



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇九年六月七日

2009 年第 22 期[总第 226 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	20090601	20090602	20090603	20090604	20090605
基金净值 (元)	0.7962	0.8012	0.8234	0.8256	0.8215
累计净值 (元)	2.7399	2.7449	2.7671	2.7693	2.7652

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	20090531	20090601	20090602	20090603	20090604	20090605
每万份基金净收益 (元)	1.0376	0.2615	0.2584	0.2694	0.2711	0.2763
7 日年化收益率 (%)	0.9510	0.9510	0.9520	0.9570	0.9630	0.9720

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	20090601	20090602	20090603	20090604	20090605
基金净值 (元)	2.0207	2.0200	2.0523	2.0592	2.0506
累计净值 (元)	2.6787	2.6780	2.7103	2.7172	2.7086

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	20090601	20090602	20090603	20090604	20090605
基金净值 (元)	1.0610	1.0625	1.0781	1.0821	1.0792
累计净值 (元)	2.3410	2.3425	2.3581	2.3621	2.3592

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	20090601	20090602	20090603	20090604	20090605
基金净值 (元)	0.6718	0.6727	0.6855	0.6875	0.6826
累计净值 (元)	0.6718	0.6727	0.6855	0.6875	0.6826

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	20090601	20090602	20090603	20090604	20090605
基金净值 (元)	1.0090	1.0090	1.0090	1.0080	1.0080
累计净值 (元)	1.0090	1.0090	1.0090	1.0080	1.0080

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	20090601	20090602	20090603	20090604	20090605
基金净值 (元)	1.0070	1.0070	1.0060	1.0060	1.0060
累计净值 (元)	1.0070	1.0070	1.0060	1.0060	1.0060

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	20090601	20090602	20090603	20090604	20090605
基金净值 (元)	1.0781	1.0783	1.0943	1.0942	1.0877
累计净值 (元)	1.0781	1.0783	1.0943	1.0942	1.0877

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

光大保德信观点

股票市场综述

端午节后 A 股市场大幅跳空高开后持续走强，上证指数一周上涨 4.59%，振幅为 4.68%，成交金额扩大到 8244 亿元，较前期完整交易周放大 20%以上，上证综指收盘点位 2753.89 点；沪深 300 上涨 6.51%，振幅 6.39%，成交金额也较前期放大 20%以上，全周为 6798 亿元，收盘点位 2939.37 点。

目前市场对经济复苏预期加强。更多投资者认为下半年经济复苏趋势会更明显，而近期公布的数据也进一步支持这一观点，除了中国 5 月份 PMI 不受季节性影响保持强劲外，美、日、德、英等国 5 月 PMI 也继续反弹，这种情景有利于周期性行业的上涨；外围期货及股票市场也带动了再通胀预期下大宗商品（如石油、有色金属、钢铁等）价格持续回升，并带动国内相关行业个股上涨，而香港市场持续向好也使得一些大盘蓝筹出现 A-H 溢价优势，不少个股出现 A-H 溢价缩窄或 A-H 折价扩大的情况。行业表现方面，有色金属是上周表现最好的行业，其中黄金股表现尤为突出；而沉寂一段时间之后，上周保险股开始发力，近期香港市场保险股的大幅上涨使得中国平安及中国人寿的 A-H 折价拉大（目前两家公司的 A-H 折价分别为 13.37%及 8.5%），使得 A 股市场保险公司股价吸引力增加；此外，银行、地产、钢铁、煤炭等大盘蓝筹也都涨幅居前。

自去年底以来，A 股市场反弹早于国际股市，在正显疲惫之时又受到其他新兴市场表现的鼓舞。国际资金对新兴市场的青睐来自于一个市场普遍的看法。那就是，相对那些在这轮经济危机中受重创的发达国家而言，以中国为主的新兴市场将成为未来国际经济增长的主要亮点。然而，国际资金的流动可以说来的急去的也快。全球资金的充裕程度和对新兴市场的偏好可能受到多方面因素的影响。投资者应关注以下一些可能造成国际资金流向逆转的因素：（1）主要发达国家央行超宽松货币政策的调整；（2）新兴市场国家经济增长未能像预期中那样与发达国家脱钩，带动新一轮全球经济复苏；（3）新兴市场通胀压力的重现。综合目前各国的经济和市场条件，短期来看国际流动性退潮和资金大幅流出新兴市场的风险不大，因此新兴市场股市仍可继续享受国际流动性带来的正面支撑和推动。

本周开始将陆续公布 5 月份的中国宏观数据，预计数据显示经济复苏的趋势不会改变，而且消费和出口数据均存在超预期的可能。预计 5 月份港口集装箱吞吐量环比上升，同比降幅较 4 月份缩窄，据此判断，5 月份出口同比降幅可能缩窄。伴随美、日经济逐渐企稳，预计下半年中国出口将逐步改善。4 月份以来的社会消费品零售总额实际增速、百强零售企业

销售增速、消费者信心指数等指标均已显示出零售市场的向好迹象，而五一黄金周和端午节假期的销售增长将拉动 5 月消费市场增速较 4 月继续加快，消费复苏的趋势日益显现。另外，房地产市场可能复苏，房屋销售数据已经连续几个月出现反弹了，但新开工面积仍为负增长。

IPO 重启渐行渐近，利好券商保险股。5 日深圳证券交易所正式发布了创业板股票上市规则，并将于 7 月 1 日起施行；新股发行制度改革征求意见也已经于同日结束，IPO 重启可谓万事具备，只欠宣布了。在当前的市场氛围下，市场已经并不把 IPO 重启视为对市场的负面因素，而是理解为政府在这个时点上果断推出显示对股市和经济更有信心了，因此，IPO 重启被一些投资者解读为利好大盘。

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
-0.48%	4.59%	6.02%	7.27%	23.99%	-17.83%	51.25%	23.88%

资料来源：天相投资系统，截至 2009 年 6 月 5 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
-0.60%	-6.92%	7.72%	8.06%	27.45%	-15.81%	58.69%	28.97%

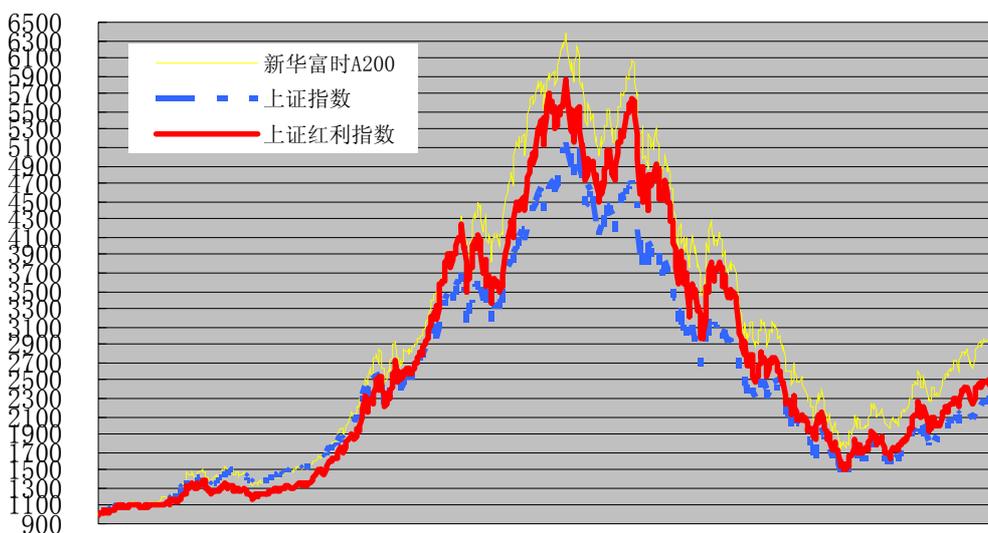
资料来源：新华富时网站，截至 2009 年 6 月 5 日

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
-1.19%	4.54%	4.18%	4.40%	20.78%	-25.02%	56.06%	17.46%

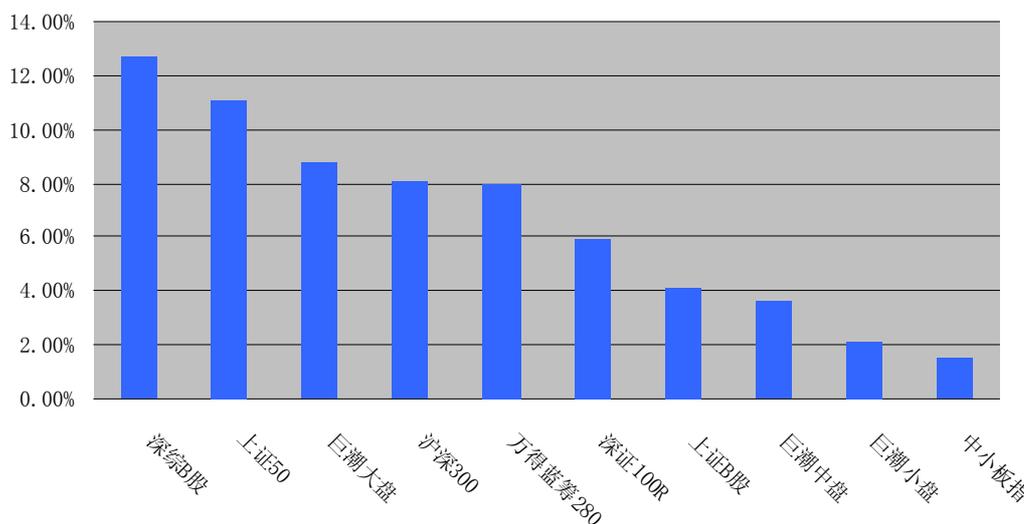
资料来源：天相投资系统，截至 2009 年 6 月 5 日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2009 年 5 月 27 日）



资料来源: wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2009 年 5 月 27 日—2009 年 6 月 5 日)



资料来源: wind 资讯

债券市场综述

上个交易周银行间债券市场继续维持整理态势, 全周关键年期的收益率水平平均上行了 3—5 个基点, 市场波动性十分明显, 虽然市场资金面仍然十分充裕, 但是市场成员对于长期利率的走势的预期仍相对悲观, 在这种情况下, 投资帐户和交易帐户在交易行为上出现了很大的差异。上周债券质押式回购加权平均利率为 0.8441%, 与上周 0.8502% 相比下跌了 0.0061 个百分点。

本周证监会公布了新股发行制度改革方案, 在新的新股发行制度下, 预计对短期资金的

冲击将不会超过 2007 年的水平，因此对短期收益率水平的影响预计也不会超过 2007 年的水平。本周即将公布各项经济数据，而这些经济数据也会在一定程度上影响对宏观经济走势的研判，在这种情况下，目前市场成员的观望心态十分明显。

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%	-0.03%	-0.02%	0.37%	0.67%	7.06%	0.18%	99.53%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2009 年 6 月 5 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2009-6-5	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	0.9798	-0.2858	-0.3151	-0.9110	-0.4325	-2.0779
2y	1.4907	-0.1873	-0.1273	-0.6533	-0.2207	-1.9056
3y	1.9090	-0.1159	-0.0094	-0.4510	-0.0758	-1.7206
5y	2.5141	-0.0398	0.0624	-0.1858	0.0553	-1.3513
7y	2.8875	-0.0275	-0.0095	-0.0605	0.0434	-1.0476
10y	3.2156	-0.0626	-0.1885	-0.0155	-0.0612	-0.7883
15y	3.6577	-0.0945	-0.2076	-0.0049	-0.0333	-0.4675

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2009-6-5

市场动态

国内：

突破 500 只基金业迈上新征程 进入产品线深化阶段

2003 年我国基金数量首次突破 100 只，2005 年基金数量突破 200 只，2006 年基金总数突破了 300 只。

近期中欧价值发现股票基金的获批，宣告我国基金数量达到 500 只，而长信恒利优势股票基金的获批则使基金数量达到 501 只。我国基金业迈入产品线不断深化、创新产品不断涌现新的发展阶段。

基金数量增长迅速

1998 年，规范管理的基金业刚起步时，当年只成立了 5 只基金，且全部是封闭式基金。2001 年开放式基金试点的推出打开了基金业快速成长的空间，2003 年我国基金数量首次突破 100 只，达到 110 只，从第 1 只到第 100 只，用了整整六 6 年时间。此后，基金数量增长迅猛，几乎每年都新上一个台阶。2005 年基金数量突破 200 只，当年底达到 218 只，2006 年新增基金数量达 90 只，当年基金总数突破了 300 只。

2007 年，管理层为了控制风险放缓了新基金审批步伐，当年新增基金数仅有 38 只，为自 2003 年以来新增基金数最少的一年。当年底基金总数仅只有 346 只。2008 年的大熊市，管理层新批基金数量超过 100 只，当年年中基金总数突破 400 只，到年底时达到 439 只。

今年以来基金审批继续保持较快速度，截至上周五，今年成立的基金数达到 43 只，已经获批尚未成立的基金还有 19 只，5 月 19 日某股票基金的获批使基金数量刚好达到 500 只。可以看出，2005 年以来的五年是我国基金数量增长最快的时期，每年新增基金数在 70 只左右。

基金产品线趋于完善

经过 10 余年超常规发展，我国基金业已经基本形成了较为完善的产品线，基本涵盖了国际上主要的基金品种，形成了货币型、债券型、混合型和股票型等四大类从低风险低收益到高风险高收益水平梯队排列的产品线。

据统计，在目前的 501 只基金中，股票型基金 244 只，占比接近一半，混合型基金为 121 只，债券型、货币型和保本型等低风险产品数量分别为 77 只、42 只和 6 只，海外投资的 QDII 基金有 11 只。平均到 60 家基金公司身上，四大基金类型基本上达到每家公司“人手一只”。

对于我国基金业的产品线完善而言，2008 年是具有特殊意义的一年，熊市的到来使基金公司意识到完善产品线的重要性和紧迫性，他们纷纷发行低风险的债券型基金品种来扩充产品种类，不少基金公司迎来了自己的首只债券型基金。当年成立的债基数量比 2008 年之前所有债券基金数量的总和还要多，债券基金借助熊市实现了大普及。

与债券基金大发展同样重要的是，2008 年，混合型基金也回归到中高风险的产品定位，去年新发行的混合型基金的股票投资上限被管理层限定在 80% 的水平。而在 2008 年之前的多数混合型基金股票配置比例可达到 95% 的水平，和股票基金不相上下。

全面进入产品线深化阶段

伴随着基金产品线的完善，我国基金业正迈向产品线全面深化的全新阶段。

据专家介绍，产品线的深度是指一家基金管理公司所拥有的基金产品大类中有多少更细化的子类基金。例如，股票型基金内部又可以划分为价值型、成长型、平衡型，大盘股、中盘股、小盘股，以及投资风格和股票规模的不同组合，例如大盘价值型等，还可以有不同的主题基金和行业基金等。

但我国不少基金公司旗下的基金产品存在着高度的重叠，基金风格还不明晰和确定，基金雷同现象突出，尚未形成有序排列、特色鲜明的基金系列。和国外成熟市场基金管理公司丰富而系统的产品线相比，我国基金公司还有很长的路要走。

因此，未来十年乃至更长的时间，基金业进入到如何做深产品线、提供有特色基金产品的新阶段。

期待更多创新产品

回顾过去，我国基金业的发展史可以说是基金产品不断创新的历史。从第一只封闭式基金基金开元和基金金泰（1998 年 3 月 27 日同时成立），到第一只开放式基金华安创新，再到近期的可分离交易基金长盛同庆，基金产品的每一次创新都引发业内广泛关注，而正是不断的产品创新推动着基金业的超常规发展。

当前，在投资者对四大类基本产品类别的需求基本满足之后，市场对创新产品的需求与日剧增。从今年的产品创新趋势来看，交易所化是基金产品创新的一方向，无论是可分离交易基金长盛同庆，还是正在研发的沪深 300ETF、央企 50ETF 等，都致力于通过交易所平台为投资者提供更具流动性、交易更便捷的投资工具。

为切实鼓励基金的产品创新，去年 12 月 15 日，证监会基金部向各大基金公司下发内部审核指引（第五号）《证券投资基金产品创新的鼓励措施》，表示“在今后的审核工作中对有重大创新的基金产品实行绿色通道审核制度，基金管理公司可以在创新产品的审核期间，

再上报一只普通基金产品”。

不过，证监会也要求基金公司不能为了创新而创新，要求基金公司在研究创新产品的过程中，应当考虑自身投资管理能力、风险防范能力和基础市场发展水平，本着满足市场需求、满足投资人需求的原则进行产品创新。

业内专家认为，在监管部门及时出台创新基金产品绿色审核通道等一系列相关政策的推动下，在未来一段时间，我国基金数量仍将获得高速增长，基金产品线的深化也将使我国基金产品线的质量获得极大提高。

2009-6-8【证券时报】

“一对多”合同已准备就绪 只待《指引》发令枪响

尽管基金“一对多”专户理财业务已于6月1日正式开闸，但是一个星期过去，“一对多”专户第一单至今仍未下文。

近日，记者经多方了解获悉，目前，基金公司正在等待证监会出台“一对多”专户业务的相关合同指引，“指引”一旦落地，备战“一对多”专户业务的基金公司们将会即刻上报产品，届时，“一对多”专户首批签约合同将会很快面世。

基金公司争抢第一单

自2008年2月，9家基金首批获准开展专户理财业务以来，截至2009年1月，已有32家基金公司拥有专户理财资格。据记者了解，这些基金公司中多半基金公司已整装待发，只待证监会下发合同指引便立刻开展“一对多”业务。

“能够抢到的第一单当然是好事，这是公司实力和品牌的证明，目前，大家都在力争第一单，第一单的亮相对于‘一对多’专户业务的开展很有帮助”，北京某基金公司人士透露。

另外，深圳某基金专户管理部总监告诉记者：“‘一对多’产品的上报内容主要包括三块，产品合同、产品内容及营销计划，需要证监会审核备案的主要是产品合同这块，目前，多家基金公司都在积极准备‘一对多’，只要‘合同指引’一出来，最快一两天之内，最迟一个星期，具有‘一对多’业务资格的基金公司多半会上报完毕。应该说，到时候基金公司‘一对多’业务合同并不是以第一单出现，而是以第一批的数量出现。”

专户产品设计灵活

无论是之前开展‘一对一’业务还是现在推出的‘一对多’业务，专户业务都是专门针对个别投资者的投资理财服务，那么相对于公募产品，专户产品到底‘专’在哪里呢？

记者从多位基金相关人士处了解到，专户产品可以根据投资者的不同风险偏好设计出不同

同产品，供客户自由选择。相比公募产品，专户产品在产品设计上灵活些，专户产品甚至可以做到为客户量身定做产品，即先将客户挖掘出来，再根据客户需要设计产品。同时，由于专户产品由于资金量小，稳定性强，专户基金在投资上也会更灵活些。另外，由于专户基金投资者远远少于公募基金投资者，基金公司投资者的互动会更多，这可以让投资者更加了解基金产品、基金公司及资本市场。

目前，上海某基金已表示，公司拟发行的第一只“一对多”产品将属于灵活配置的类型，股票的投资范围为 0~100%。但目前中国可投资的标的还比较少，仅存在四种投资形式，即：股票、债券、打新股和现金。而 90%的影响收益的因素是资产的配置，因此灵活的配置形式更有助于资产的增值。下一步公司产品开发的方向将是结构性的产品的开发，以满足“一对多”客户不同的风险要求。同时控制客户的数量和风险偏好，使客户能够选择到最适合自己的产品。另外今后的产品中可能增加与券商合作的套期保值的品种，也会考虑开发策略保本型的产品。

2009-6-9【每日经济新闻】

联接基金开闸 ETF 迎来新空间

记者昨日获得的一份文件显示，证券投资基金内部审核指引第八号《交易型开放式指数证券投资基金联接基金审核指引》已制定完毕，监管部门将按此审核 ETF 联接基金，联接基金就此开闸。市场人士对此分析认为，ETF 基金或迎来新一轮的发展空间，同时联接基金提供了银行渠道介入 ETF 基金的投资，ETF 市场的活跃度或大为增强。

《指引》共分为 10 项内容，包括什么是 ETF 联接基金，投资范围和比例、持有人大会以及投资者提示。其最主要内容如下，《指引》第二、三条规定，ETF 联接基金的财产投资方向包括：跟踪同一标的的指数的组合证券（即目标 ETF）、标的指数的成份股、备选股，以及中国证监会规定的其他证券品种，其中 ETF 联接基金的财产中，目标 ETF 不得低于基金资产净值的 90%。

《指引》第四条规定，ETF 联接基金的认购、申购和赎回均采用现金方式；第六、七条规定，ETF 联接基金的基金管理人、基金托管人不得对 ETF 联接基金财产中的 ETF 部分计提管理费和托管费；第八条则规定，ETF 联接基金的认购、申购和赎回的费率可参照开放式指数基金的相关费率水平。

对于监管部门出台《指引》，鹏华基金昨日表示，《指引》出台将有利于国内 ETF 市场的发展，满足国内投资者的产品需求，深圳某基金将对此积极准备，适时推出合适的产品，

进一步丰富鹏华基金的产品线，目前鹏华基金旗下产品的资产管理规模已跃居千亿军团。

深圳另一家基金产品开发部昨日也透露，公司从几年前就关注到联接基金的情况，开展了可行性的研究，也就一些指数的 ETF 运作进行了模拟。监管部门此时开闸联接基金，是建立在指数基金多年发展的基础之上，也会进一步推动 ETF 市场的发展。

该基金解释说，从其在成熟市场的发展情况看，联接基金目前多与 ETF 基金相捆绑，因此一定数量的 ETF 基金是联接基金发展的基础。国内的 ETF 经过这些年的发展，目前的 5 只 ETF 基金还不能满足市场的需要，联接基金的开闸客观上也将推动 ETF 基金迎来新一轮的发展空间和机遇。

市场人士认为，对于投资者而言，联接基金提供了银行渠道介入 ETF 基金的投资，有可能吸引大量的银行客户直接通过联接基金介入 ETF 的投资，增强 ETF 市场的交易活跃度。同时，联接基金也会提供目前 ETF 基金不具备的定期定额等方式来介入 ETF 基金的运作。

2009-6-5【上海证券报】

海外：

全球股市指数高歌猛进 国际大行舌战"疯狂股市"

尽管经济复苏前路依然漫漫，尽管有人高喊泡沫，但以美股为首的全球股市过去的一周又迎来了红色一周。道指在经过了近两周的盘整之后，上周再度大涨 3%，将自 3 月 9 日以来的累计涨幅扩大至 34%。其他更广泛的市场同样表现不俗，覆盖 23 个发达市场的 MSCI 世界指数上周继续高歌猛进，最高突破 1000 点，为去年 11 月初以来新高，自 3 月初以来的累计涨幅超过 40%；新兴市场势头更猛，自 3 月初至今，MSCI 新兴市场指数已累计上涨约 66%，并且在过去 13 周中有 12 周都实现上涨。

如此持久的强力反弹，令不少专业人士都不知所措。这不，几周前还号称股市还会创新低的罗杰斯上周突然改口说，股市还有得涨，现在千万不能放空，要不然会输得很惨。而从记者近期从多方获得的信息看，尽管多了一点谨慎，但不少机构仍不愿轻易退出眼下的市场；而一些之前一直观望的“大户”，也已在积极准备或是已经重新高点杀入。

超牛！

罗杰斯也看走眼

让近期的股市搞得摸不着头脑，不只是广大散户和基金经理，一些投资“老手”似乎也感觉跟不上市场的步伐。这其中就包括罗杰斯这样大师级的人物。

上周在接受 CNBC 采访时，罗杰斯重申了他几周前的一个观点，即接下来的货币危机不可避免。因此，罗杰斯建议，投资人现在不应该在放空股市，应该坚定做多。

“我想，如果他们（指美国政府）继续大印钞票，股市可能涨到 2 万甚至 3 万点。”罗杰斯说，“当然，到那时股票也肯定不如现在值钱，但这确实可能会发生，如果你选择做空，就可能赔很多钱。”

有意思的是，就在三周前的 5 月 20 日，同样是在 CNBC 的节目中，罗杰斯还声称，股市可能还会创新低，他没有买任何股票。当时罗杰斯的解释是，下一轮金融危机可能暴发在货币市场，这主要归咎于各国央行纷纷开启印钞机。他预言，近期持续火热的股市年内还可能再创新低，因为这一波反弹主要是“央行印钞行情”，经济基本面的问题依然没有解决。

罗杰斯称，一般情况下，他都会同时持有多头和空头仓位，但因为预感到接下来要发生货币危机，他已经清空了自己的所有空头仓位。他声称，这样的赌博式单边做多，在他个人几十年的投资生涯中都非常罕见，上次他采取完全单边操作策略还是在 1987 年的股灾前。

从一些数据来看，机构投资人的热情并未因为股指一再创新高而丝毫减退。专业基金跟踪研究机构 EPFR 的最新数据显示，在截至 6 月 3 日的一周中，全球投资人仍在大量将资金投入股票、商品和高收益资产。其中，股票基金累计吸引了 29 亿美元资金净流入，而收益相对较低的货币市场基金则出现高达 227 亿美元的资金净流出。

“这一波涨势超乎我的想像。”一位香港投资人士告诉记者。他认为，这可能是因为各国央行通过超宽松货币政策撒出了太多钱，导致的结果就是短期内热钱泛滥。

“对很多机构而言，目前的市场属于资金市，不宜空手，但是风险意识也必须有。”香港宝来证券投资部董事陈至勇对上海证券报记者说。他表示，基金和散户投资策略有所不同，基金怕绩效落后，因此仓位不宜太低。不像个人，更多的是追求绝对报酬，怕的是损失而不是少赚。

根据记者在业内的了解，在这波股市上涨之初，不少大型机构都认为这只是空头回补的结果，成交量相对较低。在那之后，确实有一些国际机构开始重新考虑投资股市，但就当时的阶段而言，美欧很多机构并未重仓持有股票，特别是新兴市场。

不过，在这波反弹的后期，特别是到目前的这一段时间，的确有一些机构投资人开始重新投入股市，这也令很多投资者难以确定，到底是否应该现在重新投入股市，还是等待可能出现的回调。

一家知名国际投资机构的驻华代表上周告诉记者，这段时间他们特别忙，因为老是有客户来咨询。“毕竟从长线来看，现在还是有一些机会。”他说。

信心爆棚也使得各界对股市后市的预期水涨船高。投行摩根大通近日发布报告称，除日本外的 MSCI 亚太指数到年底可望比目前点位再涨约 20%，这将意味着，该指数将出现 1993

年来最大年度涨幅。而华尔街则有分析师喊出了标普 500 指数未来三个月将再涨 40% 的预言。

小心！熊仍可能出没

当然，看空的声音从未歇过，尤其是在股指持续创新高之后。

花旗就是其中一种。花旗的分析师上周发布报告警告说，从上周三股市、汇市以及商品市场的大跌看，近期全球股汇市大涨的阶段可能要告一段落，可能迎来大幅调整。

花旗分析师费兹帕特里克指出，芝加哥期权交易所波动率指数与标准普尔 500 指数近期走势出现背离，这预示着未来数周标普 500 指数可能回调。花旗的研究团队警告说，他们相信存在“深度修正”即将来临的“实实在在的风险”。费兹帕特里克认为，过去 12 周中，石油、黄金、股票到美元的各个市场的强势令人瞠目，但目前看来部分市场的上涨可能过度了，因为这些资产持续走高缺乏经济数据的必要支持。

这样的推论似乎也得到了一些经济学家的认同。摩根士丹利亚洲区主席罗奇上周表示，最近国际金融市场上出现的上涨行情难以经受住考验，金融危机远未结束。罗奇指出，目前还难以得出世界经济将出现强劲反弹的结论。

债券天王、太平洋投资管理公司掌门人格罗斯上周也警告说，现阶段大家不应该对经济前景太过乐观。他表示，尽管最近有更多数据显示经济形势有所改善，但接下来的复苏几乎肯定会是缓慢而漫长的。

对投资人而言，格罗斯表示，货币市场利率低企可能促使投资人将现金投向其他收益更高的资产，其中当然也包括股票。“但你需要格外谨慎，因为最终股市的走势还是要取决于经济增长，但在今后一段时间，经济增长不大可能很快重新回到以往的正常水平。”

在经济复苏前景依然高度不明朗的背景下，“当然，我们在（投资上）会更加谨慎。”凯基证券分析师蔡铁康说。因为很多股票的市盈率都已升至较高水平，即便是以 2010 年的预期盈利计算。一旦央行开始大量收回救市资金，股市可能面临较大风险。就港股而言，蔡铁康认为，目前恒指的预期市盈率达到 16 至 17 倍，已经不再具有吸引力。

在亚太地区管理超过 150 亿美元资产的研富资产管理（RCM）认为，近期的股市反弹，很大程度上是对于不断出现的经济利好消息刺激，不过，这样完全靠消息推动的行情在某种程度上也是很脆弱的。“事实上，如果你问基金经理，大多数人都对眼下的股市发展持怀疑态度。”RCM 的研究团队表示，“当真正的转折点出现时，很难基于基本面来做出投资判断，因为这个时候所有因素都在调整和变化。”

摘自 2009-6-8【上海证券报】

光大保德信理财学堂

□理财新知：

联接基金推出影响几何

上周，证监会向各大基金公司、托管银行下发了《交易开放式指数证券投资基金(ETF)联接基金审核指引》。根据《指引》，ETF联接基金是指将其绝大部分基金财产投资于跟踪同一标的的指数的ETF(简称目标ETF)，目标ETF不得低于基金资产净值的90%，并密切跟踪标的指数表现，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化，采用开放式运作方式的基金。个人投资者可以通过银行柜台以1000元的最低申购金额参与ETF的申购。

由于一般的ETF基金门槛较高和受跟踪指数的限制，参与一级市场申购赎回ETF份额的投资者较少，对ETF基金规模的扩大有一定的抑制作用，且规模较小也降低了ETF的流动性和吸引力。目前国内的ETF基金规模相比其他较成熟的市场并不大，仅有5只，均跟踪股票指数，规模占国内基金规模略高于1%。而基金市场较成熟的美国，目前推出ETF超过700只，覆盖类型包括了跟踪股票指数、债券指数和混合指数的ETF，其中跟踪股票指数的ETF占主导。资产规模占美国基金总规模(除对冲基金外)约10%。从国外联接基金经验看，ETF联接基金并不陌生，部分ETF通过联接基金达到在他国上市的目的。另外，国外的联接基金并不局限于ETF基金，也存在于主动管理型基金中。与此相比，中国的ETF市场在种类、数量和规模上仍有较大的发展空间。

该《指引》对进入门槛的降低，有望吸引更多中小投资者参与申购赎回，对国内ETF基金规模的扩大，流动性的增强和交易量的提升有一定的作用。

然而《指引》也规定了ETF联接基金的基金管理人和托管人均不得对ETF联接基金财产中的ETF基金部分计提管理费和托管费，即90%的资产不会再收取管理费和托管费，降低了投资者应付的费用，但或许会拉大基金公司间的规模差距。

由于ETF联接基金是通过把90%的资产投资在目标ETF中，如果基金公司A推出联接基金，那么募集回来的资金就会用来申购公司B的目标ETF，对于基金公司B来说，其管理规模便会增大，从而有利于该基金管理费、托管费、券商交易佣金等费用的增加，因此对目标ETF的三个利益方的收益均有提升作用。然而对实际管理ETF联接基金的公司A来说，得益并没有公司B大。因此，基于管理规模与收入成正比的关系，这对已经拥有或计划推出ETF基金的公司，该《指引》更具吸引力。据了解，目前已经有数家公司表示着手准备相关ETF联接基金的准备工作。三家公司均拥有各自的ETF产品。

在管理费方面，《指引》并没有作出明确的规定，但从基金的性质来看，可能会低于普通指数基金。总体来说，《指引》在交易的细节，费用等方面仍有不确定性，能否成功吸引投资者，为ETF市场带来新动力仍需观察。

来源：【晨星中国】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、我忘了客户俱乐部的登陆密码怎么办？

您可以拨打我公司客服热线 400-820-2888 转人工服务，客服人员在确认您所提供的姓名和身份证号码等个人资料的准确性后，可对您的客户俱乐部登陆密码进行初始化（初始化后的密码为开户证件的最后 6 位数），之后您可以重新登录我公司网站上的客户俱乐部，输入基金账号或者开户证件号码、登陆密码以及验证码即可。

2、我是你们公司的直销客户，原来的银行卡丢了，现在卡号变了，该如何修改银行卡号呢？

我公司的直销客户，如需办理银行卡卡号变更业务，需准备以下资料：

- 1、身份证复印件；
- 2、新办银行卡复印件；
- 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—更多—打印并填写网上交易银行账户信息修改申请表）；
- 4、银行卡账户状态表（通过银行打印）；

将上述资料一起邮寄到我公司（邮寄地址：上海市延安东路 222 号外滩中心 46 层直销中心 邮编：200002），工作人员收到资料核对信息无误后，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 进行咨询。

3、我是你们公司的基金客户，现在地址变更了，所以想取消纸质对账单寄送，改成电子对账单，怎么修改呢？

您可致电我公司客服热线 400-820-2888，由坐席人员为您取消纸质对账单寄送，开通电子对账单发送；也可登陆我公司网站，进入我公司网站右侧的“客户俱乐部”，选择基金客户登陆，输入开户证件号或基金账号、查询密码及验证码登陆后，点击左侧对账单管理，然后在电子邮件方式后划勾，登记邮箱地址并确认，即可将纸质对账单寄送改成电子对账单发送。

本文件中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文件为非法定公开披露信息或基金宣传推介材料，仅作为客户服务内容之一，供投资者参考，不构成任何投资建议或承诺。投资有风险，基金过往业绩不代表未来表现。本文件的版权仅为我公司所有，未经我公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用，如引用、刊发，需注明出处，且不得对本文件进行有悖原意的删节或修改。