区间在 2600 点-3500 点之间。从投资板块来看，长期的投资主线仍然是大消费和新兴产业，这两个产业都是符合经济转型方向且受政策长期扶持鼓励的产业，不过由于这两个板块的估值都已较高，可能会出现阶段性震荡走势。同时，随着十二五规划中的投资项目逐步启动，估值较低的周期性板块可能会迎来否极泰来的投资机会。吴先兴预期，今年上半年仓位适当、风格稳健、配置消费、新兴产业板块较多的基金有望获得超额收益，而下半年周期、蓝筹板块配置较多或者股票仓位较重的基金有望胜出，由于多数基金投资思路相对稳定，难以随着市场的改变及时调整，届时基金业绩的延续性可能较差甚至可能出现反转。

长城证券基金研究中心基金分析师阎红表示，2011 年 A 股基本面核心特征的两个大的判断，一个是紧缩，一个是转型。紧缩可能主要反映在 2011 年一季度面临货币政策紧缩的压力。经济转型在 2011 年是中国“十二五”规划的第一个年份，经济转型应该是未来两到三年比较长线的经济基本面的一个主旋律。从经济的基本面来判断，中国经济今年可能降中趋稳，中期小幅回落，总体比较稳健。

晨星(中国)基金研究中心分析师钟恒预期，收流动性、控制通胀、继续结构转型应该是今年主题，利率继续提高很难避免。他认为 2011 年仍然存在诸多的不确定性，通胀加息预期并存，股债两市可能仍然出现较大的波动。但相较而言，在这样的环境下，股市可能会比债市要好一些。在基金配置上，建议先从自身的资产配置角度出发，在此基础上考虑股与债的分配。

2011-1-10 摘自【上海证券报】

银行理财产品参战 2011 年基金公司谋划大跃进

基金圈地运动愈演愈烈。证券时报记者获悉，基金公司 2011 年新基金发行规划中，发行 5 只以上基金已是大基金公司的保底数字，甚至有基金公司喊出发行 10 只以上的计划。

业内人士认为，新基金发行大战将白热化，并且银行理财产品也出现与基金抢占券商渠道的苗头，渠道将越来越拥挤，因此未来可能大量出现“迷你基金”，甚至基金首发不成功。

进入 2011 年，基金业仍旧围着新基金发行转，本周 25 只新基金密集发售已经显露出基金公司产品发行大战的苗头。

证券时报记者了解到，相比 2010 年基金新产品扩容速度，基金公司今年的产品规划更为宏伟。业内普遍预测新基金发行数相对 2010 年有望增长 50%，最保守的预计也有 30% 以上的增长，这意味这 2011 年将有 200 只新基金面世，平均每家公司至少 3 只以上新基金。

据一位知情人士透露，今年每家基金公司都会继续加大发行新品的步伐，他所知道的大部分公司内部设定是：有几个产品通道就会设计几款甚至是几倍于通道数目的新基金。

深圳某大型基金公司人士表示，该公司 2011 年产品规划数目为 12 只，这或许成为业内基金规划书中的最高值，也意味着该基金公司每月都会发行 1 只新产品。另据了解，还有几家大基金公司的产品规划为 8 到 10 只，目前 5 只以上已经成为大基金公司的保底数字。

小基金公司发行新基金热情同样高涨，据一家小型基金公司的内部人士透露，因为公司没有 QDII 及专户产品通道，全年在两条通道中各发两只产品，基本将能够“打满”的通道“打满”。这一规划也出现在另一家小基金公司中，该公司内部人士透露，目前公司的全年产品规划为“保 3 争 4”。

“多通道试行一年以来，基金公司之间的产品扩容速度明显分化，对去年没有发行新品的基金公司来说，今年加速发行是必然基调，而扩容较快的公司也不会就此放慢脚步。”一家去年全年没有新品面世的基金公司内部人士表示。

在基金业整体“我为新基金狂”的背景下，银行理财产品悄然拓展销售渠道，开始攀上券商渠道发行产品，让今年的渠道之争更显激烈。

上海一位消息人士对证券时报记者透露，原本依附于自身渠道发行的银行理财产品今年有了新举措，银行理财产品开始借道券商发行，努力将证券客户转变为银行理财产品客户。“目前已经有一家国有银行和我们券商达成了银行理财产品的销售协议，公司内部已开始部署这一产品的销售活动。”据一家大型券商内部人士透露。

银行理财产品牵手券商，这意味着券商销售潜力开始被银行侵占，对基金来说并不是好消息，这是基金业内人士的普遍看法。据深圳一位基金公司销售人员表示，新基金发行数量爆发性增长，导致银行渠道日益拥挤，渠道销售费用也水涨船高，基金公司正积极开拓券商渠道的销售能力，一旦银行与券商合作趋势形成，这将使基金销售更艰难。

“基金产品一直处于弱势地位，银行产品有其自身渠道，多数券商也有旗下理财产品，基金公司大力发展直销及第三方销售，但目前仍是杯水车薪。”沪上一家基金公司市场部负责人表示。

值得注意的是，国金证券研究显示，2010年发行数量超过5只的9家基金公司中，6家基金公司规模缩水、2家基金公司份额缩水，“以新基金弥补老基金赎回”的惯例是否值得继续执行？不过，基金营销人员也颇为无奈，“主渠道就那么几家，如果不去抢占别人就占去了，在基金营销上就更加被动。”

原本已经混战的销售格局将如何突破？这是基金公司想大力发产品之余不得不考虑的重要问题。

2011-1-10 摘自【证券时报】

公募基金 12 年间九次跑赢大盘 标准股基仅 09 年败

基金投资讲究在长跑中取胜，国内公募基金诞生以来在与市场较量中胜负如何？银河证券基金研究中心数据显示，1999年到2010年的12个年度中，股票方向基金有9个年度整体战胜上证综指，只有2000年、2006年、2009年跑输大盘。整体来看胜多负少，基本符合其追求相对收益的产品特征。

标准股基仅 2009 年未胜大盘

银河证券基金研究中心数据显示，1999年到2010年的12年间，封闭式基金有9年平均业绩超越上证综指。2007年表现最佳，跑赢大盘21.44个百分点。标准股票型基金自2003年出现后，仅在2009年没有跑赢大盘，其余年份均有较好表现，2007年跑赢大盘幅度更达到36.12个百分点，为主动投资的各种股票方向基金历年之首。

值得注意的是偏股型、灵活配置型和股债平衡型三类混合型基金，这类型基金以“上涨时跑得快，下跌时跌得少”作为卖点，但在实践中更多地表现为熊市中跌得少，但牛市中涨得也少。例如在2006、2007、2009年的大牛市中，股债平衡型基金均逊色于标准股票型基金，但2008年的大熊市中，偏股型、灵活配置型和股债平衡型三类混合型基金又都战胜了标准股票型基金。不过，2010年混合型基金表现不俗，除偏股型基金(股票上限80%)和灵活配置型基金(股票上限95%)两个子类型外都战胜了标准股票型基金，初步展现出“进可攻，退可守”的特点。

由于与市场基准的高度相关，2010年无论是标准型还是增强型的指数基金，平均亏损幅度都超过10%。然而，从2004年指数基金出现以来，该类型基金的平均收益仅在2006年滞后于上证综指表现。

债券型基金方面，一级债基的业绩波动小于二级债基，自2004年出现以来，一级债基的平均业绩仅有两次逊于上证国债指数表现。而且自2006年来，普通债券型基金(一级)的平均业绩分别为13.97%、17.78%、8%、4.73%和8.14%，在通胀预期高企的背景下，债券型基金为投资者实现跑赢CPI的目标提供了不错的选择。

股基跑输大市多在单边牛市

数据显示，只有在2000年、2006年、2009年，股票方向基金整体跑输大盘，跑输幅度最大的一年出现在2006年。通过数据比较可以发现，股票方向基金跑输大盘通常发生在单边牛市之中，2000年、2006年和2009年上证综指涨幅分别为51.73%、130.43%和79.98%。但在熊市之中，主动投资的股票方向基金基本都能一定程度上控制风险，为投资者减少一定

损失。从公募基金追求相对收益的角度来看，国内基金业在股票投资方面胜多负少，基本符合其追求相对收益的产品特征。

银河证券基金研究中心总经理胡立峰对中国证券报记者表示，连续 12 年的业绩对照数据表明，基金投资已经经受较为长期的市场考验，一定程度上证明了中国基金行业的专业投资水平和能力。他同时表示，近年来市场过分关注基金的相对排名，而忽视了基金作为投资工具的特性，即该投资工具仍然受市场环境的影响，不可能永远只涨不跌，也不可能永远实现正收益。只要能在长期的投资过程中保持胜出大市的状态，基金投资就有充分的合理性。

2011-1-7 摘自【中国证券报】

光大保德信理财学堂

□ 理财新知：

择时做波段并非投资基金良策

我们可以预测市场未来的涨跌走势吗？我们可以确定市场未来涨跌的准确价位吗？我们能够不用妄自猜测而凭客观事实去证实吗？这显然很难。即使是江恩这样的择时高手，也承认“预测市场准确走向几乎不太可能”，他曾经依靠择时获取了 5000 多万美元，但在随后的择时失误中一一归还了市场。晚年的江恩，完全摒弃了短线投资，他在《华尔街四十五年》中这样写道：“投资切忌在有限的资本上过度买卖。尽管我们可以猜测市场，但是永远不要根据猜测去做自己的操作。”

美国长期资本管理公司的“择时”教训

美国长期资本管理公司（LTCM）创立于 1994 年，总部设在美国，利用私人客户的巨额投资和金融机构的大量贷款，专门从事金融市场的炒作。

LTCM 的掌门人约翰·麦瑞威瑟（John Meriwether）被誉为能“点石成金”的华尔街债券套利之父。他麾下有一批华尔街精英：两位诺贝尔经济学奖得主、前美联储副主席以及众多的明星交易员。从 1994 年到 1997 年，LTCM 的业绩极其辉煌，资产净值从 12.5 亿美元迅速上升到 1997 年 12 月的 48 亿美元，4 年总计回报率达 284%。

LTCM 编制了一套电脑数学自动投资模型，通过精密计算，发现不正常的市场价格差，再将资金杠杆放大，入市图利。但是，这种模式有一个致命的弱点——它是在历史统计数据基础上得出结论的，并不能总是精确地预测未来。

1998 年全球金融市场动荡，LTCM 在 150 多天内资产净值下降 90%，出现 43 亿美元的巨额亏损，走到破产边缘。美联储不得不出面组织安排 15 家国际性金融机构注资 37.25 亿美元，购买该公司 90% 的股权，共同接管了 LTCM。

择时不当的投资者行为分析

即使像格雷厄姆、江恩这样的投资大师都无法把握市场的走向；即使汇集了诺贝尔经济学奖得主、前美联储副主席等一大批华尔街投资精英的 LTCM，也因为择时不当走到破产边缘，可见择时的确非常困难。

然而在现实生活中，许多投资者总是信心十足，总认为自己有能力抓住投资的“时点”。从投资者行为理论的角度来看，正是直觉判断时的过于自信才导致失败。投资者们过于相信自己的金融知识和判断，相信自己了解市场的走向，相信自己能够看准哪只股票会涨，哪只会跌。由于过度自信和急于求成，使得在投资市场中普遍存在“择时”的冲动。为此，许多投资者希望通过加快操作频率，来以小博大，达到收益最大化的目的。于是，在快进快出中渐渐助长了盲目追涨杀跌的习惯。

盲目、失当的择时不仅无法保证“在市场较低点买入，在较高点卖掉”，还会使投资者陷入在上涨时追入加仓，又在下跌中狠心斩仓的恶性循环，造成收益的亏损。

摘自：【证券日报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、请问我用上海银行网上银行申购贵公司基金，不知道有没有什么优惠？

自 2011 年 1 月 1 日至 2011 年 12 月 31 日，您通过上海银行网上银行申购以下开放式基金可享受如下优惠：光大保德信红利股票型证券投资基金（360005）申购费率 6 折优惠。光大保德信增利收益债券型证券投资基金（A 类）（360008）申购费率 6 折优惠。光大保德信均衡精选股票型证券投资基金（360010）申购费率 4 折优惠。光大保德信动态优选灵活配置混合型证券投资基金（360011）申购费率 4 折优惠。光大保德信中小盘股票型证券投资基金（360012）申购费率 8 折优惠。

活动期间您通过上海银行网上银行申购上述开放式基金，申购费率高于 0.6% 按上述所列明的折扣率进行申购费折扣，折扣后申购费低于 0.6% 的，按 0.6% 标准执行；申购费率低于 0.6% 的，按原费率执行。此优惠活动不适用于基金定期定额投资业务及基金转换业务等其他业务的基金手续费费率。

如有疑问，请拨打客服电话 400-820-2888 转人工详询。

2、我是你们网上直销客户，原来的银行卡已注销，请问如何修改银行卡号？

您办理银行卡变更业务，需准备以下资料：

- （1）身份证正反面复印件；
- （2）新办的银行卡正反面复印件；
- （3）网上交易银行账户信息修改申请表（请登录我公司网站，点击客户服务--下载中心--打印并填写“网上交易银行账户信息修改申请表”）；
- （4）银行卡账户状态（通过银行网点打印，并加盖银行业务章）；

请把上述资料邮寄到我公司直销中心，工作人员收到您的资料核对无误后，会将您的银行卡号变更为新的号码，如有不明之处，请致电我公司直销中心 021-63352937 咨询，敬请留意。

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。