



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇〇九年六月十四日

2009 年第 23 期[总第 227 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	20090608	20090608	20090610	20090611	20090612
基金净值 (元)	0.8225	0.8270	0.8367	0.8299	0.8154
累计净值 (元)	2.7662	2.7707	2.7804	2.7736	2.7591

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	20090607	20090608	20090608	20090610	20090611	20090612
每万份基金净收益 (元)	0.5660	0.2703	1.9612	0.2608	0.8427	0.2613
7 日年化收益率 (%)	0.9970	1.0020	1.9020	1.8980	2.2020	2.1940

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	20090608	20090608	20090610	20090611	20090612
基金净值 (元)	2.0492	2.0651	2.0829	2.0704	2.0364
累计净值 (元)	2.7072	2.7231	2.7409	2.7284	2.6944

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	20090608	20090608	20090610	20090611	20090612
基金净值 (元)	1.0765	1.0792	1.0903	1.0837	1.0675
累计净值 (元)	2.3565	2.3592	2.3703	2.3637	2.3475

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	20090608	20090608	20090610	20090611	20090612
基金净值 (元)	0.6825	0.6865	0.6921	0.6869	0.6767
累计净值 (元)	0.6825	0.6865	0.6921	0.6869	0.6767

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	20090608	20090608	20090610	20090611	20090612
基金净值 (元)	1.0080	1.0080	1.0080	1.0080	1.0080
累计净值 (元)	1.0080	1.0080	1.0080	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	20090608	20090608	20090610	20090611	20090612
基金净值 (元)	1.0060	1.0060	1.0060	1.0050	1.0050
累计净值 (元)	1.0060	1.0060	1.0060	1.0050	1.0050

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	20090608	20090608	20090610	20090611	20090612
基金净值 (元)	1.0891	1.0945	1.1012	1.0951	1.0779
累计净值 (元)	1.0891	1.0945	1.1012	1.0951	1.0779

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

上周 A 股市场冲高回落，上证指数一周下跌 0.37%，振幅为 3.88%，成交金额缩小到 6845 亿元，较前期完整交易周萎缩 17%，上证综指收盘点位 2743 点，周内高点也创出半年以来新高 2828 点；沪深 300 下跌 1.12%，振幅 4%，成交金额也较前期萎缩 21%，全周为 5377 亿元，周内已经实现半年新高 3000.86 点，已经达到年初在很多人看来不可能达到的一个目标点位。

上周公布较多宏观数据，09 年 5 月末 M2 同比增长 25.74%，增速比上月下降 0.26 个百分点；M1 同比增长 18.69%，增速比上月上升 1.19 个百分点；人民币存款同比增长 26.67%，增速比上月上升 0.46 个百分点；人民币贷款同比增长 30.6%，增速比上月上升 0.88 个百分点。顺差增速回落导致货币供给增速下降。本月信贷增速上升，央行净投放货币 1020 亿，政府继续动用央行存款，但是货币供给增速仍然回落。原因在于顺差增速的大幅回落（-33.8%），导致外汇占款投放货币的减少。存款活期化可能有所加快。本月 M1 和 M2 增速背离，前者上升，后者下降。这可能表明存款活期化有所加快。近期企业生产活动的快速上升、股市的上涨也支持存款活期化的倾向。存款增速的大幅上升主要受到信贷增长和政府动用央行存款的推动。本月存款增加 1.33 万亿，而信贷增加 6645 亿，差额部分可能来自政府动用在央行的存款，这也体现在财政存款的增加上。政府动用央行存款导致基础货币投放，增加了商业银行和经济中的流动性供给。

信贷增速再次加快。5 月份新增贷款 6645 亿元。从分部门情况看：居民户贷款增加 1876 亿元，同比多增 1183 亿元，其中，短期贷款增加 868 亿元；中长期贷款增加 1008 亿元。非金融性公司及其他部门贷款增加 4769 亿元，同比多增 2278 亿元，其中，短期贷款增加 212 亿元；中长期贷款增加 3485 亿元；票据融资增加 862 亿元。居民中长期贷款增加较多，同房地产市场的回暖一致。企业贷款中，中长期贷款新增额占比高达 73.1%，这支持投资增速继续保持较高水平。银行间的流动性仍然十分宽松。本月银行间拆借利率为 0.85%，较上月下降 0.01 个百分点。表明银行间的流动性供给仍然十分充裕。

5 月份出口与进口同比分别下降 26.4% 和 25.2%，社会消费品零售总额同比增长 15.2%，增幅比 4 月份提高，其中家具类、金银珠宝类和汽车类消费增长最快。5 份城镇固定资产投资同比增长 38.7%，增幅比 4 月份提高。其中自筹资金增速回升到 37.9%，说明民间投资已经开始有所回升。预计全年的名义投资增速将有望达到 30% 以上。

新股发行对市场负面影响可能有限。随着新股发行在即，投资者很自然预期到中国建筑等大盘股将会发行，中国建筑有可能融资额在 400 亿以上，这对投资者心理产生了较大的压力。历史上与中国建筑发行最为类似的是 2006 年 10 月 27 日的工商银行上市，当时投资者也十分担忧，大盘在工商银行上市前呈现窄幅震荡，但当工商银行上市后，大盘在基本面的支撑下大幅走高。所以从影响市场的变量看，最关键的仍是经济复苏预期和流动性趋势。

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
-1.91%	-0.37%	4.21%	4.80%	28.58%	-7.23%	50.69%	23.65%

资料来源：天相投资系统，截至 2009 年 6 月 12 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
-1.70%	-6.92%	6.11%	4.89%	31.49%	-4.86%	57.67%	28.54%

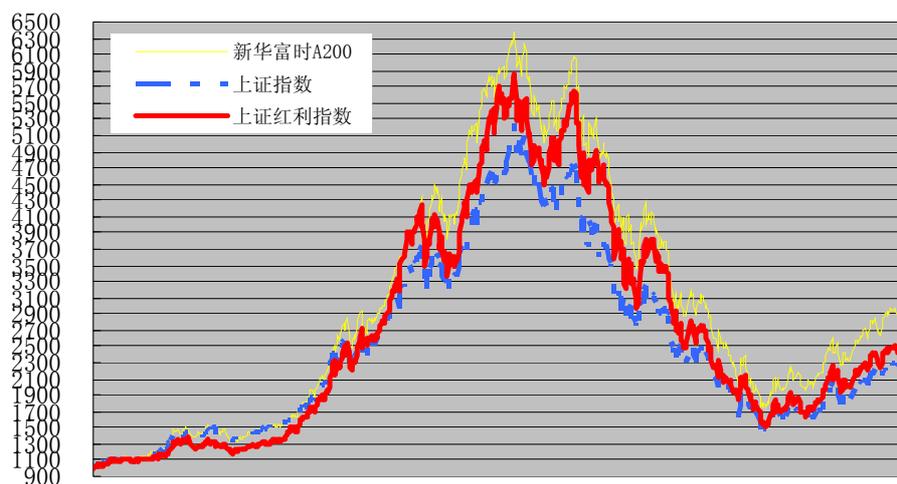
资料来源：新华富时网站，截至 2009 年 6 月 12 日

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
-2.36%	-2.30%	2.13%	-0.04%	23.59%	-16.67%	52.47%	16.27%

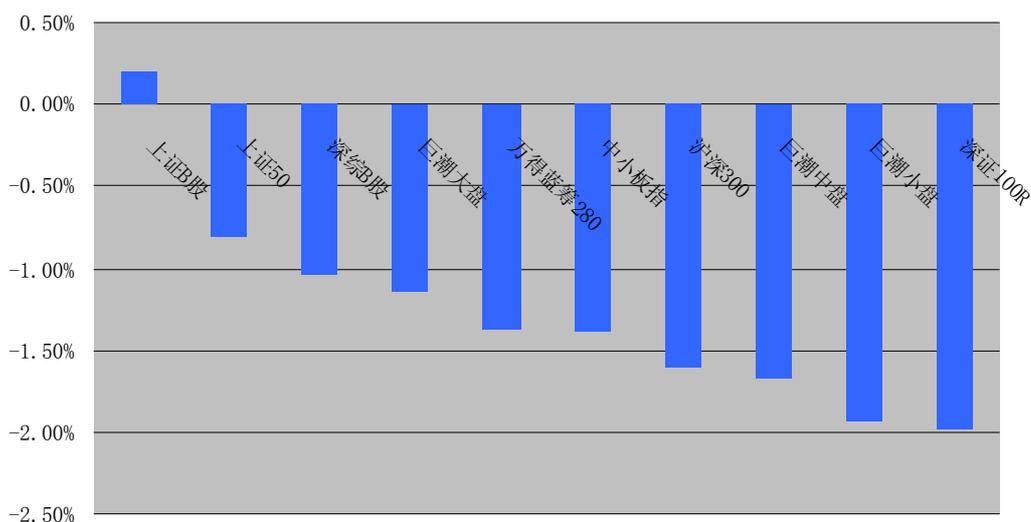
资料来源：天相投资系统，截至 2009 年 6 月 12 日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2009 年 6 月 12 日）



资料来源：wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2009 年 6 月 5 日—2009 年 6 月 12 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调整的走势,上周公布的宏观经济数据进一步强化了市场成员对于经济形势正在好转的判断,在这种情况下,市场交易型机构对于长期债券的抛压十分明显,全周银行间固定利率国债的收益率水平上行了平均约 5 个基点。而在交易所债券市场,除了上述宏观经济层面的考虑,出于对 IPO 恢复发行后资金分流的预期,上周交易所的各个品种的调整幅度非常明显。上周资金面方面,全周债券质押式回购加权平均利率为 0.8469%,与上周 0.8441%相比变化不大,显示货币市场层面资金仍非常充裕。

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
0.00%	-0.02%	-0.04%	0.18%	0.45%	7.14%	0.16%	99.36%

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 12 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2009-6-12	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	0.9179	-0.0619	-0.3477	-0.4783	-0.4553	-1.9460
2y	1.4725	-0.0182	-0.2055	-0.3827	-0.2171	-1.7887
3y	1.9217	0.0127	-0.1032	-0.3037	-0.0561	-1.6286
5y	2.5573	0.0432	0.0034	-0.1885	0.0822	-1.3270
7y	2.9316	0.0441	0.0166	-0.1172	0.0557	-1.0945
10y	3.2370	0.0214	-0.0412	-0.0593	-0.0825	-0.9053
15y	3.6571	-0.0006	-0.0951	-0.0051	-0.0712	-0.5672

资料来源: WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至: 2009-6-12

市场动态

国内：

新 IPO 搅动基金业“摇啊摇”全面重整

暂停多月的 IPO 重启，显然改变了作为市场主力基金的预期和动向。

IPO 新规之下，基金原有的“打新”格局被打破，打新策略急需改变。通过一、二级市场的差价获得丰厚利润的“新股神话”或许难以再度上演，基金对于新股的定价能力则面临着挑战。

在 IPO 重启的情景下，债券型基金与货币型基金的动向，再度成为市场关注的焦点。“新股年代”对债基而言，或许需要对投资品种进行大刀阔斧的调整，才能获得新的生存契机。上一次 IPO 重启，给货币型基金带来了严重冲击，那么，当 IPO 再度重启之时，货币型基金能否经得住这场“大考”？

网上网下两难抉择？

IPO 重启在即，新股发行新规之下，基金以往的“打新”格局生变。“网上申购还是网下配售”的问题背后，则是中签率与锁定期风险间的博弈。

在上周正式发布的《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见》（下称《指导意见》）中，最为吸引各方眼球的则是在《指导意见》中提出的优化网上发行的机制，即对每一只股票发行，任一股票配售对象只能选择网下或者网上一种方式进行新股申购；同时，对网上单个申购账户设定申购上限，原则上不超过当次网上发行股数的千分之一。

IPO 新规之下，基金网上“打新”的资金优势荡然无存，大资金“网上打新”遭遇“紧箍咒”，而固守网下配售，目前看来也并非万无一失。

上海一合资基金公司基金经理认为，由于资金规模庞大的基金无法采取与其他大户那样在“打新股”时利用多个账户进行网上“摇号”，又面临着千分之一的限制，基金的资金优势难以体现，因此基金会偏向于网下配售的方式来“打新股”。

上海某基金经理冯俊表示，就小盘股而言，基金会倾向于网下配售，据其测算，基金网下配售的中签率在千分之二到千分之五之间，网上申购的中签率则在千分之一到千分之五之间。而对大盘股而言，如果基金规模较大，且对个股非常看好，且准备进行战略性配置，则会倾向于网下配售。但对于规模仅几个亿的小基金而言，对网上申购也同样会感兴趣，就小基金打新大盘股而言，网上的中签率不一定比网下低，此外还获得了较好的流动性。

值得注意的是，网下配售在获得较高的中签率的同时，除了付出 3 个月锁定期的机会成本，甚至还会面临在锁定期内新股跌破发行价格的可能。

《指导意见》规定，主承销商应当采取措施杜绝高报不买和低报高买行为。对此，冯俊表示，基金或者其他的一些配售机构为了拿到新股，存在报高新股价格的内在动力。谨慎的基金不一定能够获得网下配售，而获得网下配售的基金在锁定期内，则会面临新股跌破发行价格的可能。因此，主承销商和不同基金间进行充分沟通则显得尤其重要。此外，基金在进行“打新”收益的计算时，还需要对3个月内大盘可能的下跌空间进行计算。

新股神话能否再现？

在新股定价进一步市场化后，通过一、二级市场的差价获得丰厚利润的“新股神话”能否再度上演？

约束询价和申购报价，杜绝高报不买和低报高买，强调市场化价格的形成机制，是新股发行制度改革的又一亮点。

《指导意见》对询价和申购报价的约束机制，直指在今年2月份证券业协会曝出的一些机构“在IPO询价中报价高于发行价格却未申购”的现象。事实上，基金一直是新股发行时询价报价工作的重要参与者，但是之前缺乏约束机制，导致有些基金公司报价不实，存在水分。

冯俊认为，IPO发行新规对于基金定价能力要求再度提高，对于基金而言由于和其切身利益相关，因此会更加谨慎。而两方面因素将导致网下打新的赢利性较之前降低。首先是中签率的下降，2007年，平均网下中签率是网上的5到10倍，但今后可能仅仅有3到6倍。其次，新股的定价可能存在报高发行价的内在动力，在目前的行情下，如果新股涨幅不大，那么新股收益的赢利性也没有之前高。

上海另一家基金分析认为，IPO网上、网下分开以及单个账户设上限，从理论上能提高中小投资者的中签率；但是，新股定价进一步市场化在杜绝机构新股上市首日爆炒的同时，这也意味着“无风险套利机会”的消失，即以往的“新股神话”将会打破，新股中签从而不再意味着一定赚钱。

此外，IPO重启对于市场的影响也值得重视，虽然近期基金解读IPO重启对市场的影响均偏向于乐观，但值得注意的是，无论从记者对基金经理的采访还是机构对于基金仓位的监测数据来看，减仓已成为近期基金操作的主流趋势。上周五市场在大盘股将进行IPO的传闻影响下，出现了大幅“跳水”。

上海某基金经理表示，上证综指上涨到2800点已经超出预期，市场已经达到高位，且比较“狂热”，或许IPO近期重启意在通过股票供给来调控市场。

另外一位基金经理认为，目前宏观经济没有问题，但市场担心企业利润“跟不上”，目

前部分股票估值偏高，又到了 IPO 即将重启之时，A 股市场出现了顺势调整，预期本周 A 股市场震荡将继续增大。

债券基金福兮祸兮？

债券基金虽然等来了 IPO 重启的喜讯，但心绪却变得复杂。在冯俊看来，债基在“新股年代”对投资品种进行大刀阔斧的调整，才能获得新的生存契机。

一位基金分析师认为，IPO 重启虽然可以增加债基金的收益渠道，但在新股发行新规之下，债基打新股的收益并不会太高。某收益增强债券基金经理曾刚则判断，目前资金面宽裕，IPO 对回购利率的影响不会太大，融资打新股的资金成本低于 2008 年。整体上，IPO 将带给债券基金新的投资机会，尤其对于小规模债基的提升效应更为明显，预计新股发行重新启动后，小规模债基今年下半年将获得 1%~2% 的净值增长。

对于债券市场，IPO 重启或许并非利好。上述基金分析师表示，上市公司在 IPO 重启后可能更多选择 IPO 融资，而不是去通过发债券融资，这对于债市会产生不利影响。

IPO 重启对于可转债尤其不利，冯俊表示，从收益来看，目前可转债均有很强的股性，获得风险性收益较多，但目前大部分可转债都具有比较高的转股溢价率，上涨弹性不如正股大。从风险来看，一旦整个市场出现系统性的下跌，可转债的跌幅甚至可能会超过股票。

冯俊表示，一旦 IPO 重启后，首先，整个大盘可能会有下跌的风险。其次，可转债面临扩容问题，如此一来，可转债的平均转股溢价率就会下降，从而对可转债整体产生压力。第三，从可转债目前的收益来看，一年超过 5% 的收益是有难度的，而且风险和收益存在不匹配的问题，所以一旦 IPO 重启，不如将资金抽出参与新股操作，获得低风险的收益。

在接受记者采访的债券型基金经理均表示，接下来会调整投资品种结构，下移可转债配置比重，提高现金比率。但由于网下“打新”中签率有所下降，债基不能延续以前的操作模式将资金放在短期债券上以等待打新股的契机，如今则需要“两手抓”，一方面是做好新股和新的可转债的投资，另一方面则是把握好信用债的投资。

货基再次面临“大考”？

2006 年上半年，IPO 重启曾给货币基金带来了严重冲击，货币基金规模急剧减少，从 2005 年底到 2006 年底的短短一年间份额缩水超过 1000 亿份，甚至还出现了 3 家基金公司因应对赎回而共动用公司 3 亿多资本金弥补损失的情况。

那么，此次 IPO 再度重启，对于货币基金而言，是否意味着再次面临“大考”？

值得注意的是，进入 6 月份，货币基金松绑大额申购迹象日趋明显，其中，兴业货币基金公告自 6 月 9 日起取消 1000 万元的申购限制。时隔几日，泰信天天收益货币基金公告，

自 2009 年 6 月 15 日起，取消单日每个基金账户的累积申购(含转入)金额应不超过 1000 万元的额度限制。

上述举动在部分投资者看来，IPO 重启在即，为防止货币基金出现“赎回潮”做准备。“这并非主要原因。”泰信天天收益货币基金经理马成对记者表示，“之前限制大额申购，是因为债券市场波动较大，为防止大额资金套利损害其余投资者的利益。如今其管理的货基收益比较平稳，投资者结构也趋于合理，就没有必要再限制大额申购。”

事实上，据记者调查，由于之前股市转暖，加之货币基金收益率下降，货币基金已经遭遇了较大规模的赎回，目前多数基金公司表示，旗下货币基金的赎回压力已经减小。

据统计，今年 1 季度，货币基金成为份额缩水最大的基金品种，遭遇净赎回高达 1727.04 亿份，净赎回比例达到 43.94%。进入 4 月份，随着股市的再度回暖，多家基金公司均表示，旗下货币市场基金平均每天净赎回上千万份。

上海一内资基金的货基基金经理表示，股市回暖已使得相应的赎回提前发生，此次 IPO 重启后，相信对货币基金的冲击不会特别大。

此外，IPO 重启，货币基金是否还会发生 2006 年时的定存风险则是投资者担心的另一个问题。

好买基金研究报告指出，预计未来一段时间货币市场利率仍将保持低位，货币基金可能会维持一个相对较短的组合剩余期限，同时保留相当部分的银行活期存款，以等待机会，甚至将部分资产转向定期存款。

对此，马成表示，多数货币基金均将流动性管理放在首位，目前没有投资流动性不好的定存，只有少数货币基金少量参与，主要以中短期为主，不会对货币基金的流动性造成太大的影响。

2009-6-15【上海证券报】

IPO 重启将双重影响货币基金

中国证监会日前正式发布了《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见》，《指导意见》发布后，市场普遍预计新股发行将很快重启。由于历史上新股发行对货币基金的投资产生过显著影响，因此目前投资者也较关心新的新股发行机制施行后，将对货币基金有什么影响。

好买认为，第一个影响仍然是 IPO 重启后货币基金规模可能会发生较大变化。货币基金历来是份额变动最大的基金类别，变动大的原因一方面和该类基金不收取交易手续费有

关，另一方面是和该类基金对货币市场利率变动比较敏感有关。IPO 重启可能导致短期市场利率较大变化，从而导致货币基金出现大幅净赎回的可能性较大。

货币基金较大的规模变化将对基金经理的组合管理产生较大影响。1 季报显示，由于规模变动较大，部分货币基金银行存款和备付金比例高达 50%以上，报告期末组合剩余期限降到了 50 天以内。

虽然经过 2005 年货币基金的流动性危机后，面对此次新股发行重启，相当部分基金公司已做好了应付大额赎回的准备，比如增加现金持有、减少定期存款比重、降低信用债持仓比例缩短组合剩余期限等等，但是只要基金公司做大规模，做高收益的动机仍在，投资者对大额赎回导致货币基金流动性压力的警惕就不应丧失。

IPO 重启对货币基金的第二个影响无疑是收益率。IPO 重启将导致短期市场利率明显上升，上升的货币市场利率对提高货币基金收益率有积极影响。一方面，货币基金可以通过跨市场的回购套利显著提高短期收益率；另一方面，IPO 重启可能会推高货币市场利率，从而也间接提高了基金今后再投资的收益水平。

但此次新股发行制度改革后，好买认为 IPO 重启对货币市场利率及货币基金收益率的积极影响会较以前减弱。因为此次新股发行制度改革后，网上发行机制得到优化，股份分配将适当向有申购意向的中小投资者倾斜，缓解了巨额资金申购新股状况，从而降低货币市场利率、货币基金收益率的波动。至于 IPO 具体会在多大程度影响货币市场利率、货币基金收益率，将取决于那时的货币市场环境的松紧、新股发行规模和频度。

总之，好买认为 IPO 重启对货币基金收益率波动的影响是脉冲式的。一般情况下，每万份收益率会在新股发行申购前两日明显上升，7 日年化收益率会在新股发行当天显著升高，并在新股发行后两天达到最高。

2009-6-15【上海证券报】

股市暖春 基金公司自购升温 总额达到 6.96 亿元

今年来自购总额已接近 7 亿元，主要投向偏股型基金

随着 A 股市场的强劲反弹，基金公司纷纷加大自购基金力度。统计数据显示，今年以来基金公司自购基金总额达到 6.96 亿元，整体来看，基金公司一改去年自购债基为主的局面，加大了对偏股型基金的申购。

上海某基金昨日公告称，拟于 2009 年 6 月 10 日运用公司自有资金同时申购旗下所有权益类基金，包括 3 只股票型基金和 2 只混合型基金，单日累计申购金额将高达 5000 万元。

值得注意的是，同时申购旗下多只权益类基金在业内并不多见。对此，该基金表示，此举表明公司对中国经济和证券市场长期向好的信心，同时也对自身投资管理能力以及始终坚持的长期投资理念充满信心。

据统计，今年以来已有 13 家基金公司动用公司的自有资金申购了自家基金，多数申购对象为自家偏股基金，自购债券型基金的力度明显较小。

值得注意的是，在自购的偏股型基金阵营中，以投资指数型基金最多。比如，广州某基金动用 2 亿元投资指数基金，深圳某基金动用 1 亿元自购沪深 300 指数基金，上海某基金动用 3000 万元自有资金认购指数基金，上述金额合计 3.3 亿元，接近基金公司年内自购金额的一半。

此外，今年自家的新基金也成为基金公司固有资产投资的热点。例如，统计数据显示，年初至今，8 家基金公司自购自家新基金达到了 2.2 亿元，每次动用金额基本在 1000 万到 4000 万元之间。

由于中国证监会规定基金公司持有自家开放式基金的期限不少于 6 个月，加之自购基金使用的是自有资金，因此基金公司自购基金往往被看作是基金公司对市场看法的风向标。

但分析人士指出，基金公司自购基金只能从某种程度上反映基金公司对市场的看法。一般而言，基金公司自购有两个目的，其一是从营销角度考虑，在市场行情不好时，为增强投资者信心，基金公司用自有资金申购规模快速缩小的基金产品，或认购新发行的基金，以帮助新基金积聚人气，尽快达到成立规模；此外，在市场行情较好时，为增加公司额外收益，自购一些自己管理的、有前途的基金以增加收益，这是基金公司投资的一部分。

2009-6-9【上海证券报】

海外：

从美国共同基金投资者看长期投资理念

从去年上半年 A 股市场的一路下跌到上证指数 1660 多点底部，之后持续攀升逾千点的股市，让很多持有股票基金的基民体验到了“成败萧何”。根据银河证券基金研究中心数据，去年股票型基金整体亏损约 50%，而今年以来，股票基金大翻身，标准型股票基金平均净值增长率 42%。目前，上证指数回升到 2800 多点，而很多股票基金表现不凡，净值纷纷回到 4000 点附近，北京某基金表现突出，净值恢复到 6000 点水平以上，收复 2007 年 10 月顶部以来的全部失地。随着股市热度不断升温，有些持有基金等待回本的基民考虑赎回自己的股票基金，想“落袋为安”。类似的所谓“赎回潮”也曾经发生在 2006 年初，在大牛市即将揭开序幕的时候，很多基民都踏空了启动行情。

纵观国内外基金业的发展，欧美投资者走过的道路可以有所启示。1968-1976年间，美国股市也经历了两次较大且时间间隔很短的调整，其间市场一直保持震荡，在市场快速下跌时，基金的赎回情况并不严重，但是随着行情的恢复，被前期市场下跌“吓坏”的投资者在基金净值恢复后开始大规模赎回，投资者账户数量也减少了15%。可自从美国度过70年代的石油危机后，股市逐步恢复，道琼斯指数不断攀升，直到1987年10月的股灾。1987年10月19日，美国股市开始了史上罕见的大崩盘：在美股开盘后仅三小时，道琼斯工业股票平均指数下跌508.32点，跌幅达22.62%。但1987年后并没有出现资金流出共同基金市场的状况，而投资者账户数量也没有下降。这就与1968-1976年间时的情况有天壤之别。根据美国普信集团提供的数据显示，即使是股灾中受损最为严重的股票型基金，从1987年10月-1988年3月显示资金净流出，但到了1988年4月份资金重新净流入。美国投资者在这次股灾及其后的恢复中，显示出了成熟与冷静，随之而来的是美国90年代之后的经济繁荣和股市大牛市。在此次“百年一遇”的金融海啸中，美国投资者也表现出相当的理性。2008年9月和10月，市场急跌的过程中，美国共同基金业遭受了惨重的净赎回。然而，从2008年11月份开始，基金的赎回额度和速度都有明显的减缓，到2008年12月份，美国基金业又呈现了净申购的局面。美国基金投资者对金融海啸这种相对理性的反应有两个方面的因素。第一，从上世纪90年代开始以来，大型机构客户和相对来说较为有经验的散户投资者增加共同基金的投资，而不是由第一次购买基金的新基金投资者所带动的。第二，一个典型的较为有经验的散户投资者一般具有较长的投资期限和理念，因此不会对短期内证券市场的波动做出剧烈的回应。与欧美投资者相比，我国的基金业起步较晚，投资者投资基金的时间普遍较短，在投资时机和投资品种的选择上还需要树立长期持有的信心和理念。

对持有与赎回问题，北京某基金认为，投资基金是将财富交给专家打理，长期持有不可避免地会遇到牛市熊市，基民希望完全避开系统性风险、抄底逃顶的想法实践起来困难很大。如果是家庭急需资金周转，赎回的理由是充分的，如果仅仅因为市场短期回暖或者下调，就急于赎回基金，则与长期投资基金的理念不符。实践证明，树立合理的收益预期，坚持长期投资，一定能够实现理财的目的。

摘自 2009-6-15【上海证券报】

光大保德信理财学堂

□理财新知：

基金交易席位的制度沿革

证监会关于基金交易席位的规定最早有两个，一个是证监基字[1998]9号文，另一个规定是证监基字[1998]29号文。根据规定，基金的交易需通过券商提供的一个或多个专用席位进行；每只基金通过任何一家证券经营机构买卖证券的年成交量，不得超过该基金买卖证券年成交量的30%。这就意味着每只基金至少需要租用4个不同券商的席位。

但是在实际运作过程中，业内普遍认为这种席位管理制度给基金造成了庞大的成本，并且管理起来需要耗费相当的人力与物力。以2004年的统计数据为例，当年共有161只已成立的基金占用了两大交易所近千个交易席位。有人做过测算，每增加一个席位，就要占用几十万到数百万元的基金资产作结算备付金，少数基金可能在正常支付佣金外还另外支付几万元的席位管理费、通讯费等固定费用，这就在一定程度上增加了基金的平均成本，从而影响了持有人的利益。

2007年2月16日，证监会下发了《关于完善证券投资基金交易席位制度有关问题的通知》（下称《通知》）。根据《通知》，不同基金可以共同使用一个交易席位。《通知》还规定，一家基金管理公司通过一家证券公司的交易席位买卖证券的年交易佣金，不得超过其当年所有基金买卖证券交易佣金的30%。新成立的基金管理公司，自管理的首只基金成立后第二年起执行。

来源：【第一财经日报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、申购、转换光大货币基金有没有金额上限的规定？

我公司自 2008 年 11 月 12 日起，对光大货币基金的申购、转换转入业务进行了限制，即单日单个基金账户的累计申购、转换转入本基金的金额应小于 2000 万元，如单日单个基金账户累计申购、转换转入本基金金额超过 2000 万元（含 2000 万元），本基金将有权拒绝。在本基金限制上述大额申购、转换转入业务期间，本基金的赎回及转换转出等业务正常办理，敬请留意。

2、基金账户和基金交易账户有什么不同吗？

基金账户是我公司为投资者开立的用于记录投资者持有基金份额及其变动情况的账户，每个投资者只能申请开立一个基金账户。

基金交易账户是代销机构为投资者开立的记录投资者通过该销售商买卖基金份额、基金份额变动及资金结余情况的账户。

投资者可以使用唯一的基金账户通过不同销售商开设多个基金交易账户进行交易买卖，基金账户和基金交易账户的投资者姓名、证件类型和号码必须完全一致。即，基金账户表明您在所有销售商处持有的我公司开放式基金的情况。

3、投资债券基金会亏损吗？

一般来说，只要涉及投资活动，就一定会承担风险，只不过承担风险的大小不同而已。投资债券基金也不例外，只能说投资债券基金的风险比较小。债券基金是一个收益相对稳定、风险相对较低的品种，具体表现就是债券基金的净值波动相对股票型基金比较小。但因为面临着利率风险，基金的净值就不可能总是向上，即使基金能够事先对市场利率以及资金供求状况做出判断，及时调整债券资产的组合，以回避利率风险。但是凡事无绝对，利率风险回避的前提是对利率走势有一个正确的预期，也许专家更有把握些，但也会有犯错的时候。因此，基金净值也有可能下跌。当基金净值低于买入时的基金净值时，就可能受到损失。

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。