



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇一一年六月七日

2011 年第 22 期[总第 325 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](mailto: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	20110530	20110531	20110601	20110602	20110603
基金净值 (元)	0.8768	0.8898	0.8908	0.8733	0.8821
累计净值 (元)	2.8805	2.8935	2.8945	2.8770	2.8858

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	20110529	20110530	20110531	20110601	20110602	20110603
每万份基金净收益 (元)	1.7035	0.8479	0.8223	0.8293	0.8196	0.8476
7 日年化收益率 (%)	3.0550	3.0800	3.0880	3.0840	3.0940	3.1080

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	20110530	20110531	20110601	20110602	20110603
基金净值 (元)	2.2955	2.3233	2.3296	2.3015	2.3226
累计净值 (元)	2.9535	2.9813	2.9876	2.9595	2.9806

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	20110530	20110531	20110601	20110602	20110603
基金净值 (元)	1.1789	1.1931	1.1982	1.1853	1.1989
累计净值 (元)	2.4589	2.4731	2.4782	2.4653	2.4789

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	20110530	20110531	20110601	20110602	20110603
基金净值 (元)	0.7210	0.7297	0.7308	0.7196	0.7273
累计净值 (元)	0.7210	0.7297	0.7308	0.7196	0.7273

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	20110530	20110531	20110601	20110602	20110603
基金净值 (元)	1.0270	1.0270	1.0290	1.0270	1.0270
累计净值 (元)	1.1610	1.1610	1.1630	1.1610	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	20110530	20110531	20110601	20110602	20110603
基金净值 (元)	1.0240	1.0240	1.0260	1.0240	1.0240
累计净值 (元)	1.1480	1.1480	1.1500	1.1480	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	20110530	20110531	20110601	20110602	20110603
基金净值 (元)	1.0406	1.0519	1.0551	1.0402	1.0493
累计净值 (元)	1.1606	1.1719	1.1751	1.1602	1.1693

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	20110530	20110531	20110601	20110602	20110603
基金净值 (元)	0.9470	0.9590	0.9600	0.9510	0.9590
累计净值 (元)	1.0770	1.0890	1.0900	1.0810	1.0890

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	20110530	20110531	20110601	20110602	20110603
基金净值 (元)	0.9409	0.9523	0.9651	0.9563	0.9743
累计净值 (元)	0.9709	0.9823	0.9951	0.9863	1.0043

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	20110530	20110531	20110601	20110602	20110603
基金净值 (元)	-	-	-	-	1.0010
累计净值 (元)	-	-	-	-	1.0010

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	20110530	20110531	20110601	20110602	20110603
基金净值 (元)	-	-	-	-	1.0010
累计净值 (元)	-	-	-	-	1.0010

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

6月的第1个交易日市场宽幅震荡。全周上证综指小涨0.68%。行业方面大多上涨，其中食品饮料涨幅最大，为4.34%。黑色金属的涨幅也接近4%（为3.96%）。其它行业，例如机械设备、建筑建材、有色金属、医药生物、农林牧渔、交运设备等行业的涨幅都超过2%。上周表现相对较差的行业是金融服务，全周跌幅最大，为1.60%。其他表现相对较差的行业是信息设备、交通运输、纺织服装、餐饮旅游、房地产等，这些行业上周的涨幅都小于1%。

上周市场宽幅震荡背后是市场对银行的分歧。而我们认为我国银行业存在“劣质贷款驱逐优质贷款”现象。具体来看：

我们的分析可以从两则消息开始：（1）6月初开始施行日均存贷比监管，使得目前银行普遍表示吸存压力很大；（2）5月27日银监会开会要提高贷款的风险权重。为什么银行感到存款压力大？有下面三种情景：

情景一：假设存款不动或下降，因受到存贷比的约束，贷款相应下降即可。这时银行的盈利会正常减少，这是银行经营过程中的正常波动。

情景二：假设存款不动或下降，但贷款的规模刚性，不能下降。贷款规模刚性的原因可能是贷款的期限长于存款所致，这样银行不但面临“情景一”中盈利正常波动的压力，还新增了存贷期限不匹配的风险。

情景三：假设存款不动或下降，贷款规模还必须增加。贷款规模必须增加的原因可能是存在大量“借新还旧贷款”，就像房价一样，每换手一次，房价必须涨一轮，这里每次借新换旧，贷款规模必须增加一次。在这种情景下，银行除了存在“情景一、二”的风险，还新增了去杠杆的风险。

紧接着一个关键的问题就是：上面哪种情景更符合目前我国银行业的现状？其实答案最终会归结到大家争论“借新还旧贷款”量有多大，因为不可否认存在借新换旧的现象，但规模是否非常大也有争议。

其实，我们不用纠结于“借新还旧贷款”的量有多大，只要你承认存在“借新还旧贷款”，那么目前银行业也就存在“劣质贷款驱逐优质贷款”的现象。逻辑如下：在日均存贷比的监管要求下，吸存压力又大，则银行必须去压缩贷款规模，而“借新还旧贷款”压不动，最后只能压缩正常贷款，这就造成了“劣贷款驱逐优质贷款”。问题的另一个关键是：这些正常贷款是那些贷款去投资，以投资收益来还银行利息的好贷款，是对经济增长有正贡献的贷款。如果出现了“劣贷款驱逐优质贷款”现象，就会从银行信贷渠道对我国经济产生负面影响。

话说到这，再回头看看银监会闭门会议要提高贷款风险权重的消息。为什么会开这个会，可能是因为为了提前防备这种“劣贷款驱逐优质贷款”的现象。另外，这也增加了银行再融资的压力。

如果上述逻辑成立，再如果监管措施拿捏不当，就会出现“双杀”，即杀银行盈利，又杀大盘（经济不好）。这个整体逻辑符合“经济增速和CPI双降，政策仍不放松，且存在超调可能，则市场就有一定压力”的逻辑。

但必须指出：这是一个中长期的逻辑，上述情况都属于正常的经济波动范围，或者说就是我们一直强调的短周期正常波动。说远一点：在经济真正不好的时候，应该是银行贷款想贷都贷不出去，因为企业都忙着还钱来修复受损的资产负债表。目前我国企业的借钱动力还是非常足的，这也说明了我国经济还是比较健康的，有波动也是正常的经济短周期波动。

因此，对于未来的市场，我们的判断如下：

第一，我们认为目前的市场还是有一定压力的，目前的市场还是一个寻底的过程。

第二：市场的底有多深？关键点是看上市公司的盈利是否下降，根据我们对CPI高点延后的判断，上市公司盈利的实质下降也将延后，因此我们认为底部不会太深。

第三：在寻底这一过程中，不排除市场出现上行，但根据目前我们获得的数据和判断来看，即使市场出现上行，我们也更倾向于反弹，而不是反转。同时我们认为目前值得参与的反弹应该是物价压力趋缓或房价松动带来的市场对政策放松预期的改善，而不应该仅仅是通胀高点延后带来的企业盈利的维持。

对于板块，如果我们对市场还是一个寻底的过程，那么自然我们认为那些具有防御功能的行业值得关注。如电力、钢铁、交通运输、食品饮料、商业、医药等。另外，如果想参与因通胀高点延后而带来的反弹行情，那么煤炭等重资产行业也值得关注，但须指出的是：参与这种反弹行情是有一定风险的。

**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
0.84%	0.67%	-4.56%	-4.81%	-6.03%	6.87%	-2.85%	23.29%

资料来源：WIND 咨询，截至 2011 年 6 月 3 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
1.07%	0.80%	-4.03%	-4.46%	-7.03%	10.85%	-4.05%	30.06%

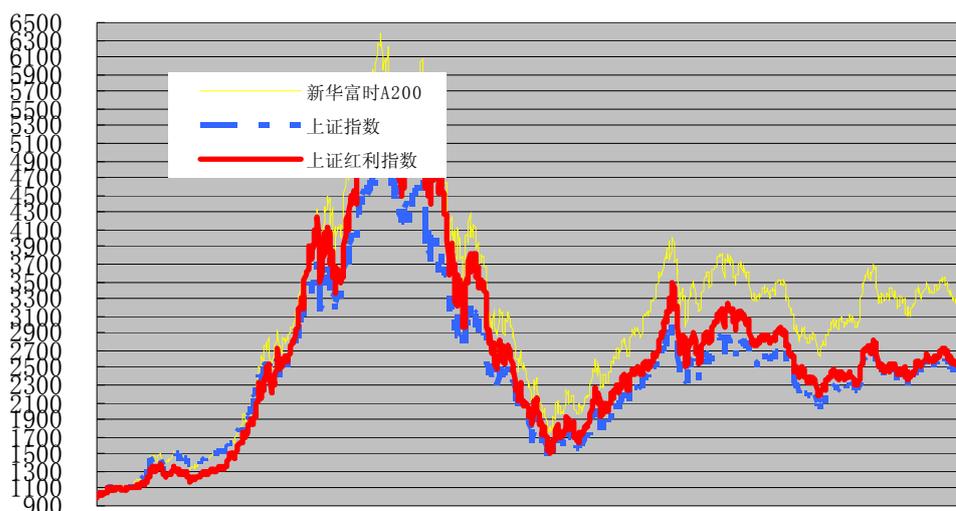
资料来源：新华富时网站，截至 2011 年 6 月 3 日

**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
0.64%	0.07%	-4.37%	-5.23%	-5.59%	2.54%	-0.86%	15.27%

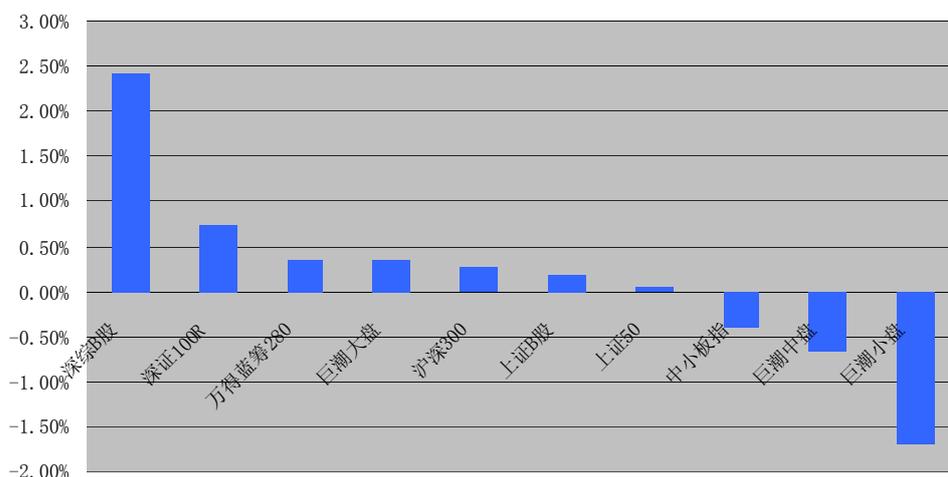
资料来源：WIND 咨询，截至 2011 年 6 月 3 日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2011 年 6 月 3 日）



资料来源: Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2010 年 5 月 27 日-2011 年 6 月 3 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 810 亿，到期 1220 亿，回笼 410 亿，其中发行 3 个月、1 年期和 3 年期央票 150 亿、30 亿和 230 亿，利率分别持平于 2.9168%、3.3058%和 3.8%，三年期央票重启，但市场反应平淡，二级利率稳定在 3.82%附近。上周没有正回购操作。

一级市场发行方面，受端午节加息预期影响，机构配置热情不高，但国开行浮息基准互换创新产品得到市场追捧。3 年期国债最终中标利率 3.26%，边际利率 3.31%，全场认购倍数 1.48 倍，边际倍数 2.7 倍；7 年期国开 SHIBOR 浮息债的中标利差为 -20bp，票面利率为 4.42%，认购倍数为 2.05 倍，7 年期定存浮息债的中标利差为 80bp，票面利率为 4.05%，认购倍数为 1.57 倍。这两只浮息债在第一年和第二年末均可按 1:1 互转，其差异性主要体现

在首年的票息收入，目前 SHIBOR 持续高位，即使负利差其绝对票息仍具优势。

上周公布 5 月中国制造业 PMI 为 52%，较上月下降 0.9 个百分点，制造业新订单增速进一步放缓，同时生产环比增速微降，库存企稳，购进价格涨势明显放慢。5 月中国非制造业商务活动指数为 61.9%，较上月回落 0.6 个百分点，其中中间投入和收费价格指数明显回落，有利于缓解通胀压力。但是从商务部公布数据来看，虽然蔬菜价格回落，但其余各类都在上涨，特别是肉类价格大幅攀升，5 月通胀数据不容乐观。虽然市场担忧的端午加息并没有成行，但仍不能排除央行收紧政策的可能。央行周五在其发布的《中国金融稳定报告（2011）》中重申，中国今年将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。

海外方面，美国 5 月份 ISM 非制造业 PMI 升至 54.6，高于预期，5 月非农就业人数增 5.4 万，失业率升至 9.1%，经济依然疲软，就业市场恢复仍需时日。欧元区政府就希腊新救助计划达成临时协议，可能需要私营部门出资 300 亿欧元。欧元区物价压力 4 月再度增强升至 102.5，是受到德国和意大利通胀压力上扬所推升。

**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%	0.04%	0.11%	0.35%	1.07%	2.38%	1.63%	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 6 月 3 日

**表 5. 收益率曲线**

剩余年限	2011-6-3	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	2.8557	0.1399	0.0246	0.0783	0.0984	1.2019
2y	3.0851	0.0668	-0.0127	0.0086	-0.0112	1.0993
3y	3.2686	0.0184	-0.0341	-0.0313	-0.0913	0.9970
5y	3.5292	-0.0245	-0.0430	-0.0477	-0.1703	0.8062
7y	3.7003	-0.0288	-0.0301	-0.0229	-0.1530	0.6552
10y	3.8929	-0.0274	-0.0150	0.0076	-0.0113	0.5260
15y	4.1024	-0.0291	-0.0134	0.0156	0.1525	0.4064

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2011-6-3

## 市场动态

### 基民入市信心并未受股市调整影响

上周市场大跌，然而基金开户数据依然良好。中登公司数据显示，上周新增基金开户数 89554 户，比前期 100589 户减少 10%，但从今年数据来看依然处于均值偏上水平。

上周，受经济增速放缓预期等诸多因素影响，市场出现大幅调整。上证综指和沪深 300 指数周跌幅分别为 5.20% 和 5.07%，中小板和中证 500 指数跌幅更分别达到 8.10% 和 8.93%。

受市场拖累，各类型基金净值出现了不同程度的下跌。其中，股票型基金下跌 5.37%，跌幅最大；指数型、混合型和封闭式基金跌幅紧随其后，分别为 4.80%、4.66% 和 4.52%；另外 QDII 和债券型基金跌幅分别为 0.87% 和 0.70%；只有货币型基金获小幅正收益。

不过，基金的发行热情依然高涨，基民的入市意愿也并未因市场调整而退却。财汇数据显示，目前有 28 只基金同步发行，包括 11 只债券基金、2 只保本基金、13 只偏股基金、2 只 QDII 基金。而在上周成立的基金以低风险产品为主，包括 3 只债券基金、1 只保本基金、1 只股票基金。

基金分析人士指出，在上周市场出现大幅调整的情况下，依然保持了较高的开户数，显示基民入市的信心并未因市场调整受到较大冲击。不过，从近期新基金发行市场上看，债券基金、保本基金等低风险产品是投资者比较青睐的品种。

2011-6-2 摘自【上海证券报】

### 200 亿门槛松动在即 小基金公司备战专户

200 亿规模门槛取消在即，专户资格放宽箭在弦上。昨日，证券时报记者从多家基金公司了解到，《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》（简称《办法》）有望近期定稿公布，其中将取消“管理证券投资基金两年以上、公司净资产不低于 2 亿元人民币、管理资产规模不低于 200 亿元人民币”的业务准入门槛，目前多家“门槛以下”的小基金公司已闻风而动，不仅专户人员已到位，产品设计也已摆上了案头。“只要《办法》一公布，我们会立刻上报一对多产品。”有基金公司人士说。

去年 11 月，为进一步推动专户理财业务试点工作，监管层公布了《办法》征求意见稿及配套规则。因为业界呼声一直很高，“200 亿规模限制”的条款被取消。“监管层的意图就是要让所有经营规范、配备专门业务人员、制度健全的基金管理公司参与专户业务，在专户业务上弱化基金公司的规模限制。”有接近监管层的人士透露，根据征求意见稿反馈的意见，《办法》的相关修改工作已经基本完成，可望近期公布。

“专户资格预计最快两个月后就可放宽，我们正在准备产品。”昨日，一家受制于规模、一直未有专户业务的基金公司人士说，除了发新基金，公司内部最紧要的事情就是准备上报的专户产品。上海一家小基金公司市场部人士称，该公司专户部人员已经配备整齐，不仅如此，市场渠道方面也已经开始为专户产品进行准备，等《办法》正式公布，就会立刻上报产品。“我们接到的信息是，最快两三个月，最晚年底前，200 亿元规模的限制就

确定会取消。”该人士说。

有业内资深人士认为，专户资格的放宽对新基金公司来说更是机遇，新基金公司有可能藉此走出一条“先专户后公募”的差异化发展道路。事实上，对新基金公司来说，与其没有过往业绩支撑就去发公募产品，不如先从专户业务开始，等业绩和客户资源积累到一定程度再图谋公募市场，这样可能胜算更大。从海外成熟市场来看，没有过往业绩的新基金公司往往也是先从私募专户业务做起，业绩好才能吸引更多的客户。

天相统计数据 displays，截至 2011 年一季度末，在 61 家已经有产品发行的基金公司中，有 33 家规模在 200 亿元以上。公开信息显示，目前已有 35 家基金公司获得了专户理财资格。

2011-6-1 摘自【证券时报】

### 基金监管有疏有堵 强化公平交易的信披制度

为进一步完善基金公平交易制度，防范利益输送，以量化指标保证同一基金管理公司管理的不同投资组合得到公平对待，保护投资者合法权益，中国证监会于近日下发了《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见（修订稿）》（以下简称《指导意见（修订稿）》）。《指导意见（修订稿）》重点在明确同向交易价差控制标准和目标、制定同日反向交易规范、加强公司内部控制、加强信息披露、强化外部监督约束机制等五个方面对 2008 年 3 月发布的《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》（以下简称原《指导意见》）进行了进一步的修订。具体来看：

首先，制定了严格的保证买入成本公平性方面的修订意见，在同向交易环节把利益输送的口子给堵上了。《指导意见（修订稿）》中增加了关于同向交易监控的量化指标，规定“在某一时期内，同一公司管理的所有投资组合买卖相同证券（同向交易）的整体价差应趋于零”。我们认为，这一规定有利于充分保证“公开、公平、公正”的市场原则，使得每一位投资者的合法权益得以公平对待，有效遏制基金管理公司通过牺牲一方持有人利益来为同门抬轿的利益输送行为，同时也有利于保护基金经理在授权范围内进行独立自主投资决策的权益。

其次，明确限制反向交易，5%成为信息披露点。一方面，《指导意见（修订稿）》明确规定“公司应严格控制不同投资组合之间的同日反向交易，严格禁止可能导致不公平交易和利益输送的同日反向交易”；另一方面，对于一些因为组合流动性需要或者其他原因导致的同日反向交易也明确了量化监控目标：如果大额同日反向交易中成交较少的单边交易量超过该证券当日成交量的 5%，基金管理公司必须在定期报告中披露，说明该类交易的次数及原因。

《指导意见（修订稿）》对于反向交易行为并不一味采取堵的行为，而是要求基金管理公司能说服投资者清楚自己的交易行为，普通大众也可以对基金管理公司的行为进行充分监督，以达到用较低的监管资源让基金管理公司“清者自清”的目标。在此规定下，合谋进行利益输送、操纵股价或者出于其他不当意图进行大额反向交易的行为将无容身之地。此外，5%的比例规定是监管部门通过对现有大型基金管理公司进行长期充分调研和数据监测得出的结果，具有较强的实际可应用性。

再次，强化公平交易的信披制度。为进一步提高信息披露质量，《指导意见（修订稿）》一方面对如上所述的反向交易的信息披露进行了量化要求；另外一方面，进一步加强了公开信息披露的约束机制，提出：“基金评价机构在开展基金评价业务时，应将公平交易制度的完善程度、执行情况 and 信息披露作为评价内容之一”，以督促基金管理公司切实提高信息披露质量。

2011-5-31 摘自【中国证券报】

### "失血终止" 新兴市场股票基金三周首见资金净流入

在连续两周“失血”之后，新兴市场股票基金最近一周重新获得了温和的资金净流入。

来自花旗集团的统计显示，截至6月1日的一周时间里，新兴市场股票基金累计净流入资金8.2亿美元，终止了此前两周连续遭遇资金净赎回的不利局面。

业内人士分析认为，尽管当前全球市场不确定性增多，但基本面更佳且估值便宜的新兴市场仍受到投资人重点关注。与此同时，美元的重新走软以及一些新兴经济体通胀指标的降温迹象，也帮助吸引更多资金流入收益率更高的新兴市场。

终止连续两周“失血”

根据花旗的报告，截至6月1日的一周时间里，新兴市场股票基金累计净流入资金8.2亿美元，终止了此前两周连续遭遇资金净赎回的不利局面。花旗的数据来自专业资金跟踪研究机构EPFR。

具体来看，多元化的全球新兴市场股票基金上周净流入6.77亿美元；而专注于亚洲除日本外新兴市场的基金流入了2.7亿美元。另外，流入拉美新兴市场股票基金的资金为1.04亿美元，而欧洲、中东和非洲新兴市场基金吸引的资金流入相对滞后。

花旗的分析师罗斯根表示，从最新数据看，投资人依然偏好新兴市场的增长前景和有吸引力的估值。

国际金融协会（IIF）最新公布的报告显示，受到良好基本面的吸引，今明两年流入中国、巴西等新兴市场的民间投资资金可能超过1万亿美元。今年流入新兴市场的资金预计可达1.041万亿美元，明年的流入量则预计达到1.0564万亿美元。IIF指出，之所以上调新兴市场的资金流入预估，主要是考虑到流入中国和巴西的资金可能明显增加，超过了从埃及等其他新兴市场撤出的资金。

美元回软提供支撑

本周，新兴股票市场的表现总体上要好于发达市场，截至周五亚洲尾盘，覆盖主要发达市场的MSCI世界指数本周下跌约0.9%。

受到希腊债务危机以及美国发布的一系列疲软经济数据拖累，美欧股市本周大幅波动，美股周三一度暴跌逾2%，创近一年来最大跌幅。

美国本周发布的主要经济数据，不管是制造业、消费者信心还是民间就业数据，都远远低于市场预期，引发了市场对于经济大幅降温的担忧。

分析人士指出，美元近期的重新掉头向下，可能也会对新兴市场带来利好。

周四，穆迪公司警告说，如果美国在未来几周内不调高其法定债务上限，其现为Aaa

级的最高主权信用评级可能被重新评估。该消息拖累美元当天大跌，一度跌至一个月新低。

花旗的分析师指出，美元的重新走软以及一些新兴经济体通胀指标的降温迹象，也帮助吸引更多资金流入收益率更高的新兴市场。

中国市场颇受青睐

特别值得一提的是亚洲新兴市场的表现。尽管此前两周各类新兴市场股票基金普遍遭遇资金赎回，但亚洲除日本外的新兴市场却逆势吸引了少量资金流入，这表明投资人开始逢低吸纳该地区的低估股票。具体来看，中国股票基金在亚洲地区资金流入排行榜上位居前列，而韩国则是资金流出最多的市场。

据彭博资讯统计，MSCI 亚太指数目前的平均动态市盈率为 13.4 倍，与美国标准普尔 500 指数相当，欧洲道琼斯斯托克 600 指数的市盈率为 11.1 倍。今年迄今，MSCI 亚太指数仍下跌约 2.5%，同期美国标普 500 指数涨了 4.4%，欧洲道琼斯斯托克 600 指数也涨了 1.1%。

周五，亚洲股市多数走低，在美国即将公布关键的非农就业报告之前，市场均保持观望。MSCI 亚太指数当日尾盘跌 0.4%。其中，日本股市收跌 0.7%，日经指数报 9492 点。韩国股市基本持平。不过，在台北、首尔和东京等不少市场，外资都出现了买超迹象。

2011-6-4 摘自【上海证券报】

## 光大保德信理财学堂

### □ 理财新知：

#### 基金定投贵在坚持

定投是一种重要的基金投资策略，也是目前各主要销售渠道和基金投资顾问推荐给基民的最主要的投资方法。从基金定投的主要特点出发，基民选择定投无可厚非。毕竟，基金定投可以使基民达到“定期投资，积少成多；平摊成本，分散风险”的目的。然而，由于近期市场不景气，基民原来定投的收益不理想，产生了是否还要坚持的疑惑。另外，由于近期市场下行趋势比较明显，基民自然就会想到：既然市场在下跌过程中，为什么不能等等，等到市场跌得差不多了，再继续定投。

这些想法都是可以理解的。但是，笔者要特别强调基金定投的另一个特点，就是长期性。定投是分批进场投资，当股市在盘整或下跌的时候，可能越买越便宜，买到更多份额，待股市回升后，平均买入成本会相对较低，从而有可能获得不错的收益。对于中国股市而言，长期看应是震荡上升的趋势，因此只有相对长期的定期定额投资才有可能取得更好的效果。笔者将通过一些统计数据来说明这一点。

我们设定一个情景，从2007年10月16日上证指数创出6124点高点时开始进行定投（当天上证指数收盘为6092.06点），每月初投入1000元，我们来看一下这样的定投方案的实际效果如何。为了分析方便，我们采用天相偏股开放式基金的净值指数代表投资于偏股型基金的平均收益水平，这个指数对偏股型基金（包含股票型基金和平均仓位在60%以上的混合型基金）的收益按照规模进行加权，可以代表整个基金行业偏股型基金的平均收益水平。设定每月的第一个交易日作为定投日。截至2011年5月26日，该定投计划的资产和收益情况见表。

我们看到，如果把定投计划投入的总本金在定投起始时一次性投入，那么将亏损高达31.13%，同期市场下跌了55.08%。但通过定投方式，则可以获得3.62%的正收益。一个简单的实例，带给我们很多重要的启示。

启示一：定投对投资成本的摊薄非常有效。即使从最不利的时点（历史高点）开始定投，随着时间的推移，只要坚持下来，正收益还是可以期待的。另外，经测算，上述定投计划当上证指数跌到2600点左右的时候，其累计收益率才接近于0，具有较高的安全垫。

启示二：既然投资者没有足够的能力预测市场的低点和高点（事实上很难预计），那么还不如用时间和坚持，以最简单的投资方法来实现投资增值。每个人都希望抓住市场最低点的投资机会，但事实上很难做到，还不如简单一些，通过定投来平摊成本，实现长期的收益。

启示三：从不同时点开始的定投收益情况看，对投资成本的摊薄一般需要两年以上的时间，尤其是在震荡市场，需要的时间很可能更长一些，也需要投资者更加耐心一些。

由此可见，基金定投期限的长短、基金定投起始时间所处的市场环境，都会影响定投最终的收益情况。选择定投方式进行基金投资的投资者，不论市场处于什么样的状态（既然没有人能预测市场的底部和顶部），都应该坚持，因为伴随着经济的回暖，经济周期将会步入向上的趋势，企业利润也将呈现出上升的态势，市场也会向上，通过定投播种的种子，将会

为投资者带来不错的收益。定投坚持的时间至少在两年以上,这样成本摊薄的效应才会明显,才符合定投的基本理念。

摘自:【中国证券报】

## 互动园地/你问我答

### 客户服务类

#### 1、我看到你们公司最近正在举办“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，请问该如何参加？

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](mailto:epfservice@epf.com.cn) 由客服人员为您订制；
- (3) 自助订制：登陆 [www.epf.com.cn](http://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](mailto:epfservice@epf.com.cn)。

#### 2、我是你们公司的直销客户，很久没交易了，现在登陆不了，提示密码已被锁定，怎么办？

我公司直销客户在登陆网上交易系统时，需验证交易密码，只有正确输入交易密码的客户才能进入我公司的网上交易系统。客户连续三次输错交易密码的话，其账户将被自动锁定，锁定的账户将不能正常登陆，两小时之后账户会自动解锁，解锁后可以重新登陆。

如客户急需立即账户解锁或忘记交易密码的话，请致电我公司直销中心电话 021-63352937，办理解除锁定和密码清密的业务。

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。