



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇一一年一月十七日

2011 年第 3 期[总第 306 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	20110110	20110111	20110112	20110113	20110114
基金净值 (元)	0.9125	0.9193	0.9252	0.9272	0.9141
累计净值 (元)	2.9162	2.9230	2.9289	2.9309	2.9178

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	20110109	20110110	20110111	20110112	20110113	20110114
每万份基金净收益 (元)	1.1960	0.7135	0.5532	0.5753	0.5436	0.6504
7 日年化收益率 (%)	2.2320	2.2070	2.0970	2.1350	2.1830	2.2310

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	20110110	20110111	20110112	20110113	20110114
基金净值 (元)	2.4204	2.4184	2.4202	2.4276	2.4009
累计净值 (元)	3.0784	3.0764	3.0782	3.0856	3.0589

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	20110110	20110111	20110112	20110113	20110114
基金净值 (元)	1.2968	1.2932	1.2977	1.2959	1.2694
累计净值 (元)	2.5768	2.5732	2.5777	2.5759	2.5494

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	20110110	20110111	20110112	20110113	20110114
基金净值 (元)	0.7680	0.7689	0.7708	0.7705	0.7582
累计净值 (元)	0.7680	0.7689	0.7708	0.7705	0.7582

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	20110110	20110111	20110112	20110113	20110114
基金净值 (元)	1.0890	1.0850	1.0860	1.0830	1.0800
累计净值 (元)	1.1430	1.1390	1.1400	1.1370	1.1340

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	20110110	20110111	20110112	20110113	20110114
基金净值 (元)	1.0860	1.0820	1.0830	1.0800	1.0770
累计净值 (元)	1.1340	1.1300	1.1310	1.1280	1.1250

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	20110110	20110111	20110112	20110113	20110114
基金净值 (元)	1.1622	1.1635	1.1666	1.1649	1.1481
累计净值 (元)	1.2822	1.2835	1.2866	1.2849	1.2681

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	20110110	20110111	20110112	20110113	20110114
基金净值 (元)	1.0430	1.0390	1.0410	1.0380	1.0250
累计净值 (元)	1.1430	1.1390	1.1410	1.1380	1.1250

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	20110110	20110111	20110112	20110113	20110114
基金净值 (元)	1.1778	1.1669	1.1701	1.1724	1.1360
累计净值 (元)	1.2078	1.1969	1.2001	1.2024	1.1660

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

2011年的第三周，市场继续在徘徊等待中度过，成交量继续萎缩。上周上证以 2832.62 点开盘，最高上摸 2847.36 点，收于 2791.34 点，下跌 1.67%；深成指收于 1294.17 点，下跌 2.23%；两市成交量大幅下跌，市场情绪非常谨慎。上周中小板、创业板继续下跌，医药、电子、通讯、食品饮料等再次下跌，上周大盘股中银行、地产、石油石化等小幅上涨，相比中小市值股票录得一定相对收益。

商业银行 12 月份新增人民币贷款为人民币 4,807 亿元，低于 11 月份的 5,640 亿元。这使得 2010 年全年贷款总额达到人民币 7.95 万亿元，高于年初设立的 7.5 万亿元的全年目标（2009 年实际贷款规模为人民币 9.6 万亿元）。12 月份人民币贷款余额同比增长 19.9%，高于 11 月份 19.8% 的同比增幅。12 月份季调后折年月环比增幅从 11 月份的 25.0% 降至 7.9%，但与其他时间相比，年底贷款环比增幅估算的偏差可能更大。12 月份 M2 同比增速由 11 月份的 19.5% 升至 19.7%。季调后折年月环比增幅从 11 月份的 21.9% 放缓至 14.5%。2010 年底中国外汇储备创下 2.85 万亿美元的新高，高于 9 月底的 2.65 万亿美元和 2009 年底的 2.4 万亿美元。12 月的新增贷款额度明显受到一定的调控，但整年接近八万亿的新增贷款仍是超出预期，显示整体流动性仍较充裕。

中国海关总署 10 日公布了 2010 年 12 月我国进出口数据：12 月当月我国进出口贸易总额 2952.2 亿美元，同比增长 21.4%。其中，出口 1541.5 亿美元，增长 17.9%，较上月下滑 17 个百分点；进口 1410.7 亿美元，增长 25.6%，较上月下滑 12.3 个百分点。当月贸易顺差 130.8 亿美元，较上月减少 98.1 亿美元。12 月的出口仍略超预期，出口趋势仍是屡超预期，同时，由于最近国内增加进口的举措使得进口增速超过出口，12 月单月贸易顺差快速下降。

周末，央行再出调控：从 2011 年 1 月 20 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。目前 12 月的外汇占款再超预期，同时，国内各银行的年初放款冲动仍然比较高涨，央行出台货币调控手段只是早晚问题。

上周海外市场相对偏正面，葡萄牙、希腊、意大利三国都陆续顺利发放国债，使得市场短期对此次欧洲几国融资担忧减轻，欧元对美元出现一定反弹。此外，上周人民币汇率在连续三个交易日显著上涨后，人民币对美元的中间价于 13 日一举突破 6.6 的重要关口，再次创下汇改以来的新高点。

维持此前判断，短期市场趋势不明显，操作须谨慎，仓位适中，配置偏均衡；在此市场背景下，不宜轻举妄动。

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
-1.29%	-1.67%	-0.60%	-4.64%	-3.07%	-13.19%	-14.82%	24.73%

资料来源：WIND 咨询，截至 2011 年 1 月 14 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
-1.45%	-2.12%	-0.94%	-4.91%	-3.89%	-9.58%	-12.94%	32.26%

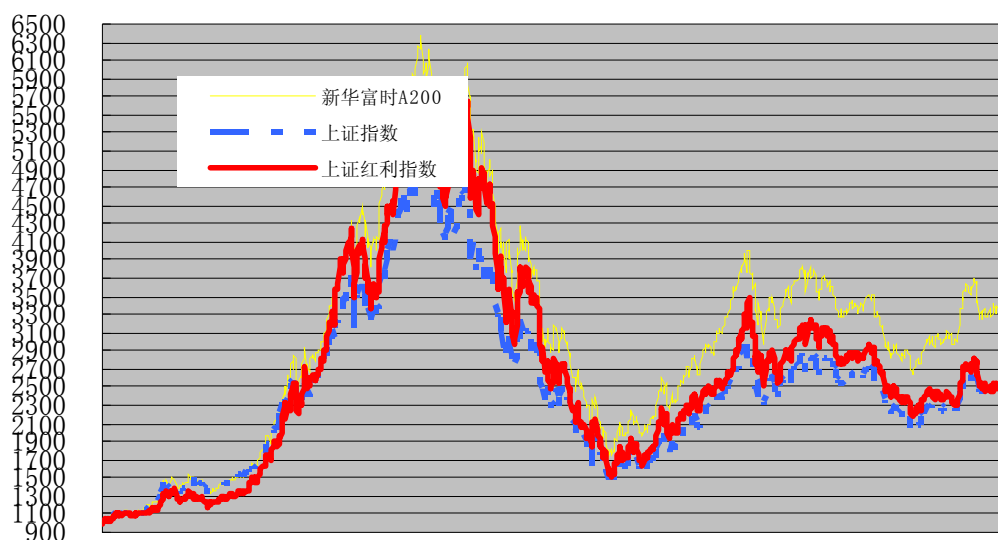
资料来源：新华富时网站，截至2011年1月14日

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
-1.45%	-1.13%	0.66%	-2.86%	-4.39%	-18.90%	-21.89%	16.04%

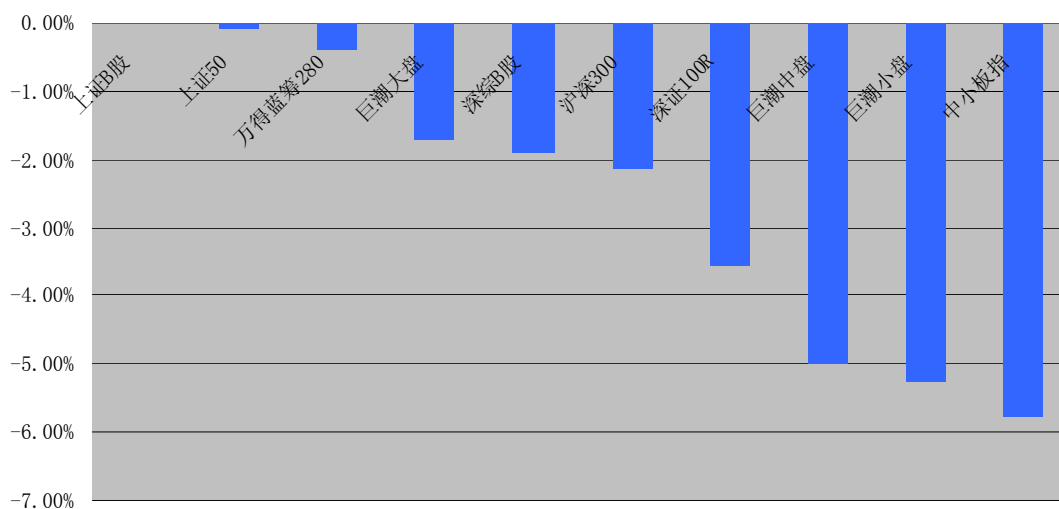
资料来源：WIND 咨询，截至2011年1月14日

图 1. 市场基准指数走势（2006年1月4日-2011年1月14日）



资料来源：Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2010年1月7日-2011年1月14日）



资料来源：Wind 资讯

债券市场综述

上周央行公开市场实现净投放 190 亿，回笼 40 亿，其中发行了 3 个月期央票 30 亿、1 年期央票 10 亿，发行利率分别为 2.2588% 和 2.7221%，2.1777% 和 2.6167%，再度上行 8 个基点和 10 个基点，目前已累计上升 44 个基点和 37 个基点。应该说一级市场的利率上行已基本到位，而二级市场 3 个月利率逐步回落，一年期由于加息预期反而小幅上行，一二级利差已缩减在 50-70 个基点，央行为节前回笼能力的恢复在做积极的准备。上周进行了 200 亿 7 天回购，600 亿 14 天回购和 80 亿 3 个月回购，利率分别是 1.9%，2.05% 和 2.26%，其中有 800 亿在春节前到期，有助于缓解年底资金紧张的状况。上周发行了一年期国债，投标倍数为 1.73 倍，收益率在 2.81%，远低于前日中债收益率水平，显现市场投资热情。金融债方面，国开行 3 年期固息债和 5 年期一年定存浮息债，收益率偏高超出预期，不排除上调准备金率提前知晓的可能。上周市场资金面较为宽松，一个月以内的短期均有下滑，而跨春节各期限维持在高位。其中 14 天利率下行较快，约 90 个基点，一方面是前期未降的补跌，另一方面，接下来的两周资金到期量较大，预期宽松。但考虑到 20 日的准备金缴款会收紧约 3600 亿的资金量，预计本周流动性会稍紧，利率上行在所难免。

人民银行决定从 1 月 20 日起上调存款准备金率 0.5 个百分点，此举的目的主要是对冲这两周到期的资金量，符合我们此前的预期。下周公开市场到期资金 2490 亿，准备金缴款约 3600 亿，不考虑回笼因素，下周资金缺口在 1100 亿左右，对市场存在一定冲击，但影响不会持续，节前最后一周仍有 1700 亿的到期量。但如果石化转债在年前发行的话，将对回购利率形成冲击。上周公布了进出口数据，较 11 月均有所下降，特别是出口从 34.9% 下降至 17.9%，这属于国外圣诞一次性提振因素过后的正常回落。相对应的贸易顺差减少约 100 亿美元，但是同期外汇占款却增加 800 亿人民币至 4033 亿人民币。尽管 FDI 数据尚未公布，但市场普遍认为与热钱大量流入有很大关系，人民币的加速升值的确有推波助澜的作用。对此，我们需要特别提出一个现象，那就是跨境贸易结算的量三季度激增 1264 亿人民币，四季度数据尚未公布，但不能低估人民币结算量的扩大对外汇占款消耗的削弱作用，当然这部分中也混杂没有贸易背景的热钱。政策方面，准备金率的上调暂时平息的加息的预期，下周公布 12 月 CPI，对于注定回落的数据市场已失去兴趣，而更加关注 1 月通胀走势以及由此引发的年前加息可能。

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%	0.03%	0.11%	0.14%	-0.16%	3.34%	3.33%	97.15%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2011 年 1 月 14 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2011-1-14	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.5868	-0.0661	-0.0074	0.2969	0.8722	0.8548
2y	2.9295	-0.0101	0.0060	0.2237	0.8330	0.7988
3y	3.1997	0.0288	0.0140	0.1672	0.7890	0.7296
5y	3.5593	0.0654	0.0177	0.0963	0.6916	0.5638
7y	3.7376	0.0624	0.0095	0.0665	0.5885	0.3797
10y	3.8232	0.0250	-0.0116	0.0601	0.4430	0.1188
15y	3.8946	-0.0182	-0.0363	0.0512	0.2716	-0.1553

资料来源: WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至: 2011-1-14

市场动态

国内：

基金审批开启第六通道 指数类股基单独分类审核

在目前五条通道基础之上，基金审批通道再添新路径。证券时报记者获悉，证监会基金监管部日前向各基金管理公司、基金托管行下发《关于进一步优化基金审核工作有关问题的补充通知》。《补充通知》称，为进一步优化基金审核工作，在基金分类审核制度的基础上，对指数类股票基金产品进一步实施分类审核。

根据《补充通知》，在现有有关规定的规定的基础上，对指数类股票基金，包括普通指数股票基金、交易型开放式指数股票基金及其联接基金、指数增强型股票基金单独实施分类审核。基金管理公司可同时上报指数类股票基金的募集申请和主动投资的偏股类基金的募集申请。

也就是说，基金审批将六条通道同时并行。《补充通知》还强调，基金管理公司之前已上报主动投资偏股类基金募集申请，尚未获得核准的，可以根据自身具体情况，另行上报指数类股票基金的募集申请。基金管理公司之前已上报指数类股票基金募集申请，尚未获得核准的，可以根据自身具体情况，另行上报主动投资偏股类基金募集申请。

有基金公司人士分析指出，根据规定，基金公司目前可以同时上报 5 只不同类型的基金产品，包括 QDII 基金、股票型基金、债券型基金、创新类基金和专户“一对多”产品。将指数基金从股票型基金通道单独分离出来，一方面不挤占股票基金通道，另一方面也让指数基金审批更加畅通。随着各类指数不断被开发，指数化产品尤其是 ETF 等基金公司热情较高的指数衍生品的发展空间很大。数据显示，去年新基金发行达到 159 只，其中 ETF 发行 11 只。

2011-1-14 摘自【证券时报】

新基金发行盲目扩张 面临三大困惑

新基金大跃进，除了遭遇人才储备不足、基金经理短缺外，还面临以下三个方面的困惑。

现象之实：

左口袋进右口袋出

新基金发行，仅仅是数量上的表面繁荣而已，无法掩饰行业整体上止步不前的尴尬。毫无疑问，基金业最近几年实际上玩的是存量游戏，不少基金公司年度发行新基金数量在行业内遥遥领先，无奈管理资产规模面临缩水。“左口袋进右口袋出”的尴尬现实表明：基金公司新基金发行在追求规模的同时，更应该讲究效益。

统计显示，基金业去年共计发行新基金 154 只，创下了年度发行新基金数量之最，根据银河证券的统计，基金整体份额规模缩水了 465.97 亿份，其中股票投资方向基金的份额规模从 2009 年底的 20105.16 亿份减少到 20097.10 亿份，减少 8.06 亿份。

据一家基金公司负责市场销售的人士介绍，该公司去年共计发行了 5 只基金，平均单

只基金募集额度不到 30 亿，算下来 5 只基金募集总规模不到 150 亿元，比上一轮牛市里一只新基金的募集规模多不了多少。但遗憾的是，在去年的震荡市中，该公司旗下偏股型基金产品业绩一般，由于是大基金公司，大部分基金管理资产规模较大，重仓配置了较多的大盘股，在中小市值股票唱主角的市场行情下，该公司偏股型基金整体上被赎回 170 亿左右。

“忙忙碌碌、累死累活一年下来，尽管新基金一再获批发行，公司产品线铺开了，但是管理的资产净值却缩小了，在上一轮牛市中，这种现象是怎么也想不通的事情！”上述负责人透露，该公司旗下产品中，部分老基金赎回比例甚至高达 40%，而净申购的除了债券基金以外，其他类型产品可谓寥寥。

实际上，这位负责人反映的现实在基金业绝非个案，在记者采访的基金公司市场营销人员中，普遍反映老基金在去年遭遇净赎回，尤其是业绩做得好的，持有人采取了获利了结或解套就离场的策略，相反，那些业绩差的老基金，赎回比例还相对小些。一家合资基金旗下的 QDII 产品，由于业绩突出，原本只有大约 3 个亿的管理规模，最终被赎回了近 2 个亿，这与该公司去年一只新发基金的募集额度相差无几。

据业内人士介绍，造成这种现象的最主要原因是：银行渠道在销售激励的利益诱惑下，客户经理不断劝说持有人赎回老基金购买新基金，这种不断“赎旧买新”的现象，加上一些机构资金和财务投资者不断倒腾，造成了新老基金之间的资金流入流出。

渠道之挤：

同质化严重难免审美疲劳

在新基金史无前例地批量发行时，由于国内第三方销售和其他销售途径至今仍然是处于“小打小闹”的阶段，作为基金销售的绝对主力，有限的银行渠道面临空前的拥挤，就成为不值得大惊小怪的事情。

一家大型国有商业银行深圳分行的一位负责基金销售的人士此前就向记者抱怨：“新基金太多了，让人耳目一新的产品又太少，每天动不动就是一二十只产品上柜，你说叫我重点卖哪只？一家基金公司的总经理此前还是我们行里的老领导呢，即使是他的公司发新基金，我也是心有余而力不足，何况我不可能每一只基金都看老领导的面子啊！”

这位银行人士所言不虚，在目前国内的基金销售渠道中，工农中建交等几大行仍然是绝对主力，谁都想“傍”上这些销售大腕，但在琳琅满目的基金产品中，唯有产品特征鲜明独特的新基金，才能引起银行渠道的兴趣。

“每天基金公司跑销售的人士一拨一拨地来，可是尽管他们和我们耐心沟通，培训课也上了一堂又一堂，但真正给我留下印象的新基金确实太少了，一些所谓创新型产品，像我这种卖了四年基金的人都搞不懂，何况普通持有人？”深圳发展银行一支行的一位客户经理向记者表示，尽管 2010 年创新型的新基金数量明显增多，但很多纯粹是基金公司出于扩大资产规模玩的噱头而已，具有实质性的创新因素不多，在这种情况下，银行渠道卖新基金时只能重点选择两种：一是具有品牌形象的老基金公司发行的新产品，毕竟这些基金公司有过往业绩可以参考，万一持有人亏损了银行客户经理可以行情不好安抚持有人；其次是和银行渠道关系好的基金公司发行的产品。

中国建设银行个人存款与投资部副总经理马梅琴此前也表示，在新基金首发时，基金公司通常采用各种各样的激励方式进行促销，而没有从更深层次的分析、质量、内涵等方面进行促销。“这种小恩小惠的方式是不能长久的！”马梅琴认为，基金营销应当注重给客户资产配置的方案，引导客户养成资产配置理念。

行业之惑：

持续营销咋就那么难？

在银行渠道要价不断走高的背景下，新基金发行的成本不断攀高。一家银行系基金公司的市场总监向记者粗略地算了一笔账：在上一轮牛市中，发行一只新基金的成本，甚至还比不上现在发行一只新基金的60%。新基金一窝蜂拥进银行渠道，加上银行理财产品和私募基金争抢渠道资源带来的左右夹击，一只新基金募集规模如果低于15亿，短期内想要赚钱就只能是一句空话。新基金发行时的认购费悉数进入银行腰包，同时，各种各样变相的激励，人员出差费用、培训费用等，大部分新基金到头来注定了两三年内只能是赔本赚吆喝，随着新基金平均募集额度不断走低，未来不排除会出现大量的“迷你”基金，甚至新基金因为募集额度达不到最低法定限度而无法成立，基金公司所有的发行费用都会“鸡飞蛋打”，并且回本彻底无望。

既然如此，基金公司为什么不注重存量老基金的持续营销呢？深圳一家基金公司分管市场的副总经理向记者道出了原委：第一，在中国股市上，不仅股票投资有“炒新”的传统，新基金发行也“染上了这一病症”。不仅持有人有喜新厌旧的偏向，银行渠道某种程度上也是喜新厌旧，“发行一只新基金，总可以结合市场热点什么的玩出一些噱头，借此吸引注意力，老基金除非业绩居于前10名，但不是每个基金公司都有像孙建波和华商盛世成长这样的基金经理和老基金的！”第二，对于银行渠道来说，卖新基金所带来的收益，肯定要远远超过销售老基金带来的申购费，两相比较之下，银行当然更愿意卖新基金。第三，由于A股市场波动性强的特征，客观上造成业绩持续优异的老基金“概率和中彩票差不多”，老基金最不确定的，其实是业绩的稳定性，加上持有人投机心态仍然很严重，在这样的投资文化和环境中，老基金的持续营销也是难上加难，因此，新基金首发仍然是目前基金公司扩大资产管理规模最有效也最无奈的方式。

深圳另一家基金公司的市场总监也表示，持续营销如果能够在“中国基金业”生根开花的话，必须具备两个条件：第一，基金公司的业务多元化，摆脱主要靠公募基金走路的盈利模式，从而摆脱唯规模马首是瞻的价值取向；其次，基金业真正转向依靠创新和回报持有人的发展路径，同时第三方销售机构等其他渠道在基金的销售版图中占据重要之地。

2011-1-17 摘自【证券时报】

看基金业绩下菜碟儿 银行实行尾随佣金浮动制

某大型国有银行2011年托管工作会议提出，将根据基金业绩实行浮动费率制，每半年综合评比一次，对业绩好的基金实行佣金费率优惠，业绩差的则要提高通道费

“基金若业绩做得好，就给尾随佣金打折！”近期有银行对基金尾随佣金实施浮动费率制引起市场关注。

上海一家基金公司销售总监日前透露，某大型国有银行召开的 2011 年托管工作会议提出，鉴于银行内部资源有限，2011 年的托管政策将告别过去“有多少新基金卖多少”的一刀切政策，开始实行精选基金、限量发行的策略，并根据基金业绩实行浮动费率制，每半年综合评比一次，对业绩好的基金实行佣金费率优惠，业绩差的则要提高“通道费”。

该人士认为，若大银行走精品化路线，则在目前渠道资源有限、基金审批提速的大背景下，银行代销“门槛”还将提高。“该银行一旦实行此政策，其他几家大行很可能跟风，如此一来，大公司和公司将处在同一起跑线上，只要基金产品业绩够好，就能获得渠道资源和佣金优惠。”

上海某基金公司总经理也表示，现在有银行提出，对于业绩表现好的基金公司，可以降低旗下基金产品的佣金水平，或者某一个产品比较适合银行客户群，“渠道费”也可商量。

深圳一家银行系基金公司人士也表示，虽然此前并没有银行实行浮动费率制，但基金业绩好就拥有较大话语权。

“银行尾随佣金费率更为灵活，去年开始就有这样的苗头。”据上述公司总经理透露，去年银行选择基金产品已出现思路分化，不再根据公司大小，而看重基金公司某一方面的强项。比如，某基金公司债券管理能力突出，大银行会主动上门，请该公司针对银行客户设计一款产品，费率也有一定优惠。另有人士表示，去年也曾出现银行让基金公司自己推荐业绩有保障的基金，并为这些基金重点营销，也不会提高这些老基金原来的尾随佣金费率。

不过，一家小基金公司人士担心，这会否成为银行提高老基金持续营销费用的借口。而且，大银行一旦跟风施行精品化策略，没有业绩支撑的小公司很难进入大银行渠道，或者需要付出更大代价。

业内人士表示，随着新基金审批通道增加到六条，未来新基金发行数量还将出现较大幅度提高，而银行资源依然有限，因此渠道之争还会回归于费用之争。目前已有银行将新基金尾随佣金直接叫到 1.05%，虽然目前这只是个案，但涨价趋势确实存在。

深圳一家大型基金公司人士表示，在目前情况下，除了将业绩做好外，基金公司未来更多应该走特色化路线，设计出符合投资者需要的产品，抓住市场先机，也提高话语权。他还认为，基金公司整体思路也需要转变，新基金不能再以规模论英雄，而老基金的低费用要力争保持。

2011-1-17 摘自【证券时报】

对冲基金恢复“元气” 跑赢全球股市

新加坡对冲基金研究机构Eurekahedge Pte公司 1 月 11 日发布的报告显示，2010 年全球对冲基金业全年业绩反弹幅度高达 10.9%，跑赢全球股票市场。这意味着，尽管面临更严格的监管，但金融危机期间遭遇沉重打击的对冲基金，仍在过去 12 个月中恢复了“元气”。此外，因美国经济复苏加速且前景良好，北美对冲基金获得了全球最高的业绩反弹幅度。

当然，在对冲基金业仍处于“修复期”的背景下，投资者的谨慎心态使得大量重返该行业的资金，尚未表现出对某种特定策略的偏好，显着集中在了少数大机构手中。

2010 年获 700 亿美元资金

2010年7月至12月，追踪全球2600家对冲基金的Eurekahedge对冲基金指数连续六个月实现月度上涨；同时，Eurekahedge Pte公司发布的报告显示，全球对冲基金业在2010年全年共获得700亿美元的资金流入规模，这使得该行业总体资金规模自2008年9月全球金融危机爆发以来，首次突破1.65万亿美元。

驻香港的高级市场策略师基尔比·戴利指出，在经历了危机肆虐的2008年后，全球对冲基金业曾在2009年收获了20%的业绩反弹幅度；不过，鉴于全行业的资金总规模在2010年底才恢复至金融危机之前的水平，2010年对于全球对冲基金复苏的意义显然更为重大。

此外，对冲基金业2010年10.9%的业绩增长，也令全球股市的回暖显得暗淡无光。追踪1663个上市公司的摩根士丹利资本国际公司(MSCI)全球指数显示，尽管有各经济体政府大力推动本国经济增长，该指数2010年的累计涨幅也只是9.6%而已。

从各地区市场来看，北美对冲基金业凭借高达13.6%的业绩反弹幅度领衔全行业，同时也击败了纽约股市上表现最好、年度累计上扬12.4%的标普500指数。美国媒体指出，利好先行经济指数和好于预期的公司业绩的频繁出炉，大大提高了市场对于本地对冲基金的信心；而美国金融监管当局表现出的强化监管的巨大决心也支持投资者逐渐转向风险资产。

小型对冲基金困境依旧

报告还显示，在全球其他区域市场中，日本对冲基金行业打了一场漂亮的“翻身仗”，获得了其五年来最佳年度业绩；数据显示，日本市场的对冲基金在2010年业绩增长6.8%，幅度远超日经225指数3%的全年累计涨幅。同时，除日本以外的亚洲对冲基金市场，其2010年度业绩反弹幅度达到10.4%；而东欧及俄罗斯市场则显示了其波幅巨大的特性，在2010年累计上扬17.4%之多。

不过，报告也指出了对冲基金行业目前存在的问题，其中最显着的一点便是资金普遍涌向少数大型对冲基金。戴利也指出，投资者普遍忽视各种策略之间的差别，而更多关注出售对冲基金产品的机构的规模和知名度。数据显示，2010年，全部9种对冲基金策略全部获得业绩增长。其中，投资于那些被低估债券的对冲基金经理所获业绩增长高达21.3%；而执行事件驱动策略的对冲基金经理的回报率紧随其后，约为16.1%。

造成以上特殊状况的原因有两个：一方面，对于对冲基金业在危机期间遭遇“滑铁卢”心有余悸或仍对市场环境缺乏绝对信心的投资者，在转向风险偏好的同时希望能够从经验足和规模大的机构那里获得投资安全感；另一方面，全球对冲基金业面临更严格监管的前景，迫使大型对冲基金下调费用“门槛”并因此获得巨大市场份额。

美国媒体指出，资金过于集中于大型机构意味着小型对冲基金困境依旧，对冲基金业的整体复原仍有待时日。同时，上述现状也可能阻碍对冲基金产品的创新进程。

2011-1-17 摘自【中国证券报】

光大保德信理财学堂

□ 理财新知：

投资如捕鱼 退潮好“撒网”

《淮南子·说林训》中有句古训：“临河而羡鱼，不如归家结网。”对于证券投资，“退而结网”同样蕴含着无比深厚的意蕴。

证券市场就像一个波澜壮阔的大海，牛熊交替如同潮涨潮落，周而复始，以至无穷。

“退而结网”之于投资，第一层深意在于，要根据各自的现金流状况，及时进行理财规划，这样时间的“复利效应”才会最终体现在生命的“账面”上。“退而结网”的第二层深意在于提醒投资人，在市场疯狂“涨潮”的过程中，不要忘记急流勇退，知足而安。尽管这样可能错过市场最后的“盛宴”，但确实是保全收益的直接办法。

然而，更重要的是，“退而结网”的第三层意蕴在于，在市场“退潮”的时候要勇于“撒网”。这才是决定一切收益程度的关键。

虽然很多投资人都知道巴菲特“别人恐惧时贪婪，别人贪婪时恐惧”的名言，但往往知易行难。在2007年市场“潮涌”阶段，纷纷把风险抛诸脑后，相信上证综指4000点之后是5000点，5000点之后是6000点；而到了6000点的时候，更有狂热的人们看到了8848点甚至10000点。

如果将投资周期拉长，上证综指上万点并非遥不可及。国泰君安首席经济学家李迅雷研究发现，在过去14年间，股市流通市值与M2的比值同上证综指几乎始终保持着高度一致的走势；未来十年，如果把M2的增速确定为12%的话，上证综指站上万点或许并不太遥远。但在2007年一年之内，上证综指在6124点还是蓄积了无数“抛盘”，并且在恐慌的抛压下一路狂泻，最终造就了2008年的熊市。

如今，上证综指距6124点已经过去三年半了，并且经过2010年长达一年的震荡，目前是否又到了该“撒网”的时候了？

在国内经济增速见底回升、海外货币环境宽松、以及年初国内银行信贷投放相对集中等因素的交互影响下，A股市场已逐渐夯实了运行的底部。近期轮番出现的投资热点，其实代表了市场在寻找突破的方向。根据券商2011年策略报告，研究机构普遍倾向于上市公司约20%的业绩增幅、以及上证综指2600-3600点的运行区间。

因此，不管未来是大小盘风格转换，周期性行业估值修复，还是代表新兴产业发展方向的新兴蓝筹的崛起，都将反映在上证综指中的变动中。一只上证综指ETF，犹如一张便捷的大网，更将各种投资热点“一网打尽”。

摘自：【上海证券报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、听说天相投资顾问有限公司也可以定投贵公司基金了是吗？

自 2011 年 1 月 20 日起, 我司和天相投资顾问有限公司 (以下简称“天相投顾”) 将开通旗下光大保德信量化核心证券投资基金 (360001)、光大保德信红利股票型证券投资基金 (360005)、光大保德信新增长股票型证券投资基金 (360006)、光大保德信优势配置股票型证券投资基金 (360007)、光大保德信均衡精选股票型证券投资基金 (360010)、光大保德信动态优选灵活配置混合型证券投资基金 (基金代码: 360011) 和光大保德信中小盘股票型证券投资基金 (基金代码: 360012) 的定期定额申购业务。您只要拥有我司开放式基金账户, 即可到该公司销售机构申请定期定投业务。您须指定一个销售机构认可的资金账户作为每期固定扣款账户, 并与销售机构约定每期固定扣款金额和扣款时间, (每期最低扣款金额不得低于人民币 100 元)。销售机构将按照投资者申请时所约定的每期固定扣款日和扣款金额进行自动扣款, 若遇非基金开放日则顺延到下一基金开放日; 账户余额不足则不扣款, 所以您需于每期扣款日前在账户内按约定存足资金, 以保证业务申请的成功受理。每期实际扣款日与基金申购申请日为同一日, 以该日(T 日)的基金单位资产净值为基准计算申购份额, 申购份额将在 T+1 工作日确认成功后直接计入投资者的基金账户。您可自 T+2 工作日起查询申购成交情况。如果您想变更每期扣款金额和扣款日期, 可提出变更申请; 如果您想终止定期定额申购业务, 可提出解除申请, 具体办理程序请遵循销售机构的规定。

如有疑问, 您可致电我司客服热线 400-820-2888 详询。

2、我想请问一下基金赎回费怎么收？

目前我司基金的赎回费率是根据您持有该基金份额的时间长短来进行计算的。如果您持有股票型基金, 持有期在 1 年以内的赎回费率是 0.5%; 持有 1 年 (含 1 年) 至 2 年的赎回费率是 0.2%; 持有 2 年以上 (包含 2 年) 的赎回费率是 0%。如果您持有债券型基金, 持有期在 30 天以内的赎回费率是 0.1%; 持有期大于等于 30 天的赎回费率为 0%。货币型基金不收取赎回费。

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。