



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇一一年三月二十一日

2011 年第 11 期[总第 314 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 

客服电话：400-820-2888    客服信箱：[epfservice@epf.com.cn](mailto:epfservice@epf.com.cn)    公司网址：<http://www.epf.com.cn>

公司地址：中国·上海延安东路 222 号外滩中心大厦 46 层    邮编：200002

## 基金速报

### 光大保德信量化核心基金净值 (360001)

| 日期       | 20110314 | 20110315 | 20110316 | 20110317 | 20110318 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 0.9501   | 0.9314   | 0.9412   | 0.9284   | 0.9317   |
| 累计净值 (元) | 2.9538   | 2.9351   | 2.9449   | 2.9321   | 2.9354   |

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           | 20110313 | 20110314 | 20110315 | 20110316 | 20110317 | 20110318 |
|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 每万份基金净收益 (元) | 1.1658   | 0.5791   | 0.5515   | 0.5583   | 0.7948   | 0.5998   |
| 7 日年化收益率 (%) | 2.3090   | 2.2650   | 2.2670   | 2.2250   | 2.3970   | 2.2400   |

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       | 20110314 | 20110315 | 20110316 | 20110317 | 20110318 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 2.5099   | 2.4701   | 2.4935   | 2.4651   | 2.4658   |
| 累计净值 (元) | 3.1679   | 3.1281   | 3.1515   | 3.1231   | 3.1238   |

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       | 20110314 | 20110315 | 20110316 | 20110317 | 20110318 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 1.3418   | 1.3217   | 1.3397   | 1.3224   | 1.3273   |
| 累计净值 (元) | 2.6218   | 2.6017   | 2.6197   | 2.6024   | 2.6073   |

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       | 20110314 | 20110315 | 20110316 | 20110317 | 20110318 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 0.7958   | 0.7823   | 0.7927   | 0.7793   | 0.7803   |
| 累计净值 (元) | 0.7958   | 0.7823   | 0.7927   | 0.7793   | 0.7803   |

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       | 20110314 | 20110315 | 20110316 | 20110317 | 20110318 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 1.0910   | 1.0920   | 1.0940   | 1.0950   | 1.0960   |
| 累计净值 (元) | 1.1450   | 1.1460   | 1.1480   | 1.1490   | 1.1500   |

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       | 20110314 | 20110315 | 20110316 | 20110317 | 20110318 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 1.0870   | 1.0880   | 1.0900   | 1.0910   | 1.0920   |
| 累计净值 (元) | 1.1350   | 1.1360   | 1.1380   | 1.1390   | 1.1400   |

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       | 20110314 | 20110315 | 20110316 | 20110317 | 20110318 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 1.1934   | 1.1765   | 1.1851   | 1.1696   | 1.1742   |
| 累计净值 (元) | 1.3134   | 1.2965   | 1.3051   | 1.2896   | 1.2942   |

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       | 20110314 | 20110315 | 20110316 | 20110317 | 20110318 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 1.0520   | 1.0410   | 1.0470   | 1.0370   | 1.0350   |
| 累计净值 (元) | 1.1520   | 1.1410   | 1.1470   | 1.1370   | 1.1350   |

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       | 20110314 | 20110315 | 20110316 | 20110317 | 20110318 |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 基金净值 (元) | 1.1735   | 1.1610   | 1.1787   | 1.1568   | 1.1512   |
| 累计净值 (元) | 1.2035   | 1.1910   | 1.2087   | 1.1868   | 1.1812   |

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

上周市场在日本地震、海啸、核危机三重打击下，全球市场剧烈动荡，海外各市场都出现了大幅回落，相比而言，国内市场和海外市场相关性降低，波动不大。上证最低下摸 2850.95 点，收于 2906.85 点，下跌 0.92%；深成指下跌 0.98%，收于 12721.99 点；成交量同比持平。在日本地震等因素的影响下，A 股市场相关行业出现不同程度影响，受益于地震重建和出口等行业都出现一定幅度上涨，而核电等板块出现一定下跌；而新能源光伏、风电等出现较大幅度上涨。

上周五日本附近海域发生 9 级地震并引发海啸，此次地震是日本有史以来最强的地震，目前已造成超千人死亡，超万人失踪。同时，地震引发日本福岛核电站爆炸，并出现了核泄漏事件，后续影响仍有可能加剧。此次日本地震对日本经济短期将造成较大影响，特别是部分行业的国际供需将造成影响。

上周日本的福岛核电站 4 个核电站陆续发生事故，受损程度不同，日本东京电力公司和自卫队尝试各种方式缓解事态恶化，但是福岛第一核电站的几台机组仍出现了向不利的方向发展的趋势，事态发展极度复杂，日本受到的危机影响将非常深远和严重。

3 月 18 日（周五）中国人民银行宣布，从 2011 年 3 月 25 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。是为年内第三次，存款准备金再次创出历史新高，显示中央在从紧的方向上仍然不变，对资本市场流动性形成一定压力。由于二月的的外汇占款和最近陆续到期的央票规模仍然巨大，使得短期的货币政策工具使用显得非常重要。

地震以来，对资金回流的预期使得日元升值，股指下跌，对金融市场波动性预期大幅提高，为提高经济和金融市场的稳定性，周末 G7 集团决定干预汇市，短期内稳定的日元汇率符合 G7 集团的利益。短期的干预将稳定日元汇率，同时有利于国际金融市场稳定。

未来一段时间仍需要密切关注日本核危机发展的程度，短期来看对国内影响有限，国内市场影响不大；但是其中期影响需要认真评估，勿妄下结论。

**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   |
|-------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|
| 0.33% | -0.92% | -1.20% | 0.24% | 0.45% | -4.57% | 3.52% | 27.37% |

资料来源：WIND 咨询，截至 2011 年 3 月 18 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   |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 0.46% | -1.07% | -2.02% | -0.10% | -0.02% | -0.53% | 2.64% | 34.78% |

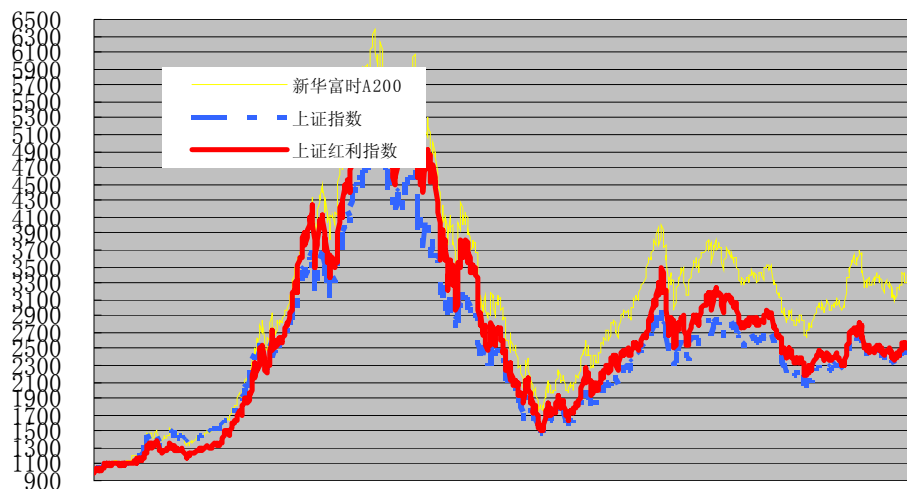
资料来源：新华富时网站，截至 2011 年 3 月 18 日

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   |
|-------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|
| 0.21% | -0.92% | -1.80% | 0.76% | 2.07% | -9.24% | 4.88% | 18.16% |

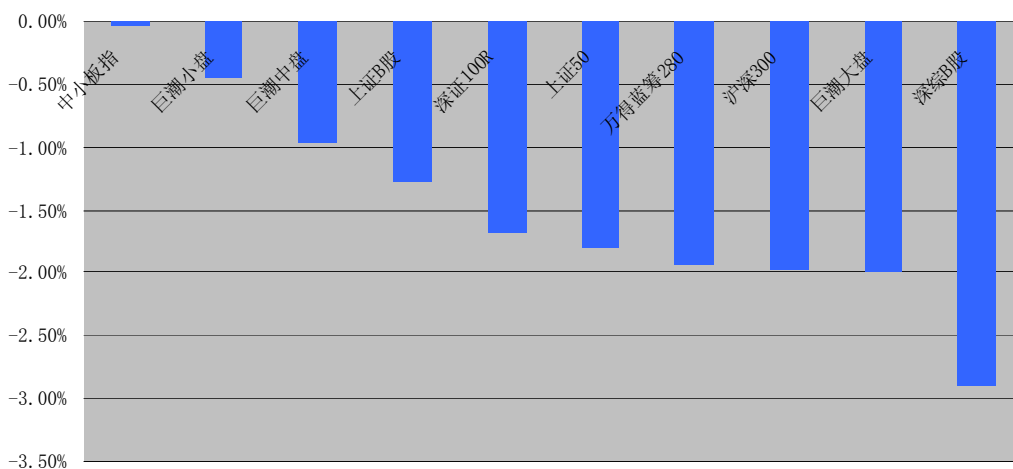
资料来源: WIND 咨询, 截至 2011 年 3 月 18 日

图 1. 市场基准指数走势 (2006 年 1 月 4 日-2011 年 3 月 18 日)



资料来源: Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2010 年 3 月 11 日-2011 年 3 月 18 日)



资料来源: Wind 资讯

## 债券市场综述

上周央行公开市场净回笼 490 亿, 到期 1810 亿, 回笼 2300 亿, 其中发行 3 个月期 500 亿, 利率持平于 2.7944%, 1 年期央票放量发行 100 亿, 利率上行 20bp 至 3.1992%。上周还进行了 600 亿 91 天的正回购操作, 利率持平于 2.8%, 1100 亿 28 天正回购, 利率持平于 2.5%。上周债券一级发行量不大, 其中 10 年期国债得到市场热烈追捧。10 年期国债 300 亿, 最终票面利率 3.83%, 认购倍数 2.14 倍; 7 年国开固息 4.25%, 全场认购倍数 1.88, 边际倍数

3.44; 7年 SHIBOR 浮息中标利差-15bp, 票面利率 4.05%, 边际倍数 3.7。上周在政策真空的情况下, 资金利率低位徘徊, 虽然央行进行了千亿正回购, 并且央票继续放量, 短期利率仍呈下行态势, 其中 1天和 7天回购利率下降 2bp 和 3bp。而 14天的上升则反映了月底季末的备付需求。本周资金到期量仅为 1090 亿, 而央行又上调了存款准备金率, 预计月底季末和准备金缴款重叠会使得利率在下半周反弹。

人民银行决定从 3月 25日起上调存款准备金率 0.5%, 预计冻结资金约 3600 亿。上周公布的 2月多项货币信贷数据, 总体低于预期。M2 余额 73.61 万亿元, 同比增长 15.7%, 比上月末和上年同期分别低 1.5 和 9.8 个百分点; M1 同比增长 14.5%, M0 同比增长 10.3%。由于春节因素, 当月现金净回笼 1.08 万亿元。人民币贷款增加 5356 亿元, 外币贷款增加 50 亿美元。人民币贷款余额 48.89 万亿元, 同比增长 17.7%。当月人民币贷款增加 5356 亿元, 同比少增 1929 亿元。分部门看, 住户贷款增加 1058 亿元, 其中, 短期贷款增加 6 亿元, 中长期贷款增加 1052 亿元; 非金融企业及其他部门贷款增加 4306 亿元, 其中, 短期贷款增加 2334 亿元, 中长期贷款增加 2634 亿元, 票据融资减少 712 亿元。随着准备金率的上调, 月内加息的压力暂缓, 而且临近月底季末, 加上海外日本核危机对经济的潜在威胁, 预计紧缩政策的出台节奏暂缓。

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    |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| 0.03% | 0.11% | 0.20% | 0.34% | 0.74% | 2.49% | 0.77% | 100.00% |

资料来源: 采用上证国债指数 (SETBI), SETBI 为全价指数, 截至 2011 年 3 月 18 日

表 5. 收益率曲线

| 剩余年限 | 2011-3-18 | 当周变动    | 双周变动    | 当月变动    | 三月变动   | 一年变动   |
|------|-----------|---------|---------|---------|--------|--------|
| 1y   | 2.8141    | 0.0734  | 0.0666  | 0.1034  | 0.4633 | 0.7966 |
| 2y   | 3.1145    | 0.0343  | 0.0205  | 0.0533  | 0.3351 | 0.8942 |
| 3y   | 3.3518    | 0.0068  | -0.0111 | 0.0179  | 0.2394 | 0.9371 |
| 5y   | 3.6687    | -0.0202 | -0.0392 | -0.0174 | 0.1280 | 0.8921 |
| 7y   | 3.8276    | -0.0205 | -0.0345 | -0.0189 | 0.0943 | 0.7286 |
| 10y  | 3.9067    | 0.0002  | -0.0026 | 0.0062  | 0.1130 | 0.4083 |
| 15y  | 3.9728    | 0.0185  | 0.0230  | 0.0290  | 0.1323 | 0.0467 |

资料来源: WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至: 2011-3-18

## 市场动态

### 国内：

#### 传统“叫卖”模式日渐式微 基金营销策略转向

扎堆上柜的基金销售市场竞争日趋激烈，单纯沿袭传统营销方式的边际效应也在逐渐递减。为了适应市场化改革下的基金销售形势，基金公司逐渐尝试从“技术层次”和“理念层次”多方面寻求突破。

#### “叫卖”卖不动

“不好发”，这是最近不少基金公司市场部人士挂在嘴边的感慨。伴随着新基金发行提速，扎堆于销售市场的基金产品数量出现跨越式提升，单纯沿袭传统营销方式的边际效应也在逐渐递减。

“过去发股基的时候就唱多股市，或者强调债券基金收益远不如股票型基金，投资需要有一定的注定性，从而争取更高的收益；而发债基的时候就唱空股市，强调股市的不确定性，暗示债券基金是当下投资者唯一安全的选择”。

沪上某家基金公司人士表示，过去发的新产品数量不多，间隔的时间长，用这样的宣传策略不会引来太大非议。但是去年以来推新产品速度加快，有时候一家公司刚发完股基没几天就开始发债基，这样的宣传就不免尴尬，无法取得投资者的认同。

“今年同一个公司各类产品都会发，不能发股基就股市好，发债基就债市好，这样的宣传可信度成问题。基金公司应该重视在经历了近几年市场涨跌之后投资者所积累起来的一定的‘辨别是非’的能力。”某基金研究机构首席分析师认为，传统的叫卖方式在日趋激烈的竞争中已经很难胜出，基金营销宣传思路需要转变。

#### 换武器 更要变打法

北京某家基金公司市场总监告诉记者，目前基金营销开展的最大障碍是公司无法直面投资者，“距离不一定产生美”，营销效应很难绕开渠道直接作用于投资者。

因此，部分基金公司设法通过技术层面的提升去“拉近”与投资者的距离，而网络营销则成为时下基金公司营销宣传的一种流行手段。比如基金公司选择通过网络建立与投资者的沟通平台，在该平台上组织兴趣相当的投资者参与不同的活动，如“驴友会”、“读书会”等。又如基金登陆“微博阵地”。据不完全统计，目前超过半数基金公司开通了自己的官方微博，一些基金公司的高层和中层管理者也陆续以实名开博，而这些人粉丝往往比公司官方微博的粉丝还要多。

“如此网络互动使得基金公司更容易以一种平和亲切的形象直接参与到与投资者的沟通当中。”沪上一合资基金公司市场部人士表示：“润物细无声，在互动过程中进行适当的营销，可能比漫无目的广撒网更具有针对性的效果，还能保持一种持续营销的温度。”

另一家基金公司负责市场的老总认为，市场化改革背景下，基金营销最根本的转变应该是理念上的转身。

“同样一起发的基金，最近保本基金就相对火一些，这就是‘精细化’的结果。”该人士表示，“跑马圈地”的时代终将过去，单纯依靠粗放发行的策略已经无法充分从这份



“熟土”中获取足够的养分。

“所以要‘精耕’”。另一位分析人深有同感：“过去是发什么，买什么；现在是市场需求什么，公司就应该‘定制’相应的产品，来满足市场的需求。这样的定制并非是盲目跟风，而是建立在融入公司对市场的思考和远期操作安排的基础上的。”该人士称，如何面向特定投资者和投资需求去捕捉合适的介入机会，则是对于基金公司营销战略的一个重大考验。

2011-3-18 摘自【上海证券报】

## 多方暗战 基金销售渠道多元化格局缓步推进

伴随着基金行业的发展，销售市场的诱人蛋糕正在吸引众多机构前来争食，群雄逐鹿基金销售大戏的帷幕正徐徐揭开；与此同时，受制于传统大行在销售渠道方面的绝对垄断地位，现行的渠道大格局暂难撼动，基金销售渠道多元化进程或仍将缓步推进。

### 多元扩容

上周，12家基金公司集体上线汇付天下，开通第三方支付渠道，截至目前已有23家基金公司的产品可通过第三方机构购买，而下一批次公司正处于申报之中。

目前市场获得牌照的有汇付天下和通联支付。有报道称，除一些基金公司因为股权问题或基金经理过往不良记录外，多数基金公司将在接下来时间内迅速上线第三方支付，全行业内的第三方支付将有望得到大规模推广。目前有很多机构都在积极准备开展第三方支付业务，为获得牌照以及储备客户做前期推广工作。

第三方支付扩容只是基金销售渠道多元化发展的一个方向，在基金市场化改革背景下，销售市场的竞争也日益激烈。

基金托管业务传统上只属于大型国有商业银行的游戏，而随着部分基金公司广撒网多布局，一批中小城商行也迎头赶上，争食这块蛋糕。

数据显示，去年中小银行托管基金的数量和频率在逐渐提升。具体看，招商银行共托管新基金9只，民生银行托管2只，光大银行、兴业银行、中信银行、邮政储蓄银行、广东发展银行各托管1只。

在今年新成立的基金中，中信、兴业、浦发、广发和华夏银行都已揽入托管业务，在发的新基金中，招行、中邮储和深发展也在基金托管行之列。

除此之外，外资银行也对基金销售“兴趣浓厚”。有消息称，有关部门正在筹划开闸外资银行代销基金业务试点工作。分析人士表示，外资银行去年在各项人民币业务有不错的增长，客户结构日渐多元化。一些银行已经具备一定数量的理财师队伍，有一定客户资源和理财产品销售经验。

### 缓步推进

不过，基于网点优势，大型国有商业银行依旧牢牢占据着基金销售市场的主导地位。

数据显示，截至2009年底，13家银行托管基金资产共计25842.08亿元，其中工行、建行、中行、农行以及交通银行的份额占比达到91%。与之相应，2009年年报统计数据

显示，在总盘 50.4 亿元的托管费中，五大行合计占比达到 91.52%，其余 8 家银行占比不到 9%。

“虽然在细分领域部分中小行或者外资行有各自优势，但相较于传统大行的销售能力，这些机构短时期扮演的依旧是‘非主流’的角色。”分析人士评论说。

至于第三方支付，与银行谈判亦是绕不开的坎。上海一合资基金公司市场总监表示，第三方支付如果真的影响到银行的利益，银行可能会“出手”。出手的方式很简单，从银行和基金公司的关系来看，银行是绝对的甲方。

基金行业的渠道多元化转型或是一次艰难的旅程。不过在行业市场化改革的背景下，相关人士还是对其给予了相当的信心，汇付天下市场部负责人表示，今年工作重点会转移到大规模营销推广上来。“我们的发展计划是今年底实现 60 万存量客户，交易量过 200 亿元”。

2011-3-16 摘自【上海证券报】

### EPFR 报告称：发达市场基金成“安全港”

受中东北非地区地缘政治局势、欧洲主权债务危机有所抬头等因素的影响，国际投资者投资情绪日益谨慎，发达市场债券型基金和股票型基金已成为投资者“安全港”。

美国新兴市场投资基金研究公司（EPFR）3 月 11 日发布报告称，受中东北非地区地缘政治局势、欧洲主权债务危机有所抬头等因素的影响，国际投资者投资情绪日益谨慎，发达市场债券型基金和股票型基金已成为投资者“安全港”。

数据显示，在截至 3 月 9 日当周，EPFR 跟踪的全球债券型基金共吸引 27.9 亿美元的资金净流入，创过去 17 周新高。其中，美国债基吸引 14.4 亿美元的资金流入，创过去 20 周新高；新兴市场债基则出现 2.6 亿美元的资金流出。全球股票型基金在上周吸引 65.1 亿美元的资金净流入，其中，美国股基上周吸引 42.7 亿美元的资金净流入，其今年以来已累计吸引超过 330 亿美元的资金流入；德国股基吸引 18 亿美元资金流入，创过去 43 周来新高。

数据还显示，新兴市场股基在截至 3 月 9 日当周吸引了 800 万美元的资金流入，终止此前连续 6 周的资金净流出态势。其中，俄罗斯股基吸引 4.86 亿美元的资金净流入，其今年以来的资金流入额达 27 亿美元；中国股基吸引 2.43 亿美元的资金净流入。不过，由于巴西和印度在上周取得资金净流出，金砖四国股基总的资金流向出现 1.03 亿美元的资金流出。

从板块上来看，能源、大宗商品、房地产和科技类股基上周表现抢眼，而这也反映了投资者对全球通胀形势的担忧。能源和科技类股基在上周已分别连续第 5 周和第 13 周吸引资金流入，大宗商品股基连续第二周吸引超过 10 亿美元的资金流入，房地产股基则连续第 12 周吸引资金净流入。

2011-3-15 摘自【中国证券报】

### 外资银行代销基金尚无时间表 传言近两年仍未落实

时隔近两年后，外资行代销基金有望开闸的消息又一次传出。

消息称，有关部门正在筹划开闸外资银行代销基金业务试点工作，并称，目前外资银行

对基金代销业务已在积极准备，汇丰、花旗、东亚、渣打银行已与一些基金公司进行了接触。

接受《证券日报》记者采访的一位外资行相关部门负责人对记者表示，目前还没有收到监管部门相关的指令，但是已经与基金公司完成对接，一切准备工作已经做好，就等监管层开闸放行。

传言近两年仍未落实

2009年下半年，就有消息传出，外资银行可能在当年内实现代销基金业务。消息称，证监会曾召集多家外资行零售银行负责人开会，讨论代销基金的事宜。会上，证监会明确表明支持态度，并开始准备相关文件的起草，待上级批复后即可向外资银行开放这块“禁区”，花旗、汇丰、渣打、东亚等大型外资银行均有望获得开展代销基金业务牌照。

然而事隔一年多，虽然几家外资行已经表示，一直为代销基金破冰做准备，并期待这一新业务尽早开闸，但是至今仍“听风不见雨”。

万事俱备只欠东风？

一位大型外资行相关负责人向《证券日报》记者透露，目前该行已经与有关的基金公司做好对接，并且为代销基金业务做好了系统、技术甚至人员等一切准备，“现在就等监管部门放行了。”该负责人称。

自2007年外资银行获准本地注册法人银行以来，外资银行的个人银行业务主要集中在理财和个人存贷业务。

目前，基金销售渠道一般有三种：银行、券商以及基金自身的直销。虽然银行的渠道占绝对的强势地位，但代销基金对外资行却一直是大门紧闭。由于网点优势，中资银行是基金公司主要销售渠道，占基金销售市场大部分份额。不仅获得的佣金十分优厚，享受费率折扣也十分优惠。

据上海一家基金公司人士介绍，基金销售涉及的费用非常多，除申购费归代销渠道即银行收取外，赎回费由基金和代销渠道分成；此外，基金公司还要给银行销售激励费用，包括首发基金激励、尾随佣金、持续营销费用等，比如基金公司在新发基金时，通常是按代销机构销售金额的0.3%至0.5%的比例支付一次性销售激励佣金，而老基金的持续营销费用则占渠道销售金额的千分之二至千分之三。这些林林总总的费用令银行在代销基金上获利颇丰。

而外资行由于在我国的网点少、与基金公司合作的渠道也不如中资银行通畅，通常获得的优惠费率可能也不如中资行，种种短板造成了在代销基金业务竞争中的先天不足。

然而先天的不足并不能阻挡外资行对这一巨大市场的浓厚兴趣。早在2009年，有关监管部门有望开闸外资行代销基金业务的消息一传出，多家外资行就纷纷对此做出回应，有些外资行表示已经着手准备相关工作。

花旗银行（中国）副行长、消费金融业务总裁石安楠曾表示，“代销国内的公募基金，是目前花旗（中国）消费金融领域唯一需要补充的环节。”但他同时也透露，对国内的股市等投资市场一直非常关注，也非常有兴趣，只要有机会花旗一定会参与。

华侨银行（中国）个人银行部相关负责人也曾经表示，目前外资行推出的产品无外乎是五大类，即保障、储蓄、投资、抵押贷款和无抵押贷款。外资行在产品上面已经体现出明显的趋同性。在这样的背景下，一旦代销基金开闸，外资行自然不愿意错过这块业务带来的利

润。为了加强个人银行业务在投资领域的实力，外资行在代销基金上一定会“下工夫”。

渣打银行内部相关人士也曾透露，监管部门有意愿批准，如果有机会渣打银行会积极参与，为本地投资者提供更好的服务。

#### 扬长避短争市场

与此同时，中资行对此也有自己的见解。建设银行新闻处处长于保月在谈到这一问题时表示，外资行加入竞争是好事，欢迎外资行进来，可以促使中资行提高服务客户的水平和效率，也可以满足客户多方面的需要。他认为，中资行的优势在于网点多，这是客观现实。中资行总行分行的渠道、网点、与基金公司多年的良好合作也都是优势所在。外资行短期内不可能大规模地开展基金代销，应该会代销一些倾向明显，有个性的基金。

有业内人士表示，外资银行的客户群体相比更为优质，对于具有一对多业务的基金公司来说，这些银行中存在大量潜在的一对多客户，因此基金公司也期待与外资银行开展一对多业务合作。

2011-3-18 摘自【证券日报】

## 光大保德信理财学堂

### □ 理财新知：

#### 风险是收益的源泉 如何看待债基的利率风险？

债券基金的利率风险，是指当债券市场收益率水平上升时，债券基金净值下跌的风险。债券基金的利率风险来源于资产组合中各只债券的价格与市场收益率水平之间的反向变动关系。

##### 如何度量利率风险

久期是度量债券及债券投资组合的常用指标，久期指标越高，利率风险越大。久期包括麦考利久期与修正的麦考利久期（简称修正久期），其中麦考利久期是指债券价格的利率弹性，而修正久期则是在麦考利久期的基础上推算得出，其数值表示当债券收益率变化 100 个基点（1%）时，债券价格估算的百分比变化。由于修正久期的数值更易解释，下文主要讨论债券基金修正久期的计算。

根据当前我国债券基金信息披露的实际情况，修正久期的计算可以分为“季报法”和“年报法”。

在“季报法”下，我们可以根据基金季报披露的基金季度末前五大重仓债券信息，计算五只债券修正久期的加权平均值，权重为各只债券公允价值占五大重仓债公允价值之和的比例。例如，某只债券基金在四季度末重仓的前五大债券分别 A、B、C、D、E，其久期分别是 1、2、3、4、5，各券的公允价值占五大重仓债公允价值的比例分别为 30%、20%、20%、15%、15%，则债券基金估算的修正久期为： $1 \times 30\% + 2 \times 20\% + 3 \times 20\% + 4 \times 15\% + 5 \times 15\% = 2.65$ 。可以解释为：当市场收益率上行 100 个基点时，债券基金的净值预计下跌 2.65%。

投资者不禁要问：如何得到五大重仓债各自的修正久期？实际上，这是“季报法”的主要缺点之一。久期的计算要求债券价格对于收益率变化的一阶导数，含权债的久期计算更加复杂，而市场上的估值服务提供商提供银行间市场托管债券每日的久期指标，但价格不菲。此外，“季报法”的另外两个缺点是基金前五大重仓债的集中度问题及基金的回购杠杆问题。不过，该方法最大的优点是计算频率高，一年可以计算四次，利率风险指标的时效性强。

另一种计算债券基金修正久期指标的方法是“年报法”。根据信息披露的有关规定，我国债券型基金均在年报、半年报的财务报表附注中进行利率风险的敏感性分析。例如，某只债券基金在 2010 年半年报中披露的利率风险敏感性测试结果如下：当收益率增加 25 个基点时，基金资产净值减少 45,992,420.47 元；当收益率下降 25 个基点时，基金资产净值增加 46,770,953.77 元。该基金期末资产净值为 4,585,614,492.59 元。

##### 如何看待利率风险

在投资领域，风险是收益的源泉，因此投资者应主动利用而非回避债券基金的利率风险。当投资者预计市场收益率水平即将大幅上升时，可配置有效久期较低的债券基金，反之亦然。同时，优秀的债券基金经理会根据研究团队对收益率运行方向的预测灵活调整组合久期，因此并不建议投资者根据久期指标频繁调整债券基金的配置。此外，久期作为衡量债券基金利率风险较为准确的指标，是建立在市场收益率曲线平行移动的假设上，当收益率陡峭化、平

坦化变动时，利用久期估算的基金净值波动误差较大，提醒投资者加以注意。

摘自：【中国证券报】

## 互动园地/你问我答

### 客户服务类

#### 1、请问贵公司哪些基金可定投，可通过工行或招行网银定投么，或是在贵司网上直销定投？

您好，目前我公司所有基金都开通了定期定额投资业务，所以您如果通过我司直销可进行我司旗下所有基金的定投。但我司基金在不同代销机构的定投业务开通情况不同，您可以通过拨打我司客服电话 400-820-2888 转人工详询，您也可直接拨打相应代销机构客服确认。

您可以通过工行和招行网银进行我司旗下所有基金的定投业务，具体定投优惠及定投起点，您可以通过和其客服确认。

#### 2、上市公司年报就要出来了，请问年报中净利润具体指什么？有什么意义？同比和环比的数据哪个更靠谱？

净利润的组成，主要是由主营业务利润和其他业务利润构成，其构成比例对上市公司价值判断具有重要意义。通过对净利润来源的研究，分析贡献度的大小，判断其收入的健康程度、可持续程度等；而净利润的同比和环比数据都是重要的参考指标，结合比较将使判断更为全面客观。在判断一个上市公司将会出现拐点的时候，环比数据的价值会进一步突显。

#### 3、请问贵公司会举行一些互动活动吗？请问我怎样才能了解到贵公司发起的各种活动呢？

您好。我公司会不定期的发起各种活动，您可以通过登陆我公司网站 [www.epf.com.cn](http://www.epf.com.cn)，在首页会有近期活动的提示或宣传。您也可同过登陆我公司微博 <http://t.sina.com.cn/1834507281/profile>，了解我公司每日活动情况。每期活动的具体情况，您可以拨打我司客服电话 400-820-2888 转人工详询。

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。