



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇一一年十月十七日

2011 年第 40 期[总第 343 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	20111010	20111011	20111012	20111013	20111014
基金净值 (元)	0.7730	0.7730	0.8012	0.8059	0.8040
累计净值 (元)	2.7767	2.7767	2.8049	2.8096	2.8077

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	20111009	20111010	20111011	20111012	20111013	20111014
每万份基金净收益 (元)	9.5973	1.0602	1.0208	1.0899	1.1012	1.1112
7 日年化收益率 (%)	3.9680	3.9650	3.9400	3.9530	3.9720	3.9960

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	20111010	20111011	20111012	20111013	20111014
基金净值 (元)	2.0390	2.0227	2.0749	2.0874	2.0768
累计净值 (元)	2.6970	2.6807	2.7329	2.7454	2.7348

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	20111010	20111011	20111012	20111013	20111014
基金净值 (元)	1.0734	1.0674	1.0941	1.1067	1.1007
累计净值 (元)	2.3534	2.3474	2.3741	2.3867	2.3807

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	20111010	20111011	20111012	20111013	20111014
基金净值 (元)	0.6333	0.6283	0.6459	0.6532	0.6513
累计净值 (元)	0.6333	0.6283	0.6459	0.6532	0.6513

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	20111010	20111011	20111012	20111013	20111014
基金净值 (元)	1.0150	1.0130	1.0150	1.0170	1.0190
累计净值 (元)	1.1490	1.1470	1.1490	1.1510	1.1530

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	20111010	20111011	20111012	20111013	20111014
基金净值 (元)	1.0100	1.0080	1.0100	1.0120	1.0150
累计净值 (元)	1.1340	1.1320	1.1340	1.1360	1.1390

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	20111010	20111011	20111012	20111013	20111014
基金净值 (元)	0.9277	0.9252	0.9495	0.9566	0.9520
累计净值 (元)	1.0477	1.0452	1.0695	1.0766	1.0720

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	20111010	20111011	20111012	20111013	20111014
基金净值 (元)	0.8830	0.8740	0.8970	0.9070	0.9000
累计净值 (元)	1.0130	1.0040	1.0270	1.0370	1.0300

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	20111010	20111011	20111012	20111013	20111014
基金净值 (元)	0.9059	0.8981	0.9221	0.9391	0.9375
累计净值 (元)	0.9359	0.9281	0.9521	0.9691	0.9675

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	20111010	20111011	20111012	20111013	20111014
基金净值 (元)	1.0060	1.0080	1.0090	1.0090	1.0120
累计净值 (元)	1.0060	1.0080	1.0090	1.0090	1.0120

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	20111010	20111011	20111012	20111013	20111014
基金净值 (元)	1.0040	1.0070	1.0080	1.0070	1.0100
累计净值 (元)	1.0040	1.0070	1.0080	1.0070	1.0100

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

10月的第2个交易日市场出现反弹。全周上证综指上涨3.07%。行业除煤炭开采外全部上涨。其中金融服务行业涨幅最大，为5.46%。建筑建材的涨幅也超过5%。信息服务、综合、化工和交通运输等行业的涨幅都超过了4%。上周表现最差的行业是煤炭开采，全周下跌1.98%。表现相对较差的行业还有食品饮料、信息设备、交运设备、家用电器和房地产，它们上周的涨幅都小于2%。

我们认为上周市场出现反弹是由汇金增持银行股开启的：

汇金在2008年和2009年也曾两次增持银行股，两次市场都出现了大幅反弹，市场对此印象深刻。目前在连创新低的情况下，汇金公司再次出手，虽然增持额度有限，但对提振市场信心是有帮助的。上周二市场在煤炭股受利空袭击暴跌5%的情况下，银行股涨幅第一就可见一斑。设想如果没有汇金增持，星期二的市场将会怎样。

然而，汇金增持难掩经济下滑，经济中存在一些棘手问题的现状。例如，温州资金问题表明在经济下滑的情况下，实体经济缺乏资金，很多企业通过增加应收账款或预付款的形式为客户垫资，如果信贷不放松或放松过于滞后，会导致这种相互垫款的链条更长、更紧，这很可能对已经下滑的经济造成更大的负面影响。但在另一方面，面对仍在高位的CPI和房价，大量存在的银行表外融资，信贷从紧也是必要的。诸如这些都是目前我国经济所特有的问题，解决起来需要时间，前期市场不断走低，以及星期二市场的高开低走的原因就在于此。

显然，如果信贷不放松或放松过于滞后，会导致企业相互垫款的链条更长、更紧，这对经济是不利的。为此我们也看到国家紧接着出台了针对小微企业的信贷定向放松政策。这可以理解是汇金增持后的第二个利好，市场为此在星期三出现了大幅反弹。一举收复了星期二的大阴线，并奠定了上周反弹的基调。

但正如汇金规模有限的增持，信号意义更大一样，对小微企业的定向放松也难改股市资金缺乏的现状。所以这波反弹持续的时间和空间就有赖于是否有进一步政策放松信号的出现。因此就在大家对是否有新政策出台翘首以盼时，今天（星期五）公布了最新的经济数据，9月份的CPI为6.1%，仍在高位盘桓，短期内货币政策转向的可能性微乎其微。但这样通胀就延续了持续回落的趋势，所以市场仍存在着货币政策不转向，但可以进一步放松的预期。例如，面对温州资金问题，除了对温州等地区的定向宽松外，央行可以有选择地调低部分银行的存款准备金率。为此周五出现了小幅回调，但不改全周反弹之势。

也正是基于上述的分析，我们认为本轮行情是创新低后的反弹，不是反转。因为9月份6.1%的CPI虽然表明通胀仍在高位，但这样通胀也延续了持续回落的趋势，这会增强市场对政策进一步放松的预期。同时我们判断近期的外围市场应该还是比较平稳的。但是仍要强调的是，面对下滑的经济，这波反弹持续的时间和空间还要看经济下滑的速度，和是否有更加明确的政策放松信号。

在板块方面，首先我们还是认为信息服务、信息设备等市场热点行业值得关注。另外这波行情是创新低后的反弹，行业涨跌具有轮动的特点，因此前期跌幅较深的行业也值得关注。

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
-0.30%	3.69%	3.06%	-2.15%	-13.49%	-15.57%	-13.41%	16.52%

资料来源: WIND 咨询, 截至 2011 年 10 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
-0.32%	3.87%	2.84%	-2.78%	-14.68%	-16.71%	-14.15%	22.92%

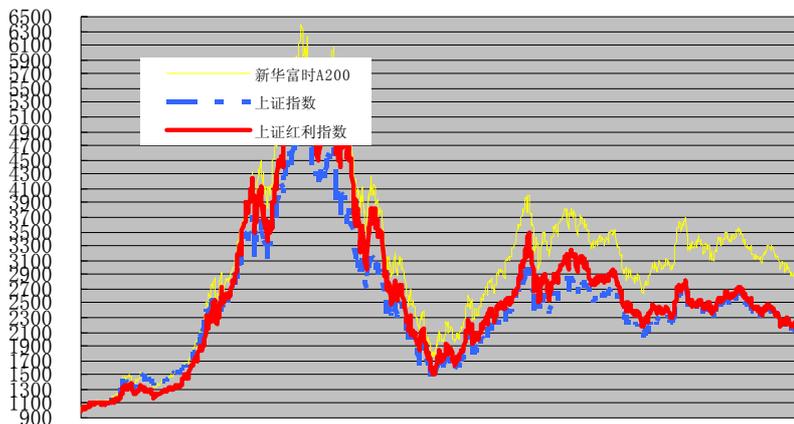
资料来源: 新华富时网站, 截至 2011 年 10 月 14 日

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
-0.16%	2.81%	2.20%	-1.47%	-11.33%	-15.67%	-11.22%	10.07%

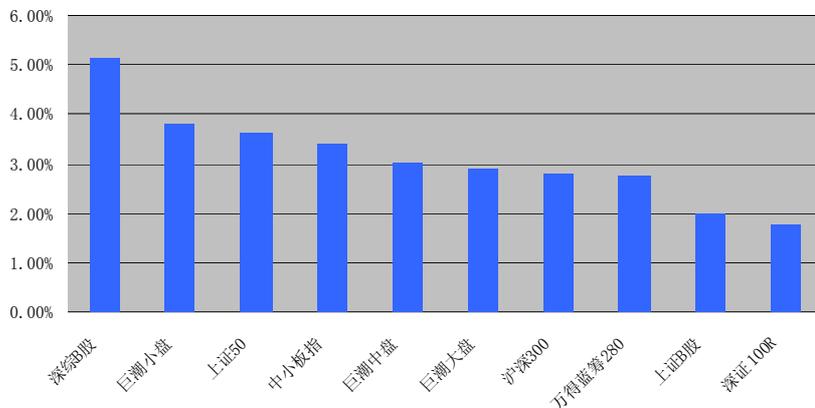
资料来源: WIND 咨询, 截至 2011 年 10 月 14 日

图 1. 市场基准指数走势 (2006 年 1 月 4 日-2011 年 10 月 14 日)



资料来源: Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2010 年 10 月 7 日-2011 年 10 14 日)



资料来源: Wind 资讯

债券市场综述

上周央行公开市场净回笼 90 亿，到期 1480 亿，回笼 1570 亿，分别发行 3 个月期、1 年期和 3 年期央票 70 亿，100 亿和 200 亿，利率与上期持平，为 3.1618%、3.584%和 3.97%。同时进行正回购操作，7 天、28 天和 91 天，分别为 500 亿、400 亿和 300 亿，利率持平于 2.7%、2.8%和 3.16%。对于三年期央票的重启，我们不认为是收紧的信号，更多的从一二级利差转正引发的需求来解释，而且这种 3 年期的深度锁定供应量不会太大，央行仍会以短期滚动为主。

一级市场方面，随着债市特别是利率债的大幅上涨，以及资金面的宽松，机构配置需求凸显。7 年国债中标利率 3.65%，投标倍数 1.7 倍。5 年期农发债最终中标利率 4.27%，首场认购倍数 2.43 倍，边际倍数 1.98 倍。3 年期国开债最终中标利率 4.23%，全场认购倍数 2.1 倍，边际倍数 1.86 倍。信用债方面，指导利率高等级短融估值回落，低等级稍有上行，随着一二级溢价重现，发行市场回暖。上周发行短融 13 只，募集资金 387 亿，中票 14 只，募集资金 229 亿，企业债 2 只，募集资金 200 亿。

上周公布多项数据。经济方面，9 月份出口同比增长 17.1%，进口同比上升 20.9%。由于外围经济走弱，出口如期出现明显恶化，进口环比也同步出现下降，但降幅略小。9 月贸易顺差额相对 8 月减少 32.5 亿美元至 145.1 亿美元。金融数据方面，9 月份人民币贷款增加 4700 亿元，比去年同期下降 21.1%。中长期贷款 1657 亿，大幅低于前期 2000 亿以上的水平，短期贷款 3186 亿，高于 7、8 月份。M2 余额 78.74 万亿元，同比增长 13.0%，分别比上月末和上年末低 0.5 和 6.7 个百分点，M1 余额 26.72 万亿元，同比增长 8.9%，分别比上月末和上年末低 2.3 和 12.3 个百分点。通胀方面，9 月 CPI 同比增长 6.1%，食品同比增长 13.4%，与上月持平。PPI 同比增长 6.5%，降幅比上月有所扩大。

9 月以来，市场的焦点已从通胀转向经济基本面。从目前公布的数据来看，PMI 回升微弱，显现内外需的疲软，这也得到进出口数据双双回落的验证。上半年节能减排的不理想加大了年前投资进一步收紧的压力。而外围经济体上，欧债主权危机有向银行业蔓延的迹象，美国即便不步入衰退，经济恢复的动能也略显不足。政策面上，在经历了上半年的连续收紧，M1、M2 超预期下降，信贷收紧效应显现。尽管国务院出台针对“小微”企业的财税金融支持措施进行定向宽松，但预计年内政策仍以维稳观察为主。

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
0.04%	0.13%	0.26%	0.44%	1.05%	2.74%	3.03%	106.23%

资料来源：采用上证国债指数 (SETBI)，SETBI 为全价指数，截至 2011 年 10 月 14 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2011-10-14	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	3.6171	-0.0720	-0.0993	0.1103	0.4295	1.9025
2y	3.6902	-0.0303	-0.0442	0.0906	0.3534	1.5937

3y	3.7415	-0.0056	-0.0118	0.0708	0.2860	1.3308
5y	3.7994	0.0070	0.0044	0.0325	0.1754	0.9317
7y	3.8316	-0.0052	-0.0119	-0.0007	0.0925	0.6825
10y	3.8969	-0.0226	-0.0344	-0.0356	0.0107	0.5168
15y	4.0604	-0.0335	-0.0457	-0.0578	-0.0336	0.4374

资料来源: WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至: 2011-10-14

市场动态

基金公司专户业务规范新规出台 五方面进行规定

本月起，基金管理公司申请特定客户资产管理业务资格（下称“专户资格”），将不再受公司净资产、资产管理规模、管理基金时间长度等“硬门槛”的限制。作为配套规则，证监会昨日下发《关于实施〈基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法〉有关问题的规定》，对新规下的基金公司开展专户业务进行了规范。

该《规定》共6条，主要从如下五方面进行了规定：一是明确了基金公司申请专户资格需要提交的材料清单；二是证监会审核关注的重点；三是对相关制度建设的要求，包括基本管理制度、公平交易制度、投资管理制度、内部风险控制制度、异常交易监控与报告制度、监察稽核制度、客户关系管理制度等；四是明确了防火墙和控制风险要求；五是明确了规定从公布之日起实施。

修改后的《试点办法》降低了专户资格门槛，取消了“净资产不低于2亿元人民币、最近一个季度末资产管理规模不低于200亿元人民币、管理证券投资基金2年以上”的硬门槛。

证监会有关部门负责人表示，由于2007年发布的《关于实施〈基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法〉有关问题的通知》已经废止，审核基金管理公司专户资格缺乏指引，因此发布上述《规定》对相关问题进行规范。

监管部门统计数据显示，目前已有37家基金公司开展专户业务。截至8月底，全行业特定客户资产管理规模达到1228.39亿元。其中，“一对一”账户管理720亿元，“一对多”管理508亿元。

据介绍，今年1到9月份，监管部门共收到162份“一对一”专户备案申请，已完成备案的共157份，其初始募集规模为122.37亿元；收到“一对多”专户备案申请123份，已完成备案121份，其初始募集规模为105亿元。

2011-10-15 摘自【上海证券报】

基金第三方销售机构申请正式启幕 进实际操作阶段

上周五，中国证监会发布《关于实施〈证券投资基金销售管理办法〉的规定》（下称《规定》），明确了《基金销售管理办法》修订前后实施上的衔接问题，内容涵盖机构管理、人员管理、评价业务、宣传推介、费用管理、资金管理、内部控制、信息技术等基金销售监管的各主要内容。

至此，基金第三方销售机构的申请正式进入实际操作阶段。

《规定》重点明确了机构申请基金销售业务资格申报材料 and 已有机构定期信息更新的内容与格式。按照安排，对申请基金销售机构资格的机构，将按照《规定》要求“成熟一家，批准一家”。

证监会有关部门负责人表示，在《规定》的一系列实施细则的设计上，力争使监管标准更为透明公开。对于监管部门而言，减少监管部门在审核方面的过度裁量，增加监管部

门在标准明晰情况下的监督职能；对于监管对象而言，减少监管对象因标准不明而发生的“误撞线”，增加监管对象自身合规管理的内部约束。

此前有部分有意参与基金第三方销售的相关人士表示，由于销售管理办法的实施细则没有出台，因此各路大军处于“引而不发”的状态，一旦细则公布，将即刻根据相应要求进行申报。

分析人士称，此番《规定》的出台，是管理层实质意义上在基金第三方销售领域鸣放“发令枪”，由此一场争食第三方基金销售市场蛋糕的大戏即将拉开帷幕；而接受采访的部分相关人士也表示，对于参与第三方销售“充满期待”，目前正在“积极准备中”，希望“尽快走流程”。

按照《规定》，在《规定》生效以前受理但尚未批复的基金销售业务资格申请，申请机构应当按照《销售管理办法》和《规定》补正材料。据上述负责人介绍，由于《办法》发布较早，涉及这一情况的申请很少，目前需要进行材料补正的申请机构只有一家。

2011-10-17 摘自【上海证券报】

美国基金产品创新的经验及启示:与三大方面相结合

产品设计是资产管理行业的重要环节，好的产品会因受到投资者的欢迎而经久不衰，并成为公司的品牌或旗舰产品。因此，基金产品创新是基金业永恒的话题。

自 1924 年第一只共同基金在波士顿成立至今，美国共同基金行业已经有近百年的发展历史。根据美国投资公司协会（Investment Company Institute，简称 ICI）的统计，截至 2010 年年底，美国共同基金资产规模达 11.8 万亿美元，有 7581 只基金产品，占据全球共同基金市场的近半份额，产品线覆盖股票类、固定收益类和混合类等基金，行业涉及房地产、能源以及保健生化等多个主题。美国近百年的基金行业发展历程伴随着基金产品的不断创新，但是，在 ICI 统计的大事记中，1955 年投资于海外股票市场的坦普顿成长基金、1971 年诞生的第一只货币市场基金和 1993 年诞生的第一只 ETF 具有划时代意义。一个基金产品的出现有其偶然性，也存在一定的必然性。本文拟针对美国基金行业近百年发展史上被载入 ICI 大事记的这 3 只基金创新产品，分析其产生的背景及之后的发展概况，以期对国内基金业的产品创新提供借鉴与参考。

美国历史上三只划时代创新产品简析

1、坦普顿成长基金（Tempton Growth Fund）

富兰克林-坦普顿是一家具有全球品牌的投资管理机构，早在 20 世纪 50 年代，坦普顿作为独立的资产管理公司发行了坦普顿成长基金，投资于全球市场，成为美国首批海外股票型投资基金的代表产品之一。当时，世界正处于二战结束后的经济复苏期，美国推行马歇尔计划，德国及日本等国也面临着战后重建机会，坦普顿推出全球投资基金的目的是分享欧洲及日本等国的经济增长机会。20 世纪 50 年代之后的 20 年间日本 GDP 增长速度都远超美国，给坦普顿成长基金带来了良好的配置机会。

坦普顿成长基金在 1974 年和 2010 年年报中披露的资产配置情况，证实了该基金的全球

投资理念，美国之外的股票是其资产配置的重要组成部分。

坦普顿成长基金的规模自成立时的 10 亿美元左右不断扩张，至今已有 170 亿美元的资产规模（2010 年年底）。之后，坦普顿基金相继推出了坦普顿全球投资基金、坦普顿海外投资基金、坦普顿全球债券基金、坦普顿全球小盘基金以及坦普顿新兴市场基金等多只全球概念投资基金。坦普顿公司在 1992 年与富兰克林、1996 年与 Mutual Series 合并之后，始终将全球投资平台和全球投资视角作为公司的一大特色予以强化。

2、联邦储备基金（The Reserve Fund）

1971 年，美国历史上第一只货币市场基金——联邦储备基金（The Reserve Fund）诞生。回顾当时的市场背景可以发现，首先，美国市场通货膨胀严重，CPI 数值为 50 年罕见；其次，美国市场货币工具收益率远高于当时的储蓄存款利率；最后，美国货币市场工具具有一定的介入门槛，并不是所有投资者都可以直接参与。在此背景下，联邦储备基金的诞生，为投资者提供了一条有益的投资途径。

自联邦储备货币基金发行之后，美国货币市场基金获得大发展。截至 2010 年年底，美国货币市场基金产品达到 652 只，资产规模达到 28039 亿美元，占美国共同基金资产总额的比例超过 20%（数据来源：ICI，2011 fact book）。

3、标准普尔存托凭证（SPDRs）

现存最早的 ETF 是美国证券交易所（AMEX）和道富环球投资公司（SSGA）于 1993 年推出的标准普尔存托凭证（SPDRs）。20 世纪 80 年代，AMEX 交易清淡，而纽约证券交易所和纳斯达克市场却欣欣向荣，特别是 1987 年证券市场暴跌后，AMEX 面临的挑战更为严峻，推出新产品也更为迫切。同时，纵观代表美国股市的标准普尔 500 指数日收益率的波动率可以发现，20 世纪 90 年代的整个 10 年，标普 500 指数日收益率的波动率（10 年样本，0.89%）远低于 80 年代后的 10 年（1.08%）和 21 世纪前 10 年的波动率（1.38%）。推出交易型产品，活跃交易所市场势在必行。

在这个背景下，针对标准普尔 500 的一揽子股票而设计的第一只 ETF——标准普尔 500 存托凭证（SPDRs）应运而生。该产品上市第一天的交易量令人咋舌，整个 2 月份平均日交易量超过 30 万单位，而今，SPDRs 仍是全球资产规模最大、交易最活跃的 ETF 品种。

自 SPDRs 上市后，全球 ETF 得到很大发展，并呈现出属地全球化趋势。各市场均有 ETF 推出，标的多样化，发行主体打破垄断，费用逐渐降低。据统计，2000 年至 2010 年，全球 ETF 总资产规模以年均 34.5% 的速度增长。美国 ETF 资产规模和数量也逐年增加，截至 2010 年年底，美国 ETF 资产规模达到 9930 亿美元，ETF 数量超过 900 只。

对国内基金业的启示

国内基金业虽仅有十多年的发展历史，但截至目前，基金产品数量已突破 800 只，管理的资产规模达 2.5 万亿元左右。与此同时，基金产品不断推陈出新，不仅为投资者提供了更加细化的投资选择，也为基金业的发展带来活力。借鉴美国基金产品创新的经验，我们认为国内基金公司在产品创新上可从以下几方面进行考虑。

1、产品创新与公司战略结合

国内基金业十多年的发展为产品创新奠定了坚实的基础，各基金公司在完善基本产品线

的基础上，推出创新产品不仅可以满足投资者的细化需求，提高投资者服务的差异化水平，从长远来看对提升基金公司核心竞争力也起着重要作用。但是，开发创新产品对人员、系统以及营销等方面的投入要求可能远高于推出一只常规的传统产品，因此，创新产品的推出理应为公司带来更大的利润或更高的软实力（如公司品牌的提升）。

以目前国内较流行的分级基金为例，我们对 2010 年以来国内新发分级基金的分析结果显示，创新基金无论从平均募集规模，还是从首发募集规模来看，都没有体现出明显的优势，这就意味着基金公司并未有从创新基金发行中获得更多的管理费收入。我们认为，基金产品创新可以考虑在基金公司发展的战略框架下进行，不能简单地为了创新而创新，简单地复制创新，应充分发挥基金公司优势，在自己的优势或者擅长之处进行创新。

2、产品创新与公司品牌建设结合

由于国内分级基金发行历史较短，尚未看出有基金公司因分级基金的发行极大地提升了公司的品牌效应，也没有分级基金成为某家基金公司的品牌产品。我们认为基金产品创新可以与基金公司品牌建设相结合，比如围绕基金公司投资管理的某一方面优势进行产品创新，甚至开发一系列体现基金公司这方面优势的产品，将这类产品打造成公司的一大品牌。

这样做的好处在于：从基金公司的角度看，发挥了自己的长处，投入最少，效用最高；从投资者的角度看，满足了投资者的需求。满足投资者的需求说起来很抽象，真正操作起来还是简单的，投资者就像顾客，一旦需要配置特定资产就如需要进行某类商品消费，总是会最先想到那些品牌企业或者最擅长做这种产品的公司。如上面提到的坦普顿公司，不仅围绕全球概念开发了一系列基金产品，同时将全球平台、全球视野塑造成公司的一大品牌，60 年未变；又如美国先锋集团将指数化投资打造成公司的一大品牌，投资者一旦需要进行指数化配置，自然会想到先锋基金。

3、产品创新与营销结合

伴随着基金产品的创新，市场成熟度以及投资者成熟度的提高是必然的。实际上，基金创新产品的推出在对市场各方带来机遇的同时，也带来诸多挑战。比如，如何让投资者了解创新产品、如何将创新产品与投资者的需求相结合、如何将合适的创新产品销售给合适的投资者群体等，这就要求基金产品创新与基金产品营销相结合，除了通常大家认为的投资者教育之外，我们认为产品营销与产品创新相辅相成。

好的创新产品要能用最简单的语言，不止让专业的数学博士听得懂，更能让专业知识不那么精通的投资者了解、接受。因此，在一个创新产品成功开发面世后，基金公司需要更大的投入进行产品营销，营销的重点是如何能简单明了地将这个创新产品的风险收益匹配情况讲清楚，而不是告诉投资者这个产品能带来多么惊人的收益。

2011-10-10 摘自【中国证券报】

揭秘基金组合投资的科学与艺术

大家都知道基金的一大优势就是组合投资分散风险，一只基金通常会投资几十只甚至上百只股票，投资者购买基金就等于用很少的钱投资了一篮子股票。大师说过，投资是一门科学，也是一门艺术。投资者一定很好奇，基金经理是如何进行基金的投资组合管理，这其中

到底蕴藏着怎样的科学和艺术呢？

基金的组合投资就是通过对行业和个股进行结构性配置，通过承受较低的风险，力图实现较高的回报。从自然科学的研究方法来讲，组合的影响因素越多，结果则越难以控制和预测，自我学习和优化的可能性则越差。因此，行业和个股的组合构建，应尽量追求变动因素的最简化。

基金选取的行业应该有着非常清晰的关键盈利驱动因素。当基于某一个策略方向配置资产时，最短的逻辑推导和受益程度最大的行业应该是主要选择。上一轮大牛市是个非常鲜明的代表，上游资源品行业的表现都远胜于钢铁化工等中间产业。因为后者既要面临下游接受能力的变数，还要承担上游涨价的变数，经济复苏过渡到这些行业的盈利的确定性也就低了很多。

基金对个股的选择也应力求纯粹。这主要体现为所选上市公司具有清晰的业务构成和商业模式。商业模式的核心要素越简单和清晰，企业投入的劳动和资本凝结成企业价值的概率越大，对我们投资的结果产生正向回报的概率也就越大。

综合来看，投资组合的搭建是一个自上而下和自下而上相结合的过程。选定大的自上而下的方向，选取行业和个股的关键驱动因素越简单，意味着从投资的出发点过渡到最终结论的进程越短，失真度越低，投资的准确性以及组合进行正确优化的可能性就越高。

投资组合不是固定不变的，基金也需要在恰当的时候卖出一类行业和某个个股。卖出一般有三个理由，一是主要的买入逻辑发生变化，二是找到更好的标的，三是市场对向上趋势的反应开始钝化。第一和第二个理由相对科学量化，但第三点难有定法可行，更多的是取决于基金经理的经验积累和分析判断，接近于艺术。

市场总是对中长期增长的速度和确定性做出反应，而资金逐利的最终结果，市场总会更快的对中长期增长做出更突出的反应。例如 05-07 年是周期类资产的大牛市，而最近一年来新兴产业和内需两类资产表现远胜于大类资产。对于市场的过度反应变化，主要的应对方式是持续不断的探究经济体最核心的演变方向，具体实践中往往艺术的成分更占上风。基金经理们一般会有一个大的判断，更多依靠日常勤勉的工作，尽可能越早越多的嗅到最前沿的变化，尽可能越早越准确地对组合做出大方向的调整。

2011-10-10 摘自【证券日报】

光大保德信理财学堂

□ 理财新知：

投资理财勿为大盘所左右

渴望洞悉未来是人类的天性之一。也许你早已见惯了无数的投资者，无论是个人或者机构，都把预测、分析、判断大盘走势当作头等重要的大事。不知道你有没有听过“股神”巴菲特对他的合伙人说过的这样一段话：“我所做的不是要预测整个股市或商界的波动变化，如果你觉得我能做到这一点，或是认为这对于一个投资项目是必不可少的，那么你就不该参加到这个合伙企业中来。”你该明白，真正的投资大师，是从不会为大盘所左右的。

很多投资者总是喜欢把投资失败归咎于不能逃顶和抄底，并且翻遍各类技术分析大师名著，试图找到预测大盘顶部和底部的办法。但其实他们最终会发觉，把投资建立在对大盘走势的预测上是一件风险极大的事。太多的事实已经足以证明，没有任何分析方法能够每次都准确无误地预测大盘的头部和顶部，而只要其中有一次发生判断失误，你又据此下了很大的投资赌注，最终的结果必然是损失惨重。

大盘每天的涨跌都牵动着无数投资人的心，有人为大盘上涨笑逐颜开，有人为大盘下跌深陷痛苦。但如果你能不再关心大盘每日涨跌，不再为每日大盘的下跌觉得烦恼，你反而会发现投资实际上是一件简单而又快乐的事。投资的真正快乐来源于做一个不为大盘左右的坚定的价值投资者，来源于去寻找内在价值不断增长并值得长期投资的公司。

市场充满了各种噪音，一只股票的价格不过是公司内在价值和市场噪音的叠加。与其去研究永远变化着的、无规则的市场噪音，还不如静心研究公司的内在价值。当你找到了一个内在价值不断增长的公司的时候，你就不会再惧怕大盘的暴跌和股价的波动，因为无论大盘涨跌，股价最终都会反映公司的内在价值。随着公司内在价值的增长，股票投资回报也会不断增长。

现代人已无法回避投资理财，当你的投资不再为大盘所左右，你会觉得人生原来可以这样的淡定从容，自得其乐。

摘自：【上海证券报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、贵公司的货币基金最近收益不错，但是我从没买过，想请问下光大货币基金的收益分配原则是什么？收益如何体现？

光大货币基金的收益分配采用复利分配的方式，即投资者当日分配的收益，在下一工作日享受收益分配。

光大货币基金每日为投资者计算当日收益并全部分配，每月会对累计收益进行一次集中结转。若当日净收益大于零时，为投资者记正收益；若当日净收益小于零时，为投资者记负收益；若当日净收益等于零时，当日投资者不记收益。当日申购的基金份额自下一个工作日起享有基金的分配权益，当日赎回的基金份额自下一个工作日起不享有基金的分配权益。每月累计收益支付方式目前采用红利再投资（即红利转基金份额）方式，免收再投资费用，投资者可通过赎回基金份额获得现金收益。以后还可能采用其他收益分配方式，届时另行公告。投资者可通过每日的收益公告及时了解基金目前收益状况。基金份额净值固定为人民币 1 元，收益的增减通过基金份额的增减来体现。若投资者在每月累计收益支付时，其累计收益为负值，则将缩减投资者基金份额。若投资者赎回时，收益为负值，则将从投资者赎回基金款中扣除。

2、请问我几年前就已是你们公司的网上交易客户，现在能不能在“天天盈第三方支付专区”里再开户？

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。