



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇一一年九月十三日

2011 年第 36 期[总第 339 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 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	20110905	20110906	20110907	20110908	20110909
基金净值 (元)	0.8328	0.8280	0.8449	0.8402	0.8380
累计净值 (元)	2.8365	2.8317	2.8486	2.8439	2.8417

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	20110904	20110905	20110906	20110907	20110908	20110909
每万份基金净收益 (元)	2.1509	1.1302	1.1635	1.1755	1.1116	1.1532
7 日年化收益率 (%)	4.1240	4.1170	4.1360	4.1550	4.1630	4.1970

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	20110905	20110906	20110907	20110908	20110909
基金净值 (元)	2.1996	2.1692	2.2058	2.1952	2.1893
累计净值 (元)	2.8576	2.8272	2.8638	2.8532	2.8473

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	20110905	20110906	20110907	20110908	20110909
基金净值 (元)	1.1581	1.1488	1.1653	1.1577	1.1515
累计净值 (元)	2.4381	2.4288	2.4453	2.4377	2.4315

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	20110905	20110906	20110907	20110908	20110909
基金净值 (元)	0.6876	0.6798	0.6914	0.6863	0.6837
累计净值 (元)	0.6876	0.6798	0.6914	0.6863	0.6837

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	20110905	20110906	20110907	20110908	20110909
基金净值 (元)	1.0160	1.0160	1.0170	1.0160	1.0160
累计净值 (元)	1.1500	1.1500	1.1510	1.1500	1.1500

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	20110905	20110906	20110907	20110908	20110909
基金净值 (元)	1.0120	1.0120	1.0130	1.0120	1.0120
累计净值 (元)	1.1360	1.1360	1.1370	1.1360	1.1360

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	20110905	20110906	20110907	20110908	20110909
基金净值 (元)	0.9997	0.9907	1.0060	0.9995	0.9959
累计净值 (元)	1.1197	1.1107	1.1260	1.1195	1.1159

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	20110905	20110906	20110907	20110908	20110909
基金净值 (元)	0.9450	0.9340	0.9500	0.9430	0.9410
累计净值 (元)	1.0750	1.0640	1.0800	1.0730	1.0710

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	20110905	20110906	20110907	20110908	20110909
基金净值 (元)	0.9965	0.9911	1.0075	0.9987	0.9887
累计净值 (元)	1.0265	1.0211	1.0375	1.0287	1.0187

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	20110905	20110906	20110907	20110908	20110909
基金净值 (元)	0.9950	0.9960	0.9950	0.9950	0.9960
累计净值 (元)	0.9950	0.9960	0.9950	0.9950	0.9960

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	20110905	20110906	20110907	20110908	20110909
基金净值 (元)	0.9940	0.9950	0.9940	0.9930	0.9940
累计净值 (元)	0.9940	0.9950	0.9940	0.9930	0.9940

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

9月的第2个交易日市场震荡下行。全周上证综指下跌1.18%。行业全部下跌。其中建筑建材行业跌幅最大，为5.75%。信息设备、机械设备、家用电器、交通设备、电子元器件等行业的跌幅都超过3%。其它行业，例如纺织服装、信息服务、食品饮料、商业贸易、轻工制造等行业上周的跌幅也都超过2.5%。上周表现最好的行业是金融服务，全周下跌0.1%，其他表现相对较好的行业还有农林牧渔和交通运输等行业，他们上周的跌幅都小于1%。

我们认为上周市场震荡下行的原因是多空双方博弈政策预期和经济数据的结果。具体来看：

在前周，市场预期随CPI下降，热钱净留出、外围市场动荡的情况下，央行不会加息，不会调高存在率，且会有选择地下调存准率，但央行于8月26日超预期出台政策扩大银行存款准备金缴纳基数，使得市场对国内调控政策放松预期落空。这种情绪蔓延到上周一，上周一市场下跌1.96%（以上证综指为例）。

随后的市场进一步纠结于流动性是否会相对宽裕、政策是否会继续从紧等。例如，9月7日《中国证券报》头版评论文章说央行有可能选择下调存准率；与此同时，大通摩根亚洲主管也认为中国央行有下调存准率的空间。但也有专家持不同意见，如兴业银行的首席经济学家等。另外同样有机构和专家认为目前货币政策已进入观察期，如央行上海总部统计调查部副主任等。总体来看，市场在周二、周三纠结于流动性宽裕与否，以及政策调控力度等。在这种氛围下，借助前期的跌幅，并伴随利好消息刺激下欧美股市的企稳，我国股市出现了一定程度的反弹。

周四、周五的市场显然对准了周五将公布的CPI数据。例如，9月9日凤凰网和新浪网等大门网站的头版头条都是8月CPI的分析文章，市场普遍的预测值为5.9%—6.1%。事实上，周五公布的CPI为6.2%，虽然相比7月的6.5%已是较大幅度回落，但仍然略微超预期，导致周五市场高开（以上证综指为例，高开近1%）低走。

综合上述这些是我们认为的上周市场震荡下行的主要原因。

对于未来的市场，我们认为目前市场的系统性风险不大。

因为目前沪深300的市净率约为1.9倍，对应着16%净资产收益率，这样可以算出目前市场隐含的股权成本为12%左右，这可能已超过许多实体经济投资的收益，也高于2005年900点和2008年1800点时的水平。当然我们也注意到产业资本和金融资本之间转化的加快，正在持续地降低市场估值的中枢，且近期外围市场敏感性事件很多，内部市场也纠结于CPI数据，政策是否会放松等，但目前市场隐含的过高的股权成本率也可以告诉我们，系统性风险已经不大了。

在板块方面，我们认为目前市场系统性风险不大，但市场趋势性上升的机会也不大，这种情况下，盈利的确定性与稳定性往往会获得溢价。

根据我们近日结合经济周期，对历史上各行业业绩变化的分析，我们发现汽车、通讯设备、电子等早周期行业的业绩已经开始触底。工程机械等中周期行业的业绩已出现了明显下

滑，而水泥、钢铁、煤炭、有色金属等后周期行业的业绩也已开始下滑。与此相对应，医药、软件、零售、农林牧渔等消费类行业的业绩正在上升。另外银行和地产的业绩仍然在高位。

所以，例如医药、软件、农林牧渔等业绩在上升，且以内需为主的消费类行业值得关注。另外，可以关注汽车、通讯设备、电子等业绩已开始触底的早周期行业。

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
-0.05%	-1.21%	-4.38%	-1.12%	-7.61%	-5.97%	-11.05%	18.04%

资料来源: WIND 咨询, 截至 2011 年 9 月 9 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
-0.10%	-1.87%	-5.02%	-1.64%	-6.31%	-4.26%	-11.12%	25.07%

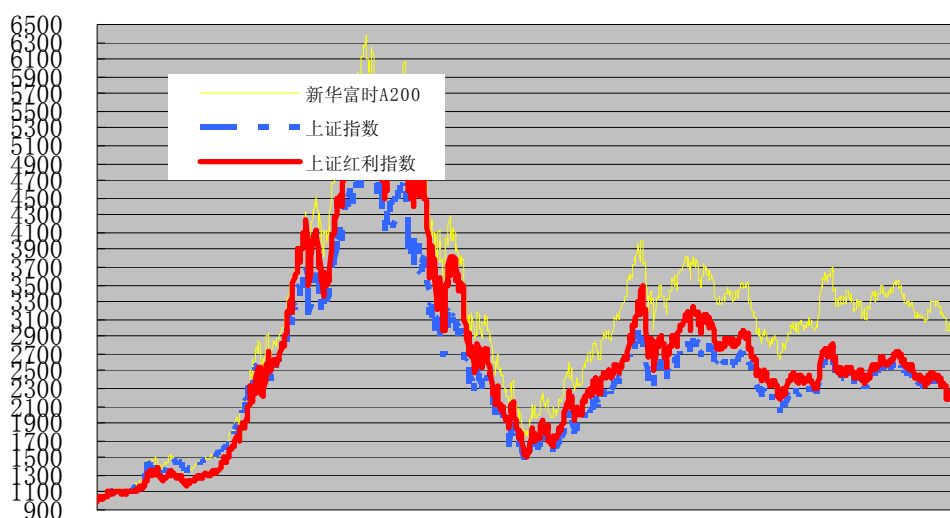
资料来源: 新华富时网站, 截至 2011 年 9 月 9 日

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
0.27%	-0.64%	-3.65%	0.96%	-7.77%	-7.68%	-9.76%	10.81%

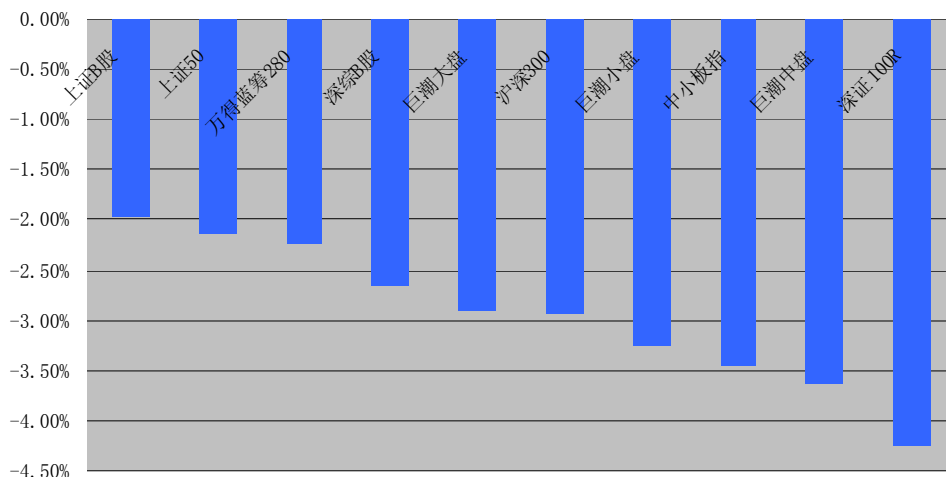
资料来源: WIND 咨询, 截至 2011 年 9 月 9 日

图 1. 市场基准指数走势 (2006 年 1 月 4 日-2011 年 9 月 9 日)



资料来源: Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2010 年 9 月 2 日—2011 年 9 月 9 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 1000 亿, 到期 1760 亿, 回笼 760 亿, 分别发行 3 个月期和 1 年期央票 40 亿和 30 亿, 利率与上期持平, 为 3.1618%和 3.584%。上周进行了 7 天和 28 天正回购 200 亿和 490 亿, 利率分别为 2.7%和 2.8%, 其中 7 天期限首次运用, 这种短期化的操作给予央行公开市场更大灵活性, 有利于平抑资金的局部紧张。此外传言央行向大行进行 200 亿以上的定向央票, 政策紧缩力度不减。

一级市场方面, 短端招标利率超出预期, 而长端则稳中有降, 显现出市场长期企稳看多的心态与对近期资金面扰动的担忧。3 年期国债续发行最终中标利率 3.9099%, 边际利率 4.0034%, 认购倍数 1.28 倍, 边际倍数 1.27 倍。3 年期国开债最终中标利率 4.64%, 认购倍数 1.76 倍, 10 年期国开债最终中标利率 4.87% 认购倍数 1.83 倍, 5 年期农发债最终中标利率 4.59%, 认购倍数 1.58 倍。信用债方面, 短融指导利率上行 20-30 个基点, 中票上行 10-20 个基点。短融 5 只, 募集资金 74 亿, 金额有所缩减, 中票 9 只, 募集资金 148 亿。

通胀方面, 上周公布 8 月 CPI 同比 6.2%, 环比 0.3%, 略超市场预期, 但回落趋势确定, PPI 同比 7.3%, 较上月下降 0.2 个百分点。食品价格上涨 13.4%, 非食品价格上涨 3.0%。食品类影响价格总水平上涨约 4.02 个百分点。其中影响最大的是, 肉禽及其制品价格上涨 29.3%, 影响价格总水平上涨约 1.89 个百分点 (猪肉价格上涨 45.5%, 影响价格总水平上涨约 1.27 个百分点)。在 8 月份 6.2%的涨幅中, 去年价格上涨的翘尾因素约为 2.7 个百分点, 今年新涨价因素约为 3.5 个百分点。考虑到翘尾因素的逐月走低, 即便按照 0.6%的环比增速, 9 月 CPI 也不会超过 8 月的 6.2%, 通胀将呈现回落趋势。

货币方面, M2 增长 13.5%, M1 增长 11.2%, 低于上月的 14.7%和 11.6%。8 月人民币贷款增加 5485 亿元, 同比增长 16.5%, 比上月增加 559 亿元, 无论是居民还是公司贷款都源

于短期贷款的增加，长期贷款比例在回落，其中票据增加 264 亿元，随着对票据理财的清理继续，这部分贴现将陆续回归表内。8 月人民币存款增加 6962 亿元，同比增长 15.3%。结构上，居民与公司存款增幅小于往年，而财政存款则符合规律，预计 9 月将有一波释放。

经济方面，规模以上工业增加值同比增长 13.5%，经过季节调整后环比增长 1%；固定资产投资累计同比增长 25%，经过季节调整后环比增长 1.16%；社会消费品零售总额同比增长 17.0%，经季调后环比增长 1.36%。总体来看，经济增长放缓不失稳健，通胀趋势回落仍在高位，紧缩基调未变。

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%	0.02%	0.06%	0.30%	0.80%	2.13%	2.49%	102.74%

资料来源：采用上证国债指数（SETBI），SETBI 为全价指数，截至 2011 年 9 月 9 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2011-9-9	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	3.5004	0.0255	-0.0091	0.0011	0.5926	1.6799
2y	3.5964	0.0045	-0.0077	0.0211	0.4640	1.4753
3y	3.6697	-0.0079	-0.0058	0.0309	0.3594	1.2931
5y	3.7675	-0.0142	-0.0014	0.0295	0.2088	0.9954
7y	3.8328	-0.0072	0.0036	0.0165	0.1147	0.7869
10y	3.9325	0.0061	0.0112	0.0063	0.0350	0.6191
15y	4.1176	0.0250	0.0231	0.0195	0.0214	0.5113

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2011-9-9

市场动态

吴晓灵：基金修法理清五大关键问题

全国人大财经委副主任委员吴晓灵在9月3日召开的2011方正中证高层圆桌对话上表示，基金法修法的目的是维护市场秩序，保护投资者的利益。在法律的修改和起草过程中，有五个关键问题需要进一步统一认识。

吴晓灵说，财富管理反映的是信托关系，但相关法律制度不太完善。中国目前的信托法只规范了信托的法律关系，没有对经营性信托作出规定。证券投资基金是资金信托的主要形式，对证券投资基金法进行修法有着重要的意义。出于这样的考虑，人大财经委推动了证券投资基金法的修法。她指出，修法的目的是维护市场秩序，保护投资者的利益。在法律的修改和起草过程中，有五个关键问题需要进一步统一认识。

第一是关于法律的调整范围。维护市场秩序应该把相同法律关系的法律行为纳入同一规则加以规范。投资基金的共同特点，募集资金，由专业机构受托管理，受托人按合同以自身名义进行投资，投资人（委托人）承担风险，获取收益，管理人也就是受托人收取管理费用。这四方面特点恰恰就是典型的信托关系。

本次修法中，我们认为公募基金和私募基金尽管募集资金方式不同，但仍属相同的法律关系，都是资金信托投资的一种方式，应该纳入到同一个法律当中。而对于股权投资，由于未上市的股权凭证也是证券，因而本次修法也将将其纳入到调整范围之中去。

第二是基金的组织形式，在这次修法中提出了基金的三种组织形式，契约型、公司型和合伙型。三类基金的特点是投资人为委托人和受益人，管理人与托管人为受托人或者是共同受托人。管理人以自身名义代表基金份额持有人行使法律权利。

第三是对基金以募集方式实行有区别的监管。对于公募基金要加强对投资人的保护，降低持有人大会召开的门槛，将基金管理人的股东及其实际控制人纳入到监管的范围当中来。对私募基金只做出了原则性的规定，管理基金小于一定金额的管理公司可以豁免注册。确定了合格投资者的制度、基金产品事后的报备制度，还规范了基金合同和托管合同的必备条款。

第四是关于基金的税收问题。草案参照合伙企业法的规定，基金财产投资与管理的相关税收依照法律由基金份额持有人、管理人和托管人自行缴纳。在税收问题上，基本上体现不重复纳税和相同法律关系的金融产品应该享受同样税制的税收原则。

第五是恰当处理政府监管与行业自律的关系。在法案当中，所有公募基金要接受严格监管，私募基金达到一定金额的时候，管理公司要注册而产品要报备。但是达不到注册标准的管理公司，根据同一行为同一原则的要求进行自律监管。

2011-9-6 摘自【中国证券报】

公募基金业遇难题 留住人才需要制度创新

公募基金业是一个人才至上的行业，人才紧缺已经成为摆在我国公募基金业面前的一道难题，尤其是在目前该行业因为市场低迷而遭遇发展瓶颈时，基金管理公司不得不直面

这个难题。

诚然，公募基金行业乃至整个资产管理行业的迅速扩张客观上造就了对人才的市场需求，出现一定的人才流动实属正常，也有助于激发行业的活力，但如果从业人员特别是投研人员的配备长期处于紧缺状态，必然会影响基金行业的发展，对基金持有人的利益也会带来伤害。面对激烈的人才争夺战，如何采取有效的措施以挽留人才？如何保持团队的稳定性？如何加快人才的培养和储备速度？这些都应当成为基金行业认真思考的问题。

以薪酬吸引人才，以职位网罗人才，这是当下各家基金公司争夺人才时常用的方法。这些方法不免流于短期效应，或许一时管用，但难以起到根本性的留住人才的作用。基金行业需要更具建设性的解决方案，这既需要各家基金管理公司在人才培养、激励机制的构建上开拓思路、大胆创新，也需要整个行业层面的制度性突破。

就基金管理公司层面而言，各家公司的激励方式虽不尽相同，但在健全人才培养和发展体系、完善合理公平的考核机制以及营造各类人才互相学习、促进、提高的氛围等方面，都有调整和提升的空间。事实上，基金行业内不乏一些制度建设和企业文化颇具特色的公司，其人才队伍多年来保持稳定。在投研人才紧缺性日益凸显的背景下，很多基金公司高管意识到，需要在保持内部人才稳定、实现“内生性”人才培养方面有所作为，因此纷纷细化、优化原有的考核体系和晋升制度，并且更为注重阶梯化的人才培养，以更好地应对当前的人才竞争局面。

从基金行业层面来看，人才问题的解决方案仍在于基金业股权激励方案的破题。一些基金业高管呼吁，如果监管层允许员工参股基金管理公司，可以使其人力资本价值在公司股权结构中得到体现，增强基金管理公司核心人员的稳定性，摆脱目前基金管理公司核心人员流动频繁的困境，进一步发挥人力资本的核心作用。在《基金法》修订的大背景下，这一构想被基金业界寄予厚望。如果《基金法》在放宽基金从业人员买卖证券及股权激励方面有所突破，无疑对稳定基金业人才队伍具有重大意义。

2011-9-9 摘自【中国证券报】

贾伟：基金法规规范基金公司和基金经理行为

9月3日，在圆桌对话活动中，最高法院民二庭审判长贾伟从法律实务出发，建议《基金法》修订中应明确规范基金公司和基金经理的行为，从而实现对市场 and 投资者负责。

他表示，随着资本市场不断发展，参与主体不断增多，基金和其他集合理财产品已经成为个人和家庭参与资本市场的重要渠道。如何规范基金公司、基金经理的行为，促使其对委托人、资本市场忠实履行职责，做到勤勉尽责，需要法律更加明确规范。

他介绍，基金管理公司运行中包含两部分法律关系。一部分是内部的法律关系，包括公司对于高管和基金经理、公司内部控制以及公司作为受托人对于份额持有人的法律关系，这是规范基金运行、保护基金持有人权利义务的核心问题。另一部分是基金公司的外部法律关系，即基金公司在市场上作为投资主体，应当努力在实现所管理资产的价值增值以外，还要发挥其作为专业投资人在市场应起到的积极作用。

贾纬表示，基金作为机构投资主体，目前尚未充分发挥专业投资人在市场应当发挥的作用，相反出现了散户化的现象。

贾纬希望，修订后的《基金法》在法律责任方面能够得到比较充分的体现，暂时不能细化的部分也要有原则性的体现，预留司法解释的空间。基金经理从事内幕交易，基金管理人员“老鼠仓”问题时有发生，其中相关法律问题和法律责任，有待在《基金法》修订中严格规范，对基金操纵市场和虚假披露信息等也应进一步明确和约束。

2011-9-6 摘自【中国证券报】

港股 ETF 方案已上报 跨境 ETF 模式基本与国际一致

在中国内地证券市场推出连接海外市场的跨境 ETF 产品已经酝酿数年。日前，国务院副总理李克强在香港明确表示，中央政府将为深化内地与香港经贸金融合作、巩固和提升香港国际金融中心地位采取一系列新的政策措施，其中之一，就是在内地推出港股组合 ETF。这是最高决策层首次就推出跨境 ETF 明确表态，表明推出跨境 ETF 已经没有障碍，港股 ETF 在较短时间内登陆沪深证券交易所已成定局。

产品模式与国际一致

据交易所人士透露，目前港股 ETF 的具体方案已报证监会，一旦批准即可实施。该方案在具体设计上，与国际通行的跨境 ETF 产品已经基本一致，没有本质上的区别。这也为未来进一步推出针对欧美等国际市场的跨境 ETF 产品打下基础。

据业内人士介绍，此前有关方面曾设想借用沪深交易所目前已采用的单一市场 ETF 的做法和经验，但难度很大，和内地交易所的整体制度架构、技术系统存在冲突。比如内地交易所实行前端控制，针对客户的交易指令，交易所技术系统会检查客户账户上是否拥有相应的股票或资金，否则无法成交。这在沪深交易所目前上市的单一市场 ETF 产品上是可行的，因为股票、ETF 以及投资者都在同一个市场。同样的道理，在单一市场 ETF 产品上，申购、赎回可以实现实时的股票与 ETF 份额的互换，不会存在清算交割的风险。但对于跨境 ETF 来说，股票现货在境外市场，内地交易所并不能实时掌控。因此，在跨境 ETF 产品上采用单一市场 ETF 的机制，技术上很难行得通。必须改变产品模式，使之既在现有制度、技术环境下行得通，又能够满足和实现这一产品的内在要求和功能。

目前的方案基本上采用的 QDII 框架，发行 QDII 募集资金并在海外市场进行与 ETF 相应的股票买卖。交易所不承担前端控制的责任。由于交易时间上的差异，跨境 ETF 不能进行实时的股票、基金互换，申购、赎回在场外进行，类似于开放式基金，这也是国际市场上通行的做法。由于同样的原因，跨境 ETF 也不能通过实时申购、赎回进行机械套利，但通过配套制度的安排，比如融券做空制度，提供对冲工具，从而实现对冲套利。

完善交易机制促成国际定价能力

据了解，目前沪深交易所拟推出的港股 ETF 产品已经基本确定，上交所将推出的 ETF 产品以恒生国企指数为标的，深交所的港股 ETF 则将以恒生指数为标的。

推出港股 ETF 是内地证券市场走向国际化的重要一步，其意义更多的在于推开内地证券市场 and 内地投资者走向国际市场的一扇大门，为进一步走出去扫除最基本的障碍。近年来，

内地企业尤其是大型国企成为香港市场主要的上市资源，覆盖香港市场大部分的市值，与内地证券市场的投资标的存在相当大的雷同。因此，引入港股 ETF 还不能让内地投资者有效地参与全球投资、分享世界经济的成果以及在全球范围内分散投资风险。真正能够实现这一目标的产品是针对欧美等国际主要证券市场的跨境 ETF。对此，权威人士向中国证券报记者表示，这一切都在筹划之中，而重要的是，港股 ETF 已为未来推出连接欧美市场的跨境 ETF 铺平了道路。

据了解，早在几年以前，内地证券交易所和相关基金公司就已经开始全方位地筹划跨境 ETF 产品。除了港股 ETF 外，设计中的产品还包括以标准普尔 500 指数、纳斯达克 100 指数、道琼斯指数、东证核心 30 指数等为跟踪标的的跨境 ETF，几乎囊括了国际上所有重要的知名指数，涵盖全球各主要经济体和市场。

权威人士表示，目前推出这些跨境 ETF 的障碍主要在政策上，在技术上并没有障碍。从技术上来说，这些跨境 ETF 与港股 ETF 并没有本质区别，最大的区别是时差因素。中国市场上的跨境 ETF 正在交易时，欧美市场可能正闭市，相应的股票现货并没有交易，这对于中国市场和投资者的价格发现能力是一个考验。如果价格发现能力、获取信息和分析研究的能力足够强，交易足够活跃，市场流动性足够充沛，那么中国市场借此将可以成为全球市场的定价中心之一，比如在欧美市场闭市期间，中国的跨境 ETF 将为其发现价格。正如目前美国市场凭借其强大的定价能力，影响全球市场，包括香港和内地市场的资产价格一样。这位权威人士强调，上海要建成国际金融中心，必须要具有这种定价能力。

从资产配置和风险管理的角度来看，国内投资者特别是机构投资者，对跨境 ETF 必然具有潜在的需求。然而，国内目前存在的一个问题是，虽然 ETF 品种、数量发展迅速，但在投资者中的普及率还不够高。据统计，目前国内投资者的 ETF 交易参与率只有 1%，ETF 交易量在整个市场交易量中的占比仅为 1%—2%。而在美国市场，这个比率达到 30%—40%，交易量差距如此之大的主要原因是，目前国内市场上 ETF 的交易机制还不够完美，特别是缺乏做空机制，使 ETF 作为交易工具的特性不能有效充分地发挥。对此，权威人士表示，国内交易所正在积极采取措施，提高 ETF 交易的便捷性，尤其是通过把 ETF 纳入融券标的，而引入融券做空机制，提高 ETF 对投资者的吸引力，从而提高其流动性。相信通过这些措施，未来的跨境 ETF 将成为中国投资者，在全球范围进行投资和风险管理的有效工具，受到投资者的欢迎。

2011-9-7 摘自【中国证券报】

光大保德信理财学堂

□ 理财新知：

光大保德信基金：投资厘清误区 稳健基金定投

“抢盐潮”中，有记者好奇地问一位默默站在人群旁边的婆婆，怎么不去抢盐。婆婆的一句话，或许诠释了非理性“随波逐流”的后果：“非典抢的盐还没用完。”

投资市场中也充斥着各种各样不理智的羊群效应，这里我们要澄清一些市场里关于定投的“谣言”。如果问到基金定投，多半的销售人员会用“懒人投资”来形容这个似乎可以坐着拿钱的投资方式。的确，基金定投的最大优势之一，就是相比单笔一次性购买基金，它对进场时机的要求相对较低，并且在一定程度上获取的是该基金的平均收益。因为它在基金净值的上上下下中，不断以同样资金购买，从而降低了基金净值变化时高点买进的风险。但是，这并不意味着定投可以不分行情地永远生钱。其实，定投也是投资基金，不过换成了分批进入的投资方式，它的收益还是受制于入场时机和基金经理操作水平。

行为金融学研究发现，投资者在亏损 1 美元时的痛苦程度是在获利 1 美元时高兴程度的两倍。美国行为科学家 Tversky 和现代行为经济学大师、2002 年诺贝尔经济学奖获得者 Kahnemmn 曾经指出：“投资者更愿意冒险去避免亏损，而不愿冒险去实现利润的最大化”。

下跌中，耐不住要卖，是大部分投资者的常态。投资者一般会在股市上涨时，普遍头脑发热，高度乐观；而在下跌时，焦虑不安，极度悲观以至看不到光明，从而往往与低估值的机遇擦肩而过。

基金需要中长期投资的教诲，投资者已经听过千遍万遍。退一步说，股票可以止损，基金止损在极端市场行情中或许也说得过去。但如果基金定投也要止损，就磨灭了定投平均投资成本的“功效”。因为，从一个较长时间段看，总投资是由大量相对低位的基金份额和少量高价基金份额组成，从而减少套牢的风险。

对于能找准入场时点的人来说，单笔投资的收益必定是大于定投的。因为，当市场从低位启动到创出新高的期间中，前期低位投入越大、后期高位获利也将越丰厚。定投是分批进场，当市场呈现上涨走势时，基金净值相对较高，同额度资金买到的基金份额数量相应较少，相应，上涨时所获取的收益跟基金净值的增幅相比会少。

放弃股市选择基金的原理和放弃单笔买入选择定投是一样的，只是选择的風險在层层降低。由单枪匹马到交给专业机构，再到博取均衡收益。风险承受能力决定了投资的方式。定投更多的是积少成多，享受财富的稳健增值，而并非是短期的大幅获利。它适合那些收入稳定、投资较为稳健的投资者。另外，你可以预计自己能多少次准确地市场上买进卖出，如果自问不能，请你还是选择定投吧。

摘自：【投资有道】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、请问光大增利债券基金的投资的范围是什么？

光大增利债券基金主要投资于具有良好流动性的债券类金融工具，包括国债、央行票据、金融债、企业债、公司债、次级债、可转换债券（含分离交易可转债）、短期融资券、资产支持证券、债券回购等法律法规或者中国证监会允许投资的固定收益类品种。本基金对于债券类资产的投资比例为基金资产的 80%—100%，非债券类金融工具的投资比例为基金资产的 0-20%，持有现金或到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的 5%。

2、我想把纸质账单改为电子对账单，另外还需要定制短信和邮件服务，请问怎么操作？怎么收费？

我公司向基金客户提供的电子对账单、短信以及邮件服务均是免费的。

我公司的基金客户可以通过我公司官方网站左侧的客户俱乐部板块 (<http://club.epf.com.cn/club/>)，选择基金客户登录，依次输入用户号码、用户密码和验证码。登录进入后，点击“账单管理”选择定制电子对账单，并在电子邮件处填写接收电子对账单的邮箱地址，然后点击“信息定制”选择需要开通的短信和邮件服务。客户也可以直接拨打我公司客服热线：400-820-2888 转人工，由客服人员为您定制相关业务。

3、请问若我已是光大保德信的网上交易用户，还能不能在“天天盈第三方支付专区”里开户？

您可以在“天天盈第三方支付专区”里进行开户。

如已是我公司的网上交易客户，不仅可以通过“网上交易平台专区”进行基金交易，还可选择“天天盈第三方支付专区”中“天天盈”所支持的银行卡进行开户。“汇付天下天天盈”账户是我司面向广大投资者开通的第三方支付平台，目前支持 19 张银行卡，账户交易安全高效，投资者通过“天天盈”账户申购基金，享受申购、定投费率最低 4 折的优惠。

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。