



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇一〇年十一月二十九日

2010 年第 45 期[总第 299 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](mailto: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	20101122	20101123	20101124	20101125	20101126
基金净值 (元)	0.9056	0.8853	0.9041	0.9208	0.9120
累计净值 (元)	2.9093	2.8890	2.9078	2.9245	2.9157

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	20101121	20101122	20101123	20101124	20101125	20101126
每万份基金净收益 (元)	0.8730	0.4574	0.3606	0.3937	0.4031	0.4228
7 日年化收益率 (%)	1.5140	1.5110	1.4790	1.5290	1.5310	1.5290

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	20101122	20101123	20101124	20101125	20101126
基金净值 (元)	2.4655	2.4122	2.4696	2.5041	2.4848
累计净值 (元)	3.1235	3.0702	3.1276	3.1621	3.1428

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	20101122	20101123	20101124	20101125	20101126
基金净值 (元)	1.3262	1.2945	1.3254	1.3467	1.3349
累计净值 (元)	2.6062	2.5745	2.6054	2.6267	2.6149

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	20101122	20101123	20101124	20101125	20101126
基金净值 (元)	0.7715	0.7609	0.7780	0.7881	0.7845
累计净值 (元)	0.7715	0.7609	0.7780	0.7881	0.7845

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	20101122	20101123	20101124	20101125	20101126
基金净值 (元)	1.0690	1.0670	1.0690	1.0690	1.0700
累计净值 (元)	1.1230	1.1210	1.1230	1.1230	1.1240

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	20101122	20101123	20101124	20101125	20101126
基金净值 (元)	1.0670	1.0650	1.0670	1.0670	1.0670
累计净值 (元)	1.1150	1.1130	1.1150	1.1150	1.1150

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	20101122	20101123	20101124	20101125	20101126
基金净值 (元)	1.1285	1.1064	1.1314	1.1564	1.1465
累计净值 (元)	1.2485	1.2264	1.2514	1.2764	1.2665

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	20101122	20101123	20101124	20101125	20101126
基金净值 (元)	1.1440	1.0360	1.0500	1.0570	1.0540
累计净值 (元)	1.1440	1.1360	1.1500	1.1570	1.1540

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	20101122	20101123	20101124	20101125	20101126
基金净值 (元)	1.1879	1.1848	1.2044	1.1955	1.1826
累计净值 (元)	1.2179	1.2148	1.2344	1.2255	1.2126

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

上周市场在前两周大幅下跌之后，上证在 60 日均线 and 年线展开震荡，市场热点再度集中在中小市值股票，大市值股票表现疲弱，成交量周环比大幅下跌，显示市场主力犹豫情绪。本周香港继续下跌，同时，美元指数在欧洲债务危机和韩朝炮战的担忧下，此次美元回升对大宗商品价格和股市都产生一定不利影响。上周市场涨幅靠前的板块主要集中在通讯服务、电子、医药生物、食品饮料和创业板等板块；而煤炭、有色、银行等板块仍出现小幅下跌，市场的资金仍主要参与与到年末新兴行业的炒作当中，其中创业板指数本周再次创出新高。

前周末，央行再次上调存款准备金：决定从 2010 年 11 月 29 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。如果不考虑临时的差别准备金率，这将推动大型存款类金融机构法定准备金率上升至 18%；中小型存款类金融机构法定准备金率上升至 16%。事实上，如果考虑年初以来差别准备金率的影响，大型存款类金融机构目前所执行的法定准备金率在 19% 的水平。时隔不到两周，央行再次上调存款准备金率反映出它的决心。与上次相同，我们认为此举主要旨在控制商业银行的信贷投放冲动，从而达到央行所谓的“适度调控货币信贷投放”意愿。上周欧美市场再次出现下跌，上周三，工行在停牌配股后复牌，以跌停开盘，上证指数开盘于 2800 点之下，随后市场在低开后大幅高走，全周市场在 2800-2900 点位震荡。

上周对市场影响较大的事件是韩朝炮战。11 月 23 日下午，朝韩两国在边界处互相炮击，造成十数人死伤，数十栋建筑起火，令朝鲜半岛局势骤然紧张。韩国国防部新闻办公室声称，韩国西部延坪岛海域当天遭受来自朝鲜方面的炮击，韩国军队进行了回击。朝鲜方面则称，是韩国首先向朝鲜领海进行炮击，朝鲜军队才进行回击的。此次突发的半岛军事对抗，使得当日的亚洲股市都出现了一定幅度的下跌，同时，美元指数大幅上扬。但是由于韩朝目前的这种小级别对抗事件时有发生，料想并不能对目前国际安全和金融市场运行格局造成较大影响，此外，双方也都将保持较克制的手段，后续影响有限。但是，由于美元目前正处于低位，预计未来将可能继续走强。

周末消息，爱尔兰接受了欧盟及 IMF 约 800-900 亿欧元的救助方案，占其 GDP 的 60%，成为继希腊之后第二个接受欧洲稳定基金救助的国家，估计其中三分之一的资金将用于救助爱尔兰银行体系；同时，爱尔兰也出台了有史以来最严厉的货币紧缩政策，对市场缓解欧元区债务危机起到了缓解作用，但是后续有关葡萄牙和西班牙的财政状况仍然牵绕未来欧元走势的神经。

预计市场指数仍将在低位波动，而热点仍将在中小市值股票中产生，而操作上仍要强调仓位控制，积极调仓换股，灵活操作；未来的走势仍将取决于最近的货币政策走势和美元指数趋势。

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
-0.92%	-0.58%	-3.81%	-5.58%	10.30%	-9.44%	-12.37%	26.57%

资料来源: WIND 咨询, 截至 2010 年 11 月 26 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
-0.92%	0.32%	-3.05%	-7.94%	12.00%	-8.59%	-10.60%	34.13%

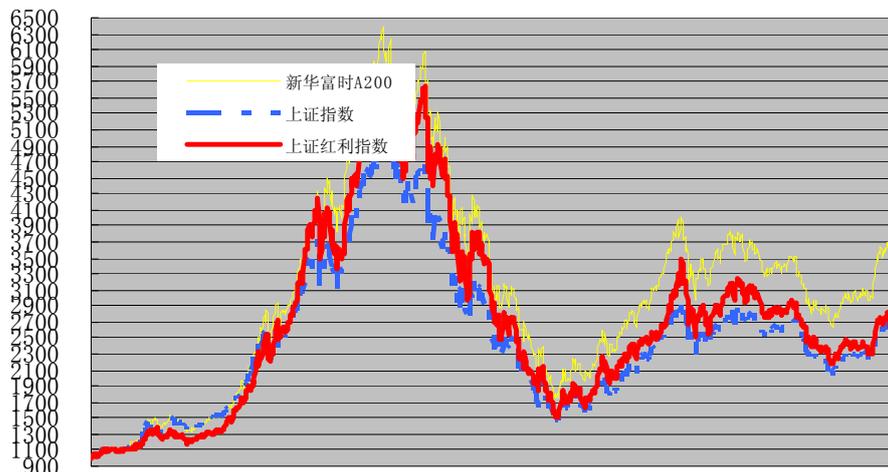
资料来源: 新华富时网站, 截至 2010 年 11 月 26 日

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
-0.76%	-1.43%	-4.84%	-8.01%	6.14%	-17.90%	-20.45%	16.97%

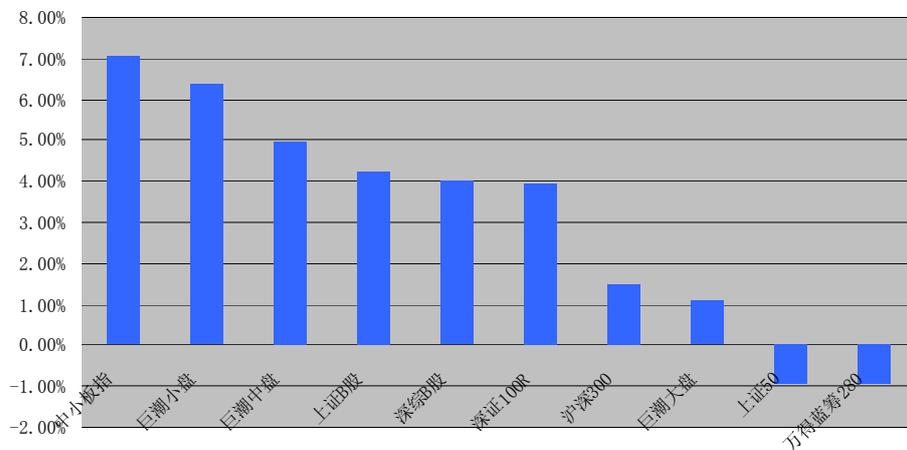
资料来源: WIND 咨询, 截至 2010 年 11 月 26 日

图 1. 市场基准指数走势 (2006 年 1 月 4 日-2010 年 11 月 26 日)



资料来源: Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2010 年 11 月 19 日-2010 年 11 月 26 日)



资料来源: Wind 资讯

## 债券市场综述

上周央行公开市场回笼量很小，仅为 60 亿，发行 3 个月期央票 30 亿、1 年期央票 20 亿和 3 年期央票 10 亿，发行利率分别持平于 1.8131%、2.3437% 和 3%。上周没有进行正回购操作。市场发行了一期 7 年期国债 306.4 亿，最终票面利率 3.83%，认购倍数 1.85 倍。金融债方面，农发行发行了 5 年期固息债 151.8 亿，最终票面利率 4.02%，认购倍数 1.53 倍；国开行发行的三只互转债券分别为固息、一年定存浮动和 3 个月 SHIBOR 浮动，金额分别为 100 亿、160 亿和 160 亿，票面利率分别为 3.7%、2.95% 和 2.96%，认购倍数分别为 6.58 倍、7.48 倍和 4.41 倍。口行以数量招标方式发行了 200 亿 1 年期固息债，票面利率 3.18%。上周市场资金利率持续走高，正如吴晓灵所说“央行通过提高存款准备金率，可以收紧银根，进而逼高市场利率”。此次上调存款准备金率缴款日在 29 日，虽然央行为净投放 540 亿，但市场总体资金面偏紧，加上近期新股密集，市场利率上升幅度较大。存款准备金、新股冻结资金和跨月底三因素叠加使得 1 个月以内的短期回购利率上升超过 100 基点。而机构普遍预期准备金率仍有上调空间，市场紧缩预期增强，预计资金面会持续走紧。

上周的债券市场对此表现的淋漓尽致，在没有任何消息触动的情况下，收益率整体上行，国债指数重新回到 130 以下。历史证明熊市里的反弹总是昙花一现，判断真正反弹到来，第一，要看基本面是否有进一步恶化的可能，包括经济增速和通胀情况，是否会引发进一步的紧缩货币政策，市场紧缩预期是否消化完毕；第二，要看债券收益率平坦化进行是否接近尾声；第三，资金面是否配合，这决定需求是否回暖。真正的反弹需要三个因素相互配合，相互印证。目前在通胀预期较强的背景下，加息、准备金率进一步上调的紧缩预期依然挥之不去，反弹缺乏坚实的基础条件。

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
0.06%	0.01%	0.10%	-0.30%	-0.42%	2.54%	3.02%	94.95%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2010 年 11 月 26 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2010-11-26	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	1.9018	0.1569	0.2775	0.4144	0.1571	0.3621
2y	2.4512	0.1000	0.2351	0.4157	0.4035	0.4014
3y	2.8758	0.0561	0.1997	0.4055	0.5684	0.4090
5y	3.4150	0.0010	0.1470	0.3590	0.7000	0.3499
7y	3.6472	-0.0211	0.1136	0.2905	0.6433	0.2278
10y	3.6999	-0.0201	0.0860	0.1817	0.4060	0.0200
15y	3.7283	-0.0007	0.0647	0.0703	0.1182	-0.1645

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2010-11-26

## 市场动态

国内：

### 40 只新建仓基金“输血”千亿 给市场信号指示

11 月份以来，新基金发行迎来一年一度的“热潮”，只是相比往年的热，今年各大公募基金管理公司对于新基金发行更“给力”。而 40 多只处于建仓期的新基金也将给市场带来近千亿元的资金规模。

尽管每年年底都会有新基金发行的风潮，然而今年这般火爆依旧罕见。而纵观今年整个市场的走势，一切都水到渠成。

首先，政策层面多通道审批无疑成为新基金发行的关键所在。其次，11 月初历来就是新基金密集发行的黄金月份。每年年底，各大公募基金管理公司为争夺年终的规模排名，都会通过发行新基金来扩充规模。

而与往年不同的是，今年年终不仅仅是发行新基金的数量出现井喷，而发行规模扩大甚至提前结束募集的现象也纷纷上演。

统计显示，11 月以来成立的新基金多达 18 只，这些新基金发行规模合计 610.54 亿元，平均每只基金 33.89 亿元；而整个 10 月份成立的基金只有 8 只，总规模为 87.36 亿元，平均每只基金 10.92 亿元。二者相比较，本月内成立的基金规模环比增幅近 6 倍，平均单只基金的募资额增加 2 倍。

而按照成立日期统计，目前尚处于 3 个月建仓期的新基金共计 44 只，它们的募集规模合计达到了 1063.20 亿元。而剔除 QDII、债券型和货币型基金，31 只偏股型基金的规模合计 715.88 亿元。与此同时，目前处于认购阶段的新基金共计 29 只，随着发行工作的结束，这些基金也会为市场补充新鲜的血液。其中，偏股型基金共计 20 只，按照前面建仓基金的平均规模测算，这些正发行的基金募资总额将超过 400 亿元。

按此计算，近期这些新基金或将至少给 A 股市场带来 1000 亿元的新增资金。这一数据还不包括债券型基金的投资金额。伴随着基金发行的井喷、巨量资金的流入，业内人士普遍认为，这些新基金将对 A 股市场的企稳反弹起到积极的作用。

沪上某大型合资基金管理公司人士在接受《第一财经日报》记者采访时就表示，大量新基金在未来一段时间的密集入市，毫无疑问将给 A 股市场的企稳带来支撑作用，而随着短期底部的形成，以及经济的复苏，有理由相信明年一季度可能会有一波不错的行情。

而沪上某知名私募基金人士则对记者表示，新基金的大量新增资金入场更多的是给市场一种信号指示意义。相对于目前数万亿的资本市场规模，千亿资金并非一个大数字，更多的意义在于其风向标作用。

2010-11-29 摘自【第一财经日报】

### A 股市场不断发展 可交易型基金成“套利”先锋

正所谓“工欲善其事，必先利其器”，随着 A 股市场的不断发展，各种各样利于投资者参与市场的产品也越来越丰富，而近年来可交易型基金市场的兴起，则为有一定经验的

投资者提供了应对之策。

整体来说，可交易型基金兼顾了股票投资方式和基金的优势，且交易成本非常低廉，大部分可以在场内和场外交易，对于那些有一定投资经验的市场参与者来说，可以利用这些产品的机制来参与“套利”，但前提是需要对这些品种的特点详细把握。就目前可交易型基金来说，基本可以分为ETF类指数基金、LOF型基金、封闭式基金、杠杆式分级基金。

对于ETF类基金来说，投资者需要把握各只ETF基金所对应的资产方向。由于ETF是一种指数被动型产品，被动跟踪各类指数，即各类资产的运动方向和波动。对于投资者来说，如果对大势运行方向有一定把握，通过ETF则可以避免一些选股上的烦恼。

与ETF相仿，LOF型基金之中也存在着大量指数产品，投资者合理运用这些指数型LOF，也能够“期现套利”中找到合理的现货替代物。同时，LOF型基金之中也有很多非指数基金类产品。

另外，与在银行渠道销售的开放式基金不同，LOF型基金交易相对便利，也不与投资者日常的股票操作相矛盾。长期看，这些产品既有股票交易的方便，也能够令投资者享受到开放式基金的乐趣。需要提醒的是，部分LOF型基金的场内流动性非常差，这不利于开展大规模“套利”，也不利于机构大进大出。

作为长期的投资工具，封闭式基金市场的魅力已逐渐被各类投资者所认识。但需要提醒的是，封闭式基金市场也会出现极端情况，比如，那些离到期日较远的品种偶尔会出现溢价情况，当这种现象出现后，投资者就可以对当时的A股市场保持警觉。

一般情况下，溢价成分既显示出投资市场处于高温状态，也会流露出市场已处于亢奋。当然，封闭式基金市场之所以有无穷乐趣，也是由于此类产品有一定的中长期参与价值。比如，如果做一个为期3年的投资计划，封闭式基金方向则可以适当考虑。一方面，封闭式基金有买卖上的灵活性；另一方面，封闭式基金的分红，也会产生特定的避税效应。

2010-11-29 摘自【第一财经日报】

### 各渠道申购费率比较:基金直销最合算 大银行较贵

表面看，国内基金持有人购买渠道丰富，可通过银行柜台及网上代销、券商网上代销、基金公司网上直销、场内交易平台和第三方代销等。但实际情况是，上述各渠道费率相差悬殊，还各有各的利益立场和门道。

《投资者报》记者调查发现，大银行网上代销费率普遍在6~8折，中小银行可低至4折，券商在4~6折，基金公司网上直销一般低至4折，唯一第三方销售机构无费率折扣。

为何费率会如此悬殊？谁是费率优惠的背后决定者？采访中发现，银行与基金公司销售人员，竟然互指对方是高费率祸首。

北京一家基金公司市场部总监接受《投资者报》记者采访时表示：“银行把责任推给基金是银行的托词，他们才决定着话语权。2007年以前，所有银行代销基金都是4折优惠，只是从2008年才开始涨价。现在大银行都提升了费率，而小银行柜台少，所以需要借助基金公司来争取客户。”

对于基金代销这块大蛋糕，即便在银行内部也有利益纷争，“柜台销售业务由个人金融部负责，而网上银行代销归电子银行部管理。这也导致网上银行买基金有费率折扣，而通过银行柜台购买几乎都是全费率。”

#### 基金直销费率最优

中国证券业协会 2009 年底调查结果显示：“31%的投资者认为目前基金费率太高，46%的投资者认为费率较高，合计占被调查总数 77%。仅有 18%的投资者认为目前的基金费率比较合理。”

而相比代销渠道，普遍低至 4 折的基金公司网上直销算得上划算。一位基金公司渠道人员告诉记者，“通过银行和券商两大代销机构购买基金，好处是可以买到大部分基金产品。而通过基金公司直销，只能购买本公司的产品，但好处是费率更加便宜，而且可以在不同产品间灵活转换。”

此外，基金直销蔚然兴起的现象，是各大基金公司增加了直销中心和分公司的数量。他们不仅在北京、上海、深圳、广州等一线城市布局大量直销点，也将直销网络拓展至成都、郑州、武汉、杭州和合肥等二三线城市。但由于面临着成本高昂和客户资源缺乏，中小基金公司效仿大公司则颇为吃力。

#### 大银行费率普遍较高

目前国内基金代销渠道，主要为银行、券商和第三方代销机构。Wind 数据显示，截至 2010 年 11 月 15 日，共有 38 家银行和 96 家券商拥有基金代销资格，此外还有一家投资咨询机构天相投顾。

在代销基金数量上，最多的前 10 家机构都在 600 只以上，且全为券商。其中，海通证券以 650 只代销数量在所有代销机构中居第一。代销数量最多的银行为交行，代销 612 只，仅排 11。建、工、农、中四行代销数量分别为：593、542、492 和 467 只。

《投资者报》记者综合对比发现，通过四大国行网上代销渠道购买基金，费率一般在 8 折左右，招行无费率优惠。而通过基金公司网上直销渠道，用上述银行卡交易，费率同样最高。这意味着，只要在购买基金时跟大银行沾上边，费用可能会多出 1 倍。

而通过股份制银行如浦发和民生网上代销渠道，费率会低至 4 折。用它们的银行卡通过基金网上直销渠道，费率也相应更低；通过券商网上交易系统，费率在 4 折或 6 折；唯一第三方代销渠道天相投顾则无费率优惠；场内基金费率虽低，但只能购买 ETF 和 LOF 等交易所基金。但费率优惠“必须是前段收费模式网上代销才能享受。”

记者调查了几大券商销售主力的基金费率情况。其中海通证券网上代销基金的折扣大部分在 4 折，即 0.6%；中信建投证券网上交易优惠费率大部分为 6 折，费率在 0.9%；而招商证券只有个别基金公司有优惠，记者粗略统计，有费率优惠的基金公司在 15 家左右。这大致代表了券商代销基金费率的三种现状。

记者致电国内唯一第三方基金代销平台天相投顾，其工作人员表示，“通过代销网点与网上交易系统购买基金，基本没有费率优惠。除非个别基金公司统一。”不过，上述北京基金公司市场总监对记者称：“天相投顾的销售模式与其他代销渠道不同，他们费率不打折是因为有更多增值服务，包括研究等服务，所以费率高。”

## 中小投资者负累

从发展上看，银行在基金代销上并非开始就占主导，2007 年时银行代销费率普遍打 4 折。为何后来银行的费率优惠渐渐消失？

银行代销费率的提升时间，与银行渠道销售占比的提速同步，而这个期间，正好是一轮大牛市催发了广大中小投资者的热情。在 2004 年与 2005 年时，直销在基金销售中一直占主导。2006 年开始，银行开始居各渠道之首。尤其 2007 年，银行渠道销售金额占总销售金额的 76%。而个人投资者市场占比也是从 2005 年底 53%，上升到 2006 年 80%，并从 2007 年至今一直在 90% 左右。

与之相比，券商销售金额占比在逐年下降。而直销渠道销售金额在 2006 年占比为 39%，2007 年该比例仅为 13%，2008 年上升为 30%。

但值得注意的是，基金直销渠道主要是机构投资者和个人投资者中的大客户。“虽说直销渠道占比达 30%，但大部分是通过卖给机构投资者实现。销售给普通投资者的比例极小，银行还是垄断着基金零售市场超过 80% 的客户。”

为何客户的增多反倒刺激银行提升了费率？银行是不是太“店大欺客”？中小额投资者捧起了银行渠道的独大，但这些投资者是目前基金群体中最脆弱的。从证券业协会公布的基金投资者收入水平看，截至 2009 年底，基金投资者中个人月收入在 2000 元以下和 2~5 千元的投资者占比分别为 20% 和 50%，合计占七成。由于经济能力有限，他们的金融投资规模有限，抵御经济波动风险的能力也较弱。

某种程度上，正是小额投资者才使得国内基金业逐渐壮大，并让今天的银行在基金代销上坐享巨额利润。但“水能载舟，亦能覆舟。”小散户风险承受能力弱，长期需要更低的成本和专业理财服务，如果银行一直维持高费率且服务跟不上，中小投资者会越来越多选择基金直销和第三方代销机构。

2010-11-29 摘自【投资者报】

## 申银万国桂浩明：基金发得多不如做得好

虽然，无论从哪个角度来说，今年都不是基金发展的高峰期，到目前为止，多数基金今年的收益还是负数，基金市值更与 2007 年时的全盛期完全不能相比，但这些并没有妨碍基金发行的积极性。数据显示，今年以来，已有 111 个新基金完成发行，而且在随后不到一个半月的时间内，还将有 34 个新基金将完成发行。所以，若说今年的基金业有什么看点，那么除了基金经理频繁跳槽、又有老鼠仓被查之外，便是高频率的新基金发行了。

今年之所以在业绩大幅缩水的情况下还能推出很多新基金发行，应该说与其做大规模的冲动有着密切关系。因为业绩不佳，加上股市行情也不怎么样等多种因素，老基金申购不多，而赎回则比较明显。为了保住市场份额，维持收入水平，基金公司就非得通过发行新的基金产品来做大规模不可。所以，今年各基金公司都有很强的发行新产品愿望。另外，为了支持基金创新，鼓励优胜劣汰，支持优势基金公司做大做强，管理层也放松了对新基金发行的限制，撤除了过去的一些条条框框，使得新基金发行提速在制度上成为可能。这样两个因素相结合，也就营造出了今年新基金产品高频率发行的格局。

不过，新基金大量发行，是否真的符合社会实际情况并满足了市场发展的需求呢？恐怕未必。时下投资者对基金的意见，主要集中在基金业绩不佳上。但是，客观上也还是有一些基金取得了不错的经营业绩，在相当程度上跑赢了大盘。不过，令人遗憾的是，不少优质基金虽然冠名为“开放式”，可实际上早已停止了申购，有的居然是停止申购好几年。开放式基金不开放，使得投资者无法买到心仪的优质基金。相比之下，现在可以申购的老基金以及各基金公司所推出的新基金，不少则缺乏特色，对于广大投资者来说并不具有足够的吸引力，以至尽管基金公司花了很大的力气销售，并且不惜为之向银行支付不菲的渠道费用，收效还是不明显。今年，尽管新基金品种发了不少，但普遍规模不大。投资者想要的基金买不到，而他们兴趣不大的基金则大量供应。这种供求失衡，使得基金市场虽然表面看上去仍然很活跃，但实际上却举步维艰。作为民众最为重要的投资对象之一，基金不能为大家所满意的状况，无疑是令人不安的。

当然，一些优质的开放式基金出于各方面因素的考虑，以停止申购的方式来控制规模，以利于打造成精品，这也是可以理解的。但问题在于，这只能是个案而不能成为普遍现象。现在基金业的一个思路是，热衷于多发新产品，却对做好已发行产品的业绩似乎缺乏相应的积极性，这不能认为是正常的行为。说到底，这也是对自身管理能力没有信心的表现。事实上，现在境内基金品种的数量已很多了，并且同质化现象很严重，也并没有形成与之相适应的足够的基金经理队伍。这也就表明，对于境内基金业来说，当务之急是把现有的基金品种做好，业绩提高了也就不愁规模做不大。而这要比费尽心机发行一些并不怎么受欢迎的新的基金产品更有意义。在海外市场，每年新增的基金品种并不多，而那些业绩良好的基金却因为申购者众多而规模不断扩大，这种供求上的良性互动，对于推动基金业的发展，起了积极作用。

眼下在沪深市场，投资者的选择也比较理性，更愿意申购那些有良好业绩记录的老基金，而对只有时髦概念而没有经营记录的新基金非常谨慎。这样的心态，想来基金管理层也应该了解。既然如此，是不是应该调整一下发展思路，把工作重点放在管理好现有的基金品种上，而不是片面地追求每年多发几个新品种，毕竟，对于基金业来说，发得好，不如做得好，投资者更愿意投资的是一个每年能为大家提供丰厚回报的基金，而并不愿意不断地买新基金，却因为对其收益不满而又匆匆赎回。

2010-11-26 摘自【上海证券报】

# 光大保德信理财学堂

## □ 理财新知：

### 第一只免佣基金

自 1924 年美国第一只开放式基金 MIT 成立以来，在早期的一段时间里，共同基金的销售范围还限于较小的经纪人及其客户圈子中。人们通常通过自己的财务顾问或者经纪人购买共同基金，且需要支付一定的手续费。1929 年，特德·斯卡德(Ted Scudder) 创造了免佣基金的概念，彻底改变了基金管理者和投资人之间的关系。

作为波士顿上流社会的著名社交人物，斯卡德是一个很有想法的人，他不满足于现有的日常业务，而是经常探索新的商业模式。1919 年，斯卡德放弃了自己债券经纪人的业务，和两个合伙人成立了斯卡德、史蒂文斯和克拉克公司 (Scudder、Stevens & Clark, Inc.)，为客户提供投资理财服务，并收取 0.5% 的管理费。

当时，很多客户以自己孩子的名义开设小额投资账户，这些账户单笔额度很小，但是通常持有时间又很长，单独管理起来效率很低。1928 年，“道富投资信托”的创始者之一 Richard Saltonstall 加盟了斯卡德公司，并带来了共同基金的理念。当年，为了集中管理这些小额账户上的资产，斯卡德成立了一只名为“第一投资顾问信托”(The First Investment Counsel Trust) 的基金。

这只基金由斯卡德公司直接销售给自己的客户，不通过理财顾问或者经纪人，因此不收取认购费，只收取 0.5% 的年管理费，投资者可依据基金净值向基金公司申购或赎回基金份额，并且无须支付佣金。

这种免佣金的方式一出现就受到了众多客户，尤其是小额投资者的极大欢迎。1928 年 5 月 10 日，第一投资顾问信托成立时，募集规模达到了 845000 美元，而同年成立的混合型产品惠灵顿基金则仅为 10 万美元，足见其免佣金的巨大魅力。

在被誉为“咆哮的上世纪 20 年代”，斯卡德和他的基金以稳健、踏实、无佣金的方式受到了投资者的极大欢迎。斯卡德将一半的资产投资于股票，而另一半则以现金的方式存在。

不过，随着 1929 年大崩溃的来临，第一投资顾问信托的资产大幅缩水，1928 年时的 1000 美元，到了 1932 年最低点时仅余 692 美元，即使是这样，与同期道琼斯工业指数 89% 的跌幅相比，斯卡德的谨慎风格依然帮助其客户避免了大部分的损失。

1989 年，第一投资顾问信托并入了以债券为主要投资对象的斯卡德收入基金，由一只股票型基金转型为一只债券基金。统计显示，如果一个人自 1928 年投入 1000 美元在第一投资顾问信托中，一直坚持持有并将收益全部投资于该基金的话，那么到了 1989 年，他的资产会达到 51400 美元，收益率为 6.7%。同期，股票年收益率为 10%，长期公司债的年收益率为 5.1%，平均年通胀率为 3.1%。实际上，与很多历史上著名的基金相比，斯卡德基金的收益率并不高，但是，这种免佣金的模式却开创了基金销售历史的先河。随后，著名的先锋基金公司就是利用这种免佣金的方式发展成为全球最大的基金管理公司之一。

摘自：【第一财经日报】

## 互动园地/你问我答

### 客户服务类

#### 1、我在 11 月 22 日申购贵公司的光大配置基金，可以参加本次分红吗？分红是不是会让净值下降？

如果您是在 2010 年 11 月 22 日 15:00 前申购光大配置基金是可以参加本次分红的，只要在权益登记日即 11 月 23 日持有基金份额就可参与分红，权益登记日及以后申请的基金份额不参与此次分红，权益登记日当日申请赎回的基金份额享有本次分红。

基金进行利润分配会导致基金份额净值的下降。例如，一只基金分配前的份额净值是 1.23 元，假设每份基金分配 0.05 元，在进行分配后基金的份额净值将会下跌到 1.18 元。尽管基金的份额净值下降了，并不意味着投资者有投资流失。假设一个基金投资者在该基金中拥有 1000 份的基金投资，分配前该投资者在该基金中的投资价值为 1230 元（=1000\*1.23），分配后该投资者获得了 50 元（1000\*0.05）的现金分红，期在该基金上的投资价值为 1180 元（1000\*1.18），与现金分红合计仍为 1230 元，因此分配前后的价值不变。

#### 2、请问使用农行卡通过贵公司网上交易系统可以办理基金定投吗？最低起点是多少？有费率优惠吗？

目前我司网上交易系统可以使用中国农业银行金穗借记卡办理基金定期定额申购的业务。

网上直销定期定额适用于我公司以下基金：光大量化、光大红利、光大新增长、光大优势、光大增利（A）、光大精选、光大配置、光大中小盘。

办理网上定期定额业务的投资者每月申购的最低申请金额为人民币 200 元。我公司网上直销定期定额业务的申购费率实行 4 折优惠，最低不低于 0.6%，敬请留意。如有疑问，欢迎拨打客服热线电话 400-820-2888 转人工咨询。

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。