



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇一一年八月一日

2011 年第 30 期[总第 333 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 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	20110725	20110726	20110727	20110728	20110729
基金净值 (元)	0.8845	0.8917	0.8953	0.8884	0.8877
累计净值 (元)	2.8882	2.8954	2.8990	2.8921	2.8914

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	20110724	20110725	20110726	20110727	20110728	20110729
每万份基金净收益 (元)	1.9419	0.9739	1.0621	1.0529	1.0999	1.1503
7 日年化收益率 (%)	3.8710	0.9739	3.7920	3.8640	3.9310	3.8690

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	20110725	20110726	20110727	20110728	20110729
基金净值 (元)	2.3397	2.3452	2.3653	2.3532	2.3463
累计净值 (元)	2.9977	3.0032	3.0233	3.0112	3.0043

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	20110725	20110726	20110727	20110728	20110729
基金净值 (元)	1.2205	1.2261	1.2400	1.2327	1.2254
累计净值 (元)	2.5005	2.5061	2.5200	2.5127	2.5054

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	20110725	20110726	20110727	20110728	20110729
基金净值 (元)	0.7267	0.7277	0.7335	0.7287	0.7266
累计净值 (元)	0.7267	0.7277	0.7335	0.7287	0.7266

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	20110725	20110726	20110727	20110728	20110729
基金净值 (元)	1.0200	1.0200	1.0280	1.0280	1.0270
累计净值 (元)	1.1540	1.1540	1.1620	1.1620	1.1610

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	20110725	20110726	20110727	20110728	20110729
基金净值 (元)	1.0170	1.0160	1.0240	1.0250	1.0240
累计净值 (元)	1.1410	1.1400	1.1480	1.1490	1.1480

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	20110725	20110726	20110727	20110728	20110729
基金净值 (元)	1.0596	1.0623	1.0697	1.0640	1.0612
累计净值 (元)	1.1796	1.1823	1.1897	1.1840	1.1812

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	20110725	20110726	20110727	20110728	20110729
基金净值 (元)	0.9790	0.9830	0.9910	0.9880	0.9840
累计净值 (元)	1.1090	1.1130	1.1210	1.1180	1.1140

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	20110725	20110726	20110727	20110728	20110729
基金净值 (元)	1.0095	1.0165	1.0364	1.0390	1.0241
累计净值 (元)	1.0395	1.0465	1.0664	1.0690	1.0541

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

光大保德信信用添益 (A 类) 基金净值 (360013)

日期	20110725	20110726	20110727	20110728	20110729
基金净值 (元)	0.9960	0.9960	0.9950	0.9940	0.9940
累计净值 (元)	0.9960	0.9960	0.9950	0.9940	0.9940

业绩比较基准: 中债综合指数

光大保德信信用添益 (C 类) 基金净值 (360014)

日期	20110725	20110726	20110727	20110728	20110729
基金净值 (元)	0.9950	0.9950	0.9940	0.9930	0.9930
累计净值 (元)	0.9950	0.9950	0.9940	0.9930	0.9930

业绩比较基准: 中债综合指数

光大保德信观点

股票市场综述

7月的第4个交易日市场出现下跌。全周上证综指下跌2.47%。行业全部下跌，其中建筑建材跌幅最大，为5.76%。机械设备、交运设备、综合等行业的跌幅都超过4%。其它行业，例如化工、房地产、信息服务、电子元器件、信息设备、商业贸易、农林牧渔、公用事业等行业的跌幅都超过3%。上周表现相对最好的行业是食品饮料，全周下跌1.17%，其他表现相对较好的行业还有餐饮旅游、有色金属和采掘，他们的跌幅都小于2%。

上周市场下跌主要是受到事件性因素的影响。我们认为，上周影响股市的事件有浅至深主要有下面四件：第一，市场有传言，转融通加速、国际版细则即将出台。诸如此类消息会引发市场担忧，因为转融通加速了市场做空机制的形成，而国际版会使市场扩容引发资金压力。事实上，国家通过国际版等方法做大资本市场，通过股指期货、融资融券完善市场做多、做空机制几乎是随国家经济的发展而不可逆转的大势。因此，我们认为日后此类消息会不时涌现。如果市场认清了国家这样的决心，对此类事件也就一定会有一定的承受能力，毕竟从长远来看，这是有利于我国资本市场成熟的必经之路。第二、美国债务上限进入倒计时。如果美国两党不能在8月2日之前达成提高美国债务上限的协议，美国财政部就无钱偿还美国国债利息和本金。我们认为达不成协议是一个小概率事件。债务上限之所以纠结这么久，主要是美国两党为2012年大选捞取资本。简单来看，民主党代表一般百姓利益，共和党代表富裕阶层利益。民主党的方案是大幅提高债务上限，同时增税和消减军事开支。共和党的方案是提高债务上限，同时消减医疗开支，但不愿增税。因为奥巴马是民主党，大幅提高债务上限有利于其在选举前不再受债务上限问题困扰，而增税当然更多是增富裕阶层的税，消减军事开支也是等于减少了凯雷、波音这样大企业的利益，而这些大企业是共和党的传统支持者。共和党愿意消减医疗开支是因为支持共和党的富裕阶层早已不再被医疗保障这样的基础性保障所困，而恰恰是支持民主党的一般百姓需要完善的医疗保障。通过上面的分析即知：美国债务违约会使美国国家利益受损，这是美国两党都不愿看到的，他们之所以迟迟达不成协议主要是为了自身的利益，因此我们认为最终通过讨价还价后达成协议是大概率事件。而这样的结果对我国股市的影响也是比较小的。第三件事：7月22日政治局召开会议说下半年稳定物价仍是首要任务，这使得市场担心下半年调控趋紧依旧。我们认为其实政治局会议是最高级别的会议，他们说的多是原则层面的共识，在目前通胀处于拐点之时，在政治局这种原则层面上，当然不会出现口吻上的松动。市场担心更多的是心理层面的，因此我们预判这件事对市场的影响会很快消失。第四件事：动车追尾事件。我们认为这件事是造成上周市场大跌的主要原因，看看上周领跌的建筑建材、交运设备、机械设备也可证明我们这一观点。追尾事件会引发更深层次的担忧，那就是：如何保证高铁、保障房、水利这些事关经济发展的关键项目“又快又好”地进行。是“又快又好”？还是“又好又快”？或两者都不是？

同样基于上文的逻辑，特别是对第四件事的分析，我们认为未来市场的走势的关键就是要看国家的调控艺术，是“又快又好”？还是“又好又快”？或两者都不是？我们对此抱有信心，我们相信阳光总在风雨后，所以我们对未来的市场持谨慎乐观的态度。

对于板块，我们认为：如信息服务、医药等中报有可能会不错的行业值得关注。同时，在市场比较弱的情况下，区域发展等一些等主题投资机会性也值得关注。

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
-0.26%	-2.49%	-4.20%	-0.98%	-7.21%	2.02%	-3.79%	22.69%

资料来源：WIND 咨询，截至 2011 年 7 月 29 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
-0.07%	-3.08%	-4.99%	-1.13%	-6.45%	4.33%	-3.97%	30.12%

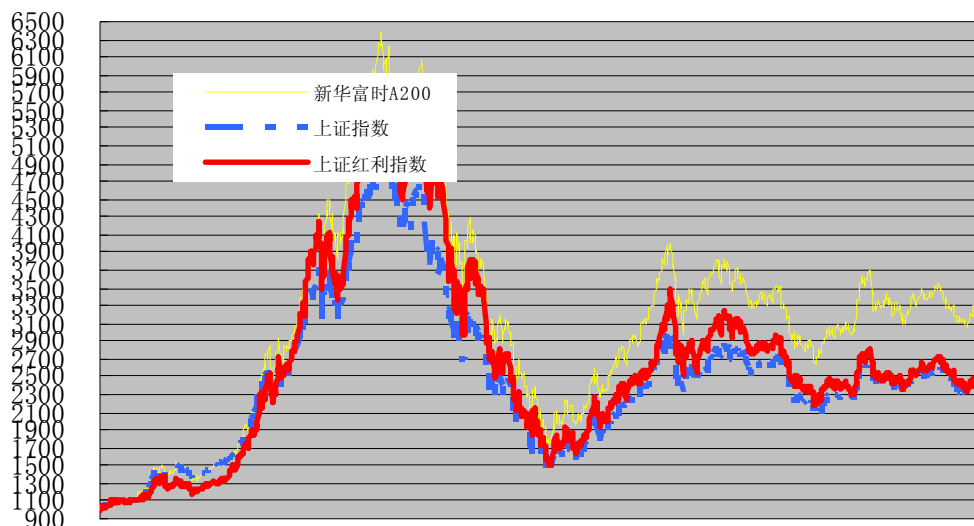
资料来源：新华富时网站，截至 2011 年 7 月 29 日

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
0.26%	-2.72%	-4.84%	-2.50%	-10.20%	-4.40%	-4.43%	13.48%

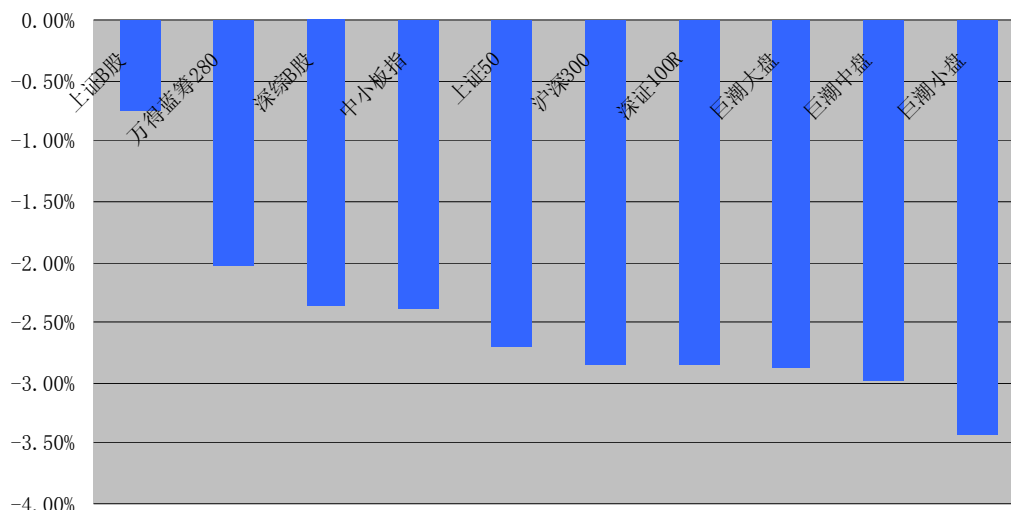
资料来源：WIND 咨询，截至 2011 年 7 月 29 日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2011 年 7 月 29 日）



资料来源：Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2010 年 7 月 22 日—2011 年 7 月 29 日)



资料来源: Wind 资讯

债券市场综述

上周央行公开市场净投放 320 亿, 到期 340 亿, 回笼 20 亿, 分别发行 3 个月期和 1 年期央票各 10 亿, 利率分别持平于 3.0801% 和 3.4982%。上周没有进行正回购。

一级市场方面, 上周利率债收益率有一定上行, 但二级市场有一定回调。国债方面, 20 年期国债续发行最终中标利率 4.4781%, 边际利率 4.5466%, 全场倍数 2.4 倍, 边际倍数 1.89 倍。3 年农发中标利率 4.5%, 投标倍数 1.83 倍。随着近期债市的下跌, 部分机构配置需求在资金回暖的情况下有所抬头。信用债方面, 短融指导利率大幅上行 50bp, 而中票收益率也上行 20bp-30bp, 发行量依然不多, 短融 7 只, 募集资金 92 亿, 中票 6 只, 募集资金 24.5 亿, 在目前融资成本高企的情况下企业债几乎停发。

债市在经历一轮暴跌后, 上周有所缓解, 政策面上对城投引发的风险事件也做出了正面的回应。对地方政府平台贷款的清理, 银监会近日召开经济金融形势通报会释放放松信号, 指今明两年有超过 40% 的平台贷款需偿还, 当前是关键时期, 对于四类符合规定的地方政府融资平台项目可以继续贷款。四贷分别指, 符合公路法、国有土地资产管理办法、保障房项目、国务院审批的重大项目等。而发改委也将下发通知强化债券存续期监管, 内容包括发债企业在债券存续期内进行资产重组, 其方案须经债券持有人会议同意等, 其意也在控制城投等债务风险。

海外方面, 美国的债务上限问题吸引多方关注。如果协议不能达成, 美国政府可能采取应急措施, 财政部有可能首先向债券持有人支付利息, 美国仍能保住 AAA 评级。经济方面, 美国商务部公布数据显示, 上半年美国经济形势比预期要糟。第二季度, 美国经济按年率计算实际增长 1.3%, 低于预期的 1.7%。自 2007 年 12 月开始的本轮经济衰退的程度比以往预计的要深。在衰退最严重的 2008 年第四季度, 美国经济萎缩 8.9%, 降幅大于原先公布的 6.8%。

在债务危机与经济不振的双重影响下，国际金价创出新高。

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%	0.06%	0.08%	0.27%	0.80%	2.24%	2.06%	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 7 月 29 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2011-7-29	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	3.3902	0.2474	0.1981	0.3170	0.4001	1.5243
2y	3.5111	0.1711	0.1718	0.2409	0.3217	1.3820
3y	3.6047	0.1171	0.1481	0.1812	0.2568	1.2447
5y	3.7316	0.0590	0.1075	0.0999	0.1597	0.9951
7y	3.8140	0.0383	0.0749	0.0512	0.0944	0.7945
10y	3.9241	0.0209	0.0379	0.0028	0.0312	0.6022
15y	4.0964	0.0034	0.0023	-0.0347	-0.0045	0.4497

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2011-7-29

市场动态

行业人员离任审计准则将出 基金经理跳槽先过关

10月1日起,《基金行业人员离任审计及审查报告内容准则》将开始施行,基金管理公司高级管理人员、基金经理、投资经理变动,需要先做离任审计、审查,也就是说,基金经理跳槽需要先过“审计关”。

证监会细化、规范基金离任审计、审查制度的背后,是基金经理的大面积变更。据WIND统计,仅今年上半年,就有162位基金经理发生变更,其中,履新的有107人,离任的55人。从62家基金公司今年上半年的基金经理变更率情况看,平均变更率达20.68%。与去年下半年的环比数据看,变更率有小幅上升。

值得关注的是,现在基金业的人事变动已经不仅仅是在基金经理这个范畴,伴随着新基金公司的成立,今年以来基金业的人员变动已经扩大到了基金公司的董事长、总经理等高层。截至目前,今年已有12家基金公司换帅,占全部基金公司总数的1/5。基金高管人员变动已高达40余例,仅董事长和总经理头衔的就有近20位。

那么,基金从业人员离任审计、审查审什么呢?据了解,监管部门最关注基金从业人员的诚信合规以及对基金持有人利益的保护。

根据规定,基金经理、投资经理的离任审查报告应当包括其任职期间,所管理基金或者投资组合的投资合规情况,是否发现有利益输送、利用非公开信息牟利及违反公平交易原则等情况;所管理基金或者投资组合的基本情况;遵守投资管理人员行为规范的情况。同时,还至少包括其任职期间的以下内容:审查工作实施情况,包括审查时间、范围、内容、审查方法等;所管理基金或者投资组合与业绩比较基准的对比情况;基金管理公司发生违法违规行,受到刑事处罚、行政处罚、被采取行政监管措施等,审查对象应当承担责任的情况;审查对象受到刑事处罚、行政处罚、被采取行政监管措施、受到行业自律组织纪律处分的情况以及违反基金管理公司制度受到基金管理公司处分的情况;审查中发现的主要问题;审查结论。

离任审计制度能否抑制基金公司高管和基金经理的频频变动呢?按照监管部门的说法,《准则》的实施将为基金行业人员离任审计、审查工作提供基本指导,有利于督促上述人员依法合规履行职责、加强审计监督,有利于保护基金持有人的合法权益。

业内人士希望,这一制度或能对基金业内高管的频繁离职有所羁绊,尤其是对基金经理任职期间是否存在利益输送的审计,会使其在离职时心存顾虑。

2011-7-30 摘自【中国证券报】

积极筹备代销基金业务 部分外资行拟10月递交申请

有关外资行可以申请代销基金业务资格的消息发布一个月以来,在内地零售业务规模较大的部分外资银行正积极准备文件、与基金公司洽谈、筹备系统对接和相关理财产品平台等,还有银行期待在于10月递交申请后,最快能够于今年年底前开展相关业务。然而,目前情况下,审批时间和业务收益成为它们首先需要面对的两项挑战。

部分外资行欲年底前推相关产品

记者近日从部分外资行中高层处了解到，他们正计划在 10 月份《证券投资基金销售管理办法（修订版）》正式生效后，立即递交申请。

“我们还在等证监会的消息，希望能够 10 月份就申请。现在对接系统我们也在做，与基金公司也在洽谈。”某外资行财富管理负责人昨日告诉记者。

该人士还表示，对于审批时间并不确定，但是期望能够于今年年底前获得资格，届时就可马上向客户推出相关的理财产品，目前该行对相关的理财产品平台设计已经有了详细规划和安排。

“与基金公司自然先谈起来，等到获批资格后，这样就可以马上开展业务。”另外一家外资行个人银行部人士说，早在 2008 年，部分外资行已经就代销基金的可能与基金公司进行过接触，而现在在证监会出台新的销售管理办法后，双方洽谈的内容自然是更深入和具体了，比如包括各种费用、分成比例等。

汇丰中国个人金融理财业务总监邱怡静此前也表示，欢迎监管层明确在华外资法人银行可以向中国证监会申请基金销售业务资格，计划在获得监管层批准之后，积极开展此项业务。

恒生中国副行长兼个人理财及财富管理业务主管杨荣燊 7 月初也对媒体称，该行会很快研究参与代销基金业务，也在和一些基金公司谈一些合作意向。他尤其指出，在银行息差越来越窄的情况下，必须大力拓展中间业务来增加银行收益，而基金、保险等都是恒生未来将大力拓展的领域。

然而，外资行代销基金看起来很近，却又很远，即便外资行能够于 10 月份递交相关申请，而何时获批却是未知数。

“我们了解的一家城商行申请代销基金业务资格，递材料、批文、审系统等等共用了 6 个月。但外资行代销基金更多地与金融业开放概念相关，也很难说现在到底是快还是慢。”某外资行人士说。

某上市银行总行人士告诉记者，当前包括大部分城商行在内的银行都拿到了代销基金的资格，而审批时间长短多与大的背景相关，审批过程可能更多地与技术、流程无关，而与政策相关。

而另外一家较早获得代销基金资格的银行总行人士回忆起当时审批情况也表示，具体审批需要看证监会程序，“可快可慢、很难说”。

外资行代销基金遇到的第二个问题，则是业务收益。外资行获得代销基金资格，能够带来的收益显而易见，由申购费、赎回费分成等带来的中间业务提升，也为外资行原有客户提供更为多元化的投资选择平台。

然而，外资行实现上述愿景，首先具备的一个条件就是拥有足够多的分支网点，也就是基金销售的渠道，事实上，在内地零售业务规模相对较大的外资行仅汇丰、东亚、花旗、渣打、恒生等少数几家。

即便拥有规模相当的网点，在基金销售费用的关键问题上，外资行代销基金在初期可能也并不占太大优势。

一位基金行业人士透露，基金销售涉及申购费、赎回费，还有给银行的销售激励费用等。比如，在新发基金时，代销机构即银行通常能够获得代销金额的 0.3%至 0.5%的一次性销售激励佣金，而之后基金的持续营销费用则占渠道销售金额的 0.2%至 0.3%。

“在赎回费分成、激励费用比例等方面，不同银行之间也会不同。”该人士说，由此推测，外资行网点相对较少，在获得优惠费率方面可能并不具备太多优势。

2011-7-28 摘自【上海证券报】

创新债券基金：符合实际理财需求是关键

“利率高了，当然买债券。”昨日，一位普通投资者向《第一财经日报》记者表示她最近的投资方向。从今年来行情看，能够获得正收益的偏股型基金实在是属于“大海捞针”，这反映出目前市场多空环境的复杂性，也逐渐暴露出在机构市的环境下，想要持续获得满意收益非得从大类资产配置方向上下足工夫。

事实上，就当前各大基金公司的产品设计方向看，那些符合低风险特点的创新产品往往能够得到行业和投资者的共鸣。正如理财行业通常习惯的那样——把具有不同风险的产品卖给具有不同风险承担能力的投资者，那些看似十分简单的事，通过专家进行重新设计和过滤风险后，马上能以另外一种新面貌进入投资者的视野，并被后者所接受。

而关注创新类债券基金，就首先要分析此类资产所处的环境。自去年 10 月进入加息通道以来，央行已经 5 次加息。经过这一系列加息，目前债券到期收益率已处于历史较高位。对此，华泰柏瑞信用增利债券基金拟任基金经理沈涛日前表示，债券收益在紧缩货币环境下往往高于在宽松货币环境下。

“从目前债券市场的收益率来看，1 年期的央票利率达到 3.7%，1 年期中票利率达到 5.5%，1 年期左右的信用品种收益率更达到 5.5%~5.8%，都具有一定吸引力。”沈涛告诉记者，“本轮加息周期始于去年 10 月，目前已经持续了 9 个月的时间，从历史经验看，还有大概半年左右的政策观察期，新债基 6 个月的建仓期可能正好可以覆盖这个时间窗口，有利于基金作出更加灵活的决策，这也表明当前的建仓时机可能良好。”

目前，不少基金公司开始借助市场环境，推出各自的新债券基金，且在设计上存在一定新意。比如，上海地区某家合资基金公司的新债券基金是主投信用债的品种，并特设了三年封闭期，力争锁定到期收益率，封闭期内投资者如果想买卖该基金，可以在二级市场交易。

除了上述设计外，分级基金在债券基金创新过程中也有很大份额。通常的理解是，经过风险不同配置和过滤后，投资者可以从稳健和激进两部分份额中选择出符合自身风险偏好的产品。而且，由于部分品种可以直接在二级市场上交易，因此，满足部分需要流动性的投资者的实际需求。

不过，对于创新类基金产品，分析人士认为，投资者在选择前还是需要仔细分析。尽管分级基金中的优先份额以其有约定收益的特点而受到稳健投资者的青睐，且部分优先份额在母基金增长到一定净值时还可以享受到增值的收益，但是优先份额却不是没有风险，各只基金的优先收益特征也不同。

“分级基金的四类优先份额都存在不同程度的风险，投资者在介入之前一定要有充分的

考虑，并不能将优先份额等同于银行存款，认为可以获得无风险的收益。”好买基金研究中心研究员陆慧天向本报记者表示，目前看来，有固定期限的分级债基优先份额是风险较小、收益稳定且大于同期限产品的品种。

上述研究员还表示，无固定期限的优先份额由于存在不确定性，本金收回有一定的风险。如果投资者风险承受能力较小，对流动性要求较高，此类份额并不适合。如果投资者希望介入，则有两种策略可以参考。第一种是买入目前折价率较大的品种，第二种是买入到期收益率较高的品种。“对于希望能获取较高超额收益的投资者，与其考虑优先份额，不如更多关注进取份额的表现。”

显然，在复杂的市场环境下，“创新”是否得法，仍需要投资者对其自身的风险承受能力有所客观评估。从大类资产方向看，今年理财的各种工具中，那些看似略显“笨拙”的理财工具，如储蓄国债、定期存款、货币基金，其实都以较为明显的优势压倒了各类开放式基金群体。

2011-8-1 摘自【第一财经日报】

晨星中国研究：6月美股基金遭180亿净赎回

6月，美国非货币型共同基金的资金流向自去年12月以来首次转为净流出，净流出达到45亿美元，与5月226亿美元净流入形成鲜明对比。流出资金并非涌向了货币市场基金，相反的是，货币市场基金也录得410亿美元的资金净流出，近90%来自于应税型货币市场基金。这是继今年1月750亿美元净流出以来，美国货币市场基金面临的最大的资金流出。

悲观情绪笼罩下，投资者纷纷选择退出策略回避风险，美股基金首当其冲，受到资金净流出的正面打击。6月美股基金遭遇180亿美元的净赎回，成为自2008年10月金融危机顶峰以来赎回额最高的一个月。国际股票基金的日子稍稍好过一点，资金净流出约13亿美元。应税债券基金虽保持了资金净流入，但增速开始减缓，从5月的119亿下滑至90亿美元，主要由于高收益债券基金的资金净流出。相对应的是，市政债券基金开始走出谷底，录得10亿美元的净流入；商品基金尽管本月平均净值缩水4.5%，仍然成功扭转上月的净流出态势，净流入约5亿美元。

美股基金：资金净流出扩大

美股基金在经历了连续四个月的低迷表现后，从5月开始出现净资金流出。六月美股基金净流出达180亿美元，令去年5月道琼斯指数“闪电崩盘”带来的108亿美元净流出相形见绌。6月中美股基金净值平均亏损1.5%到2.25%。在欧债危机笼罩下，美国经济仍在缓慢回升，但这种踟蹰不前的胶着局面已经持续了长达12个月之久。一方面投资者担心政府债违约率可能上升，另一方面6月的数据又显示，资金继续净流入政府债券基金。

从基金分类上看，各个主要类别的美股基金都录得了资金净流出。大盘股基金的流出资金无疑占去了大头，约为103亿美元。中小盘股基金业同样未能幸免，仅小盘成长型股票基金就经历了2003年3月以来最严重的净流出，约14亿美元。

有趣的是，主动管理型与被动管理型股票基金的资金流差距达到了2009年3月以来的峰值，二者6月的净流入相差约200亿美元。美股基金的净流出基本全部为主动管理型基金，

被动型股票基金贡献的 11 亿美元的净流入，实在是杯水车薪。具体到单只基金上，不难发现，录得大额净流出的这些股票基金，全部是基金经理风格鲜明的主动管理型基金。美洲成长基金(AGTHX)、富达麦哲伦基金(FMAGX)与戴维斯纽约创投基金(NYVIX)都经历了数年来最大的单月资金净流出。本月 Fairholme 基金(FAIRX)单只基金的净流出就达到 10 亿美元，其四个月来出走资金超过 35 亿美元，想必这也是投资者对其今年以来在同类基金中垫底业绩的最直接回应。

高风险债券基金：资金大逃亡

信用风险也让美国共同基金投资者在这个月肉疼不已。尽管近几个月来高收益债券基金和浮动利率债券基金保持了资金净流入，但其幅度持续减缓，而且最近投资者终于踩了急刹车。6 月中高收益债券基金录得 63 亿美元的净流出，达到其近十年来的高点，甚至超过了去年 5 月“闪电崩盘”当月 62 亿的资金流出纪录。较之 2008 年 10 月次贷危机顶峰时平均 15.5% 的损失，6 月中高收益债券基金净值平均微涨 1.1%，简直是优秀业绩了。即使在那人心惶惶的一个月中，资金流出也仅为 19 亿美元。

是什么导致了这样有强烈对比的结果呢？相信部分原因可以解释为，历经危机的投资者对信用风险的厌恶程度显著增加了，尤其近日在欧洲与美国主权债务危机的笼罩下。由于高收益债对于经济数据的高度敏感性，近期令人失望的美国 GDP 增长率是其近因。但似乎投资者对于利率风险的担忧没有更甚于信用风险，表现在浮动利率债券基金仍能录得资金净流入。当然，即使是净流入，相比较 1 月份 55 亿美元的资金量，6 月已经下降到 13 亿美元，而且这是连续下降的第 5 个月了。

硬币的另一面，传统的更保守的债券基金分类人气急剧上升。6 月中期债券基金大力“吸金” 47 亿美元。此前屡遭资金流出的政府债券基金都挽回了人气，本月资金进账 12 亿美元。其中中期政府债券基金分类迎来近 8 个月来第一次资金净流入，约 7 亿美元。投资者们用脚投票向市场证明，即使在美国政府债务违约问题的阴影之下，众多投资者面对国际市场的汹涌冲击时，仍会选择重回国债的怀抱避险。

全球债券和新兴市场债券这两个基金分类均录得资金净流入，这表面看上去和本月资金寻求避险的主题相背离。实际上，全球债券基金的这些进账资金几乎全部流向了一只产品：富兰克林坦伯顿(Franklin Templeton)旗下的环球债券基金(TPINX)。这只保持了连续 36 个月五星三年评级的明星债券基金 6 月份吸金达 20 亿美元；全球债券基金“吸金”第二名来自其同门，坦伯顿环球总收益债券基金(TGTRX)，获得 2.3 亿美元资金入账。同时，投资者也把新兴市场债券基金当作资金的临时避风港，期望远离欧债危机的短期冲击。涌入新兴市场债券基金的 22 亿资金中有近一半流向了太平洋投资管理公司(PIMCO)旗下的两只当地货币计价的债券基金，分别是新兴市场债券基金 (PELAX)和发展中市场基金(PLMAX)。

2011-8-1 摘自【证券时报】

光大保德信理财学堂

□ 理财新知：

基金定投须知三诀窍

试问市场涨涨跌跌如何应付，且看基金定投为你分忧解难。不过基金定投固然强调简单易会，但并不意味着没有妙招可循。凡事只有掌握了个中诀窍，才能做到事半功倍游刃有余，基金定投自然也不例外。下面，就请让我们为你把基金定投的三大诀窍逐一细细道来。

越早定投，越早受益，是为诀窍一也。投资者越早开始办理基金定投，就越能在理财成功的道路上领先一步。定投的起点越早，复利效果也越大。例如，同样是准备 20 万元留学教育资金，以上证指数过去实际收益率计算，假定孩子 18 岁高中毕业，如果孩子 13 岁时父母开始定投，时间为 2003 年 1 月至 2007 年 12 月（复合年均收益率 28.5%），每月需投 1038 元。如果 8 岁时开始定投，时间为 1998 年 1 月至 2007 年 12 月（复合年均收益率 15.8%），每月需投 508 元。如果 3 岁时开始定投，时间为 1993 年 1 月至 2007 年 12 月，每月仅需投 258 元（复合年均收益率 10.3%）。越早开始定投，实现同样目标每月需要支出的金额越少，早定投晚定投，效果大不一样。

长期坚持，分散风险，是为诀窍二也。只有坚定不移地进行基金定投，才能有机会享受长期复利带来的神奇效果。时间的价值对于基金定投可谓尤其珍贵，要收获时间的玫瑰惟有坚持如一，除此无他。相关资料显示，1983 年-2003 年期间，定投美国股票型基金 20 年的年平均收益率为 10.3%，而从 1993 年 7 月至 2008 年 6 月，15 年定投上证指数的算术平均收益率也达到了 8.47%。不间断的基金定投甚至能够化腐朽为神奇。举个真实的例子，在泡沫破灭以来经历了 18 年熊市的日本股市，这样一个烂到连日本人都懒得理会的市场，台湾人张梦翔却依靠锲而不舍地定期定额投资日股基金 11 年（1996-2007），最后赚到了每年 19% 的平均回报。坚持基金定投能帮助你有效分散市场风险，选择绩优基金在 2007 年上证指数 6000 点高位进场开始定投，而在 3000 点上下已经实现正收益，这正是基金定投实实在在创造的奇迹。

后端收费，回报更佳，此乃诀窍三也。本杰明·富兰克林说过：“不要小看一点点的费用，渗漏的水滴足以淹没整艘船只！”可见费用成本对长期收益的影响不可低估。基金定投是理财长跑，短时间内后端收费定投与前端收费定投到期收益虽然差别不大，长时间累加却会产生想象不到的明显差异。定投期限越长，总收益率差异越大。投资者在选择定投目标时，后端收费基金将有望提供长时间复利发酵后的更高回报。

摘自：【国际金融报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、我收到贵公司寄来的季度对账单，有个“耀环保”-取消纸质账单，订阅电子账单，有机会赢得盛世金条的活动，请问怎么参加呢？

自 2011 年 6 月 1 日至 2011 年 8 月 30 日期间，所有成功订阅电子账单并取消纸质账单服务的我公司基金客户以及对如何更好的倡导低碳环保生活提出好点子的非我公司基金客户都可以参加“耀环保”的活动。

我公司的基金客户可以通过以下三种方式参与：

- (1) 电话订制：拨打客服热线 400-820-2888 转人工坐席，由我们的客服人员为您订制；
- (2) 邮件订制：发送邮件至客服邮箱 epfservice@epf.com.cn 由客服人员为您订制；
- (3) 自助订制：登陆 www.epf.com.cn 进入“客户俱乐部”进行自助订制。

非我公司的基金客户可以通过发送电子邮件的方式参与，将您的点子发送到我公司客服邮箱 epfservice@epf.com.cn。

2、请问贵公司的光大增利债券基金投资的范围是什么？基金是否保本？

光大增利债券基金主要投资于具有良好流动性的债券类金融工具，包括国债、央行票据、金融债、企业债、公司债、次级债、可转换债券（含分离交易可转债）、短期融资券、资产支持证券、债券回购等法律法规或者中国证监会允许投资的固定收益类品种。本基金对于债券类资产的投资比例为基金资产的 80%—100%，非债券类金融工具的投资比例为基金资产的 0-20%，持有现金或到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的 5%。

光大增利债券基金不是保本型基金，具有一定风险性，其风险高于货币型基金，低于混合型基金，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。