



把世界带进中国  
Bring the World to China

# 市场一周看

## MARKET WEEKLY

二〇一一年十月二十四日

2011 年第 41 期[总第 344 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	20111017	20111018	20111019	20111020	20111021
基金净值 (元)	0.8078	0.7870	0.7836	0.7635	0.7619
累计净值 (元)	2.8115	2.7907	2.7873	2.7672	2.7656

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	20111016	20111017	20111018	20111019	20111020	20111021
每万份基金净收益 (元)	2.2171	1.1064	1.1392	4.1320	1.1172	1.1293
7 日年化收益率 (%)	4.0420	4.0670	4.1320	4.1630	4.1720	4.1820

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	20111017	20111018	20111019	20111020	20111021
基金净值 (元)	2.0886	2.0471	2.0347	2.0012	1.9959
累计净值 (元)	2.7466	2.7051	2.6927	2.6592	2.6539

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	20111017	20111018	20111019	20111020	20111021
基金净值 (元)	1.1031	1.0807	1.0751	1.0497	1.0373
累计净值 (元)	2.3831	2.3607	2.3551	2.3297	2.3173

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	20111017	20111018	20111019	20111020	20111021
基金净值 (元)	0.6559	0.6441	0.6396	0.6256	0.6230
累计净值 (元)	0.6559	0.6441	0.6396	0.6256	0.6230

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	20111017	20111018	20111019	20111020	20111021
基金净值 (元)	1.0190	1.0190	1.0200	1.0200	1.0230
累计净值 (元)	1.1530	1.1530	1.1540	1.1540	1.1570

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	20111017	20111018	20111019	20111020	20111021
基金净值 (元)	1.0150	1.0140	1.0150	1.0150	1.0180
累计净值 (元)	1.1390	1.1380	1.1390	1.1390	1.1420

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	20111017	20111018	20111019	20111020	20111021
基金净值 (元)	0.9557	0.9386	0.9358	0.9156	0.9095
累计净值 (元)	1.0757	1.0586	1.0558	1.0356	1.0295

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	20111017	20111018	20111019	20111020	20111021
基金净值 (元)	0.9040	0.8860	0.8790	0.8630	0.8580
累计净值 (元)	1.0340	1.0160	1.0090	0.9930	0.9880

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	20111017	20111018	20111019	20111020	20111021
基金净值 (元)	0.9413	0.9248	0.9192	0.8984	0.8863
累计净值 (元)	0.9713	0.9548	0.9492	0.9284	0.9163

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	20111017	20111018	20111019	20111020	20111021
基金净值 (元)	1.0130	1.0150	1.0170	1.0210	1.0250
累计净值 (元)	1.0130	1.0150	1.0170	1.0210	1.0250

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	20111017	20111018	20111019	20111020	20111021
基金净值 (元)	1.0120	1.0130	1.0150	1.0200	1.0230
累计净值 (元)	1.0120	1.0130	1.0150	1.0200	1.0230

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3个交易日市场创下新低。全周上证综指下跌4.75%。行业全部下跌。其中有有色金属行业跌幅最大，为11.45%。电子元器件行业的跌幅也超过9%。家用电器、机械设备、化工、信息设备和建筑建材等行业的跌幅都超过了8%。上周表现最好的行业是食品饮料，全周下跌2.00%。表现相对较好的行业还有金融服务、餐饮旅游、信息服务、交通运输和公用事业，它们上周的跌幅都小于6%。

我们认为大盘新股IPO连绵不绝的糟糕预期促使上周市场创新低：

上周市场的反弹源于汇金对银行股的增持，然而本次汇金增持难掩经济中存在的一些棘手问题。例如目前很多企业通过增加应收账款或预付款的形式为客户垫资等。为此我们也看到国家出台了针对小微企业的信贷定向放松政策。这可以理解为是汇金增持后的第二个利好，市场为此也出现了一定的反弹。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。

就在市场对下一个政策信号翘首以盼，市场缺乏资金之时，“中国水电”这样的大盘股上市了，且上市第一天（18日，星期二）就被市场炒作上涨17%，而当天市场则下跌2.33%（以上证综指为例）。就是在这种弱势市场下，市场仍预期会有大盘股IPO。

所以目前市场的问题是大盘新股IPO连绵不绝的糟糕预期，使得投资者的悲观情绪进一步被放大，不断上马的IPO始终对短期的跌势反弹是一把悬在头上的利剑。这种悲观情绪笼罩市场且挥之不去，使得市场对利好无反映，而对中性信息则视为利空。所以虽然周五《2011年地方政府自行发债试点办法》的出台有利于化解地方融资平台风险，但市场仍将其解读为中性。

最终全周下跌，并创下新低。

对于未来的市场，我们不悲观。从汇金的增持、到对小微企业的定向宽松，到如今的《2011年地方政府自行发债试点办法》的出台，虽然实质意义都不大，但确也可以视为是一连串的政策微调信号，因此虽然市场又创了新低，而我们对市场并不悲观，但考虑到目前笼罩市场的悲观情绪，未来市场在底部波动的时间和空间还要取决于这一系列政策的微调能否对冲市场对经济下滑、资金缺少的担忧。

在板块方面，我们认为《2011年地方政府自行发债试点办法》的出台是化解地方融资平台风险的一个契机，这是有利于降低银行风险的，因此银行板块值得关注。另外值得关注的还有信息服务和前期跌幅较深的行业。

**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
-0.60%	-4.69%	-1.17%	-7.79%	-16.22%	-22.33%	-17.48%	13.92%

资料来源：WIND 咨询，截至2011年10月21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
-0.34%	-5.22%	-1.55%	-9.04%	-17.66%	-24.60%	-18.63%	19.76%

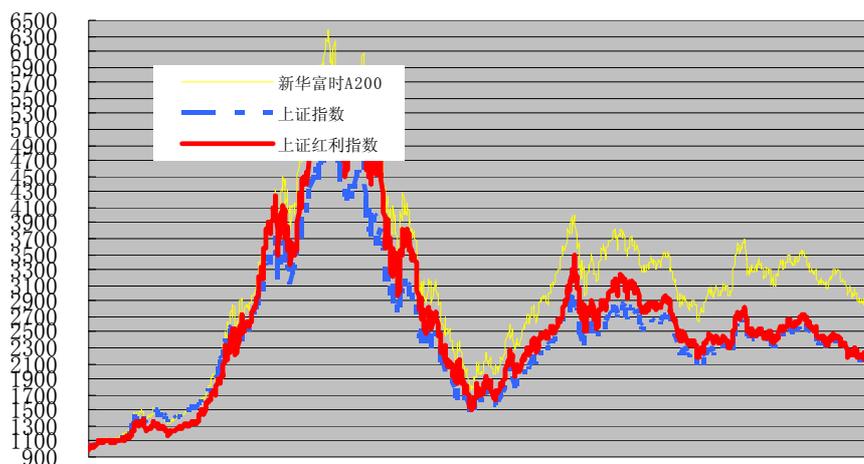
资料来源：新华富时网站，截至 2011 年 10 月 21 日

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
-0.25%	-4.28%	-1.59%	-6.78%	-13.45%	-22.78%	-15.02%	8.16%

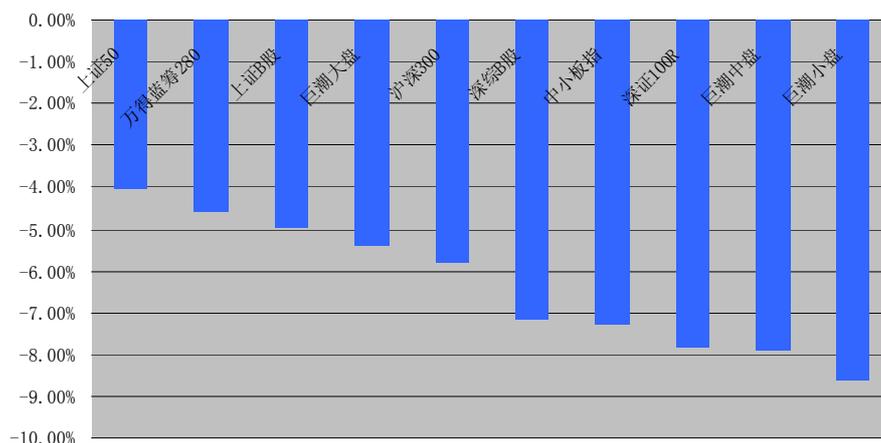
资料来源：WIND 咨询，截至 2011 年 10 月 21 日

图 1. 市场基准指数走势（2006 年 1 月 4 日-2011 年 10 月 21 日）



资料来源：Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅（2010 年 10 月 14 日—2011 年 10 月 21 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 220 亿，到期 990 亿，回笼 1210 亿，分别发行 3 个月期、1 年期和 3 年期央票 10 亿，100 亿和 200 亿，其中 3 个月和 1 年利率与上期持平，为 3.1618%

和 3.584%，3 年期利率下降 1bp，至 3.96%。同时进行正回购操作，7 天和 28 天分别为 600 亿和 300 亿，利率持平于 2.7%和 2.8%。对于三年期央票的连续发行以及利率下行，我们不认为是政策放松的信号，只是供需不平下强劲需求的体现，不能将其看作是政策松紧的指标。

一级市场方面，利率债的涨势蔓延至信用产品，金融债机构配置需求凸显。10 年期国开债最终中标利率 4.30%，全场认购倍数 2.19 倍，边际倍数 3.35 倍。3 年期口行债最终中标利率 4.04%，全场认购倍数 2.36 倍，边际倍数 1.16 倍。5 年期口行债最终中标利率 4.10%，全场认购倍数 2.37 倍，边际倍数 1.14 倍。5 年期国债最终中标利率 3.55%，边际利率 3.57%，全场认购倍数 1.71 倍，边际倍数 1.77 倍。信用债方面，指导利率各等级全线下滑，短融下降 9bp-14bp，中票也下行 5bp 左右。发行市场供需两旺，上周发行短融 20 只，募集资金 235.5 亿，中票 9 只，募集资金 113 亿，企业债 1 只，募集资金 10 亿。

上周公布多项经济数据。三季度 GDP 同比增加 9.1%，略低预期，工业增速 13.8%，消费 17.7%，1-9 月份固定资产投资累计同比增速 24.9%。整体经济仍然在往下，但是生产层面的数据下落比较缓慢，工业增速受重工业带动好于预期，政策短期内难以全面放松。金融数据方面，前三季度社会融资规模为 9.80 万亿元，比上年同期少 1.26 万亿元，同比下滑 11.4%。银行表内融资为 6.16 万亿，同比下降 6.3%。值得注意的是，在连续的监管压力下，银行表外融资收缩明显，为 2.14 万亿，同比下降 27.6%；其中信托贷款同比大幅缩水 82.2%，而银行承兑汇票则下降了 50.0%。货币政策的紧缩效果明显。另外，上周上海、浙江、广东、深圳四省市率先开展地方政府自行发债试点。从债券本身来说，无论是发债规模、年限，还是财政部代办还本付息均无新意。但是近期债市整体趋势向好，加上中央态度有一定的放松，无论是银行对平台债的展期还是地方债口子的打开，都在传递积极信号，市场反应激烈，交易所信用债大涨。

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%	0.11%	0.23%	0.48%	1.13%	2.94%	3.14%	106.93%

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 21 日

表 5. 收益率曲线

剩余年限	2011-10-21	当周变动	双周变动	当月变动	三月变动	一年变动
1y	3.4145	-0.2026	-0.2746	-0.2630	0.2723	1.9025
2y	3.5852	-0.1050	-0.1352	-0.1123	0.2456	1.5694
3y	3.7003	-0.0412	-0.0468	-0.0197	0.2131	1.2800
5y	3.8116	0.0122	0.0192	0.0400	0.1392	0.8320
7y	3.8441	0.0125	0.0073	0.0133	0.0685	0.5580
10y	3.8990	0.0021	-0.0205	-0.0314	-0.0041	0.4170
15y	4.0522	-0.0082	-0.0416	-0.0620	-0.0407	0.3923

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2011-10-21

## 市场动态

### “纠错行情”引发上涨 债券基金迎来“吃饭行情”

十一长假之后，债券市场迎来了一波明显的反弹行情，一扫今年以来阴霾阵阵的局面。上周共有 157 只债基（A、B、C 份额分别计算）实现正收益。债市持续向好给债券基金带来了久违的“吃饭行情”，但债券基金经理普遍认为，未来“吃饭行情”能延续多久，还要看 CPI 见顶、货币政策会否转向等重要变量。

#### “纠错行情”引发上涨

从债券市场走势来看，9 月底以来的行情符合触底反弹的特征。在 9 月最后一个交易周中，一些本来已被视为跌无可跌的债券品种遭受机构抛售。据了解，其中不乏一些券商理财产品迫于到期压力被动“砸盘”。但从十月份的行情来看，债市的复苏非常明显，且并不局限于某一类品种。首先是利率品种反弹，随后信用债尤其是高信用等级的信用债开始反弹，使市场预期趋于向好。债券的回暖带动债基净值攀升，近两周也是债券基金今年以来收益最佳的两周。

中国证券报记者采访中发现，债券的“跌无可跌”是底部反弹的直接原因。在 9 月底，不少债券基金经理已经忍不住加仓。有基金经理认为，在 9 月底已经感觉信用债、转债机会很多，最后一个交易周加仓不少。当时一些大盘的银行转债跌跌不休，银行股已经处于估值低谷，其转债的投资价值比正股还要高，安全边际非常大。但当时仍出现接连不断的下跌，市场的不理性带来了相当多的投资机会。从近期的表现看，市场如约出现了“纠错行情”。

#### 基金关注 CPI 走势

对于二级市场的投资者来说，近两周投资杠杆债基进取份额的收益相当明显，此前市场的调整引发的高折价率，在市场反弹时令进取份额投资价值十分诱人。以涨幅最大的天弘添利为例，七个交易日涨幅超过 30%，折价率缩小加上净值上涨，给投资者带来丰厚回报。

不过对于大部分的投资者来说，债券投资获得低风险稳健收益的投资。有基金经理认为，真正的“吃饭行情”将来源于资金紧张状况的缓解。“一是 CPI 见顶趋势明显，在这几个月见顶之后，视乎央行会否下调银行准备金率。一旦下调，债券市场将有整体的投资机会，这是历史的规律。”深圳的一位固定收益总监告诉记者。他认为，目前债市行情很大部分提前反映了资金面放松的憧憬。从目前看，基金经理最为关注的仍是 CPI 走势，从历史经验来看，在 CPI 下行的情况下，债券基金曾出现了一波表现极佳的行情，这也给弱市里的投资者带来了曙光。

2011-10-24 摘自【中国证券报】

### 基金销售法规体系基本建成 市场化再进一步

10 月 14 日，证监会发布的《关于实施〈证券投资基金销售管理办法〉的规定》，标志着基金销售法规体系基本建成，独立基金销售机构的资格申报也正式开闸。近期，笔者在

与多位独立基金销售机构的负责人交流时发现，业内人士对于本次基金销售业务资格申请采取准注册制方式十分欢迎，并对基金业市场化进程加速颇为欣喜。

这些独立基金销售机构的老总们表示，准注册制的资格申报方式，大大降低了材料准备的难度。在实施细则的设计上，监管层要求申请机构根据标准化的机构申请和信息备案表格申报材料，列明了资格申请条件和日常监管标准，使申请机构可以清晰地判断是否符合标准，减少了销售机构因标准不明而发生的“误撞线”行为。

业内人士介绍，这一做法在美国市场上已实施多年。由于具有标准具体、信息公开等特点，既方便了相关机构的申报，又可以提高监管效率，有助于监管机构进行数据统计，掌握销售机构地域分布、股东特点、销售规模等资料，更为有效地进行市场监管。同时，本次资格申报采取电子化报送方式，简化了审核流程，对于简单问题可以通过系统自动审核。实际上，随着行业法律法规体系的健全和基金销售持续监管制度的完善，在基金销售机构逐步走向成熟后，其准入离完全的注册备案制仅有一步之遥。

另一点值得关注的是，在基金销售法规体系中，突出了基金管理人、银行和销售机构多向制约的职责。例如，在新修订的《证券投资基金销售管理办法》中，要求“基金管理人在选择基金销售机构时应当对基金销售机构进行审慎调查，基金销售机构选择销售基金产品应当对基金管理人进行审慎调查。”在《证券投资基金销售结算资金管理暂行规定》中，也引入了销售账户的监督机构，要求监督机构在违约责任约定不明时承担连带责任。

一直以来，国内基金业对于保护持有人利益、限制基金管理人不当行为缺乏行之有效的手段，主要依靠监管机构进行行政监督。基金销售法规体系加强了销售环节中不同主体之间的相互制约，有助于以市场化手段完善产业链上下游之间的互相监督，形成优胜劣汰的行业生态环境，最终有利于保护持有人利益。

业内人士指出，本次基金销售业务资格申请实施细则中还有一个不大引人注目但十分重要的规定是，独立基金销售机构须同意证监会对其合法合规、信贷情况等社会信用相关信息进行查核。在《证券投资基金销售业务资格核准流程图》中，也包含了监管机构向相关机构征询意见的步骤。这意味着基金销售机构已被纳入到社会信用体系之中，对其的监管已经不仅依靠证监会一己之力，而是处于整个金融监管框架之下。这既对基金销售机构提出了更高的专业自律要求，也对我国完善社会信用体系大有裨益。

2011-10-24 摘自【中国证券报】

## 开放式基金下个十年：四大变革待突破

十年前，开放式基金破茧而出，并就此拉开了迅猛发展的序幕。十年后，开放式基金总数超过 800 只，总规模超过 2 万亿元。

但多年的超常规发展，让行业矛盾日益暴露：如财富效应无法体现、治理结构亟待完善、持有人信任度明显降低等，开放式基金在下一个十年将驶向何方？

长期研究全球基金业制度的上海证券基金研究中心首席分析师代宏坤对《投资者报》记者分析称，开放式基金发展至今亟须突破四大方向：改变契约式组织结构、实现销售渠道多

元化、打破单一费率模式、市场结构均衡化等。这也是目前证券监管部门较关心的，且正在设法推进。

#### 契约式和公司式结构并行

在代宏坤看来，一是基金公司组织结构形式的变革，即由原来的契约式逐步向公司式转变。他认为国内基金业的很多深层次问题，都需从治理结构上寻找根源。

现有契约型基金存在的问题，是持有人利益缺位，无法对基金管理人有效监督。最终，导致基金管理人和持有人间存在潜在利益冲突：不承担风险的基金公司得到很大一部分收入；而持有人冒险投入资金，只能排在基金公司之后获取收益。

引入公司型基金的组织结构，可一定程度克服契约型基金在持有人缺位、难以有效约束基金管理人行为等方面的缺陷。

他强调，从国内基金业大趋势看，一定会打破现有体制。目前监管层也正有意尝试公司制结构，但这种形式能否完全达到目的可能要打折扣。“公司型基金也只是一种外在的组织形式，不会自然化解管理人与持有人的利益冲突。未来可能的形式，是契约式和公司式结构并行。”

#### 基金销售渠道需要多元化

二要解决基金销售渠道多元化。

10月14日，证监会发布《关于实施〈证券投资基金销售管理办法〉的规定》。随着第三方销售渠道的推进，现有银行垄断的销售渠道会有改变，但要实现对传统渠道的冲击，需要很长时间，可能要5年以上。

“第三方销售促进国内理财顾问队伍的发展，使得基金销售更加专业化，对现有银行销售队伍也会有促进。”

从美国销售渠道发展的经验看，第三方销售也是在银行之后，在规模、质量方面慢慢得以提高。

据ICI(美国投资公司协会)统计，美国80%以上基金投资者在做出买卖基金决策时使用专业投资咨询服务。

#### 打破固定费率管理模式

三是打破固定费率基金管理模式。

代宏坤认为，从基金管理费率总体水平看，中国与美国等发达市场差异不大。区别是国内基金业采用固定管理费率，而美国采用可变的管理费率。

差别化的固定费率，是一种国际现状。在美国，每一家基金公司实行的管理费率水平差异非常大。“一些规模较大的基金会考虑适时降低管理费率，增加竞争力，树立形象，这使得美国的基金公司呈现出多元化特征。在基金业转型过程中，管理费率从单一走向多元，是大势所趋。”

国内不少基金公司支持固定费率，但也有差别化费率需求。“可以将费率作为内部激励和竞争手段，如果一刀切就没有空间。如果销售渠道多元化了，费率结构也会随之多元化，两者未来会结合起来。”

#### 行业机构需向均衡化发展

代宏坤建议的第四点突破，是基金市场结构向均衡化发展。

在产品结构上，国内现在偏股型基金占比较高，占 80% 以上，而固定收益基金比重偏低。结果导致产品整体市场风险系数较大，加大了市场的波动。从投资者的角度，也不利于资产配置。

美国的基金可投资范围非常宽，造就了美国基金多元化发展的格局，满足了不同投资者的需要。总体来看，投资范围过窄限制了基金业务的多元化发展。国内基金业界也期盼新《基金法》能扩大基金投资范围，给基金业“松绑”。

在代宏坤看来，未来，固定收益类基金会有大的发展空间，随着投资范围扩大，拓展到对冲、商品等领域，策略也会多元化，基金经理风格同质化会因此缓解。

他强调，上述方面的变革需要漫长的过程，需要 5 年甚至 10 年以上时间来实现。但任何一项突破，都会带来基金行业的变革，促进行业创新。

“如何去发现、把握变革到来时的机会，是每家基金公司要思考的。”

处于第二个十年的开放式基金，正处在一个关键、重要的蓄势时期。相比其他资产管理子行业，开放式基金最大优点在于其定期、定量、保质的信息披露，以及其他法定的非定期信息披露。

“未来市场将逐步认识到信息透明的重要意义。开放式基金也将会在目前这种表面艰难、但总体平稳的蓄势中，等待下一波高速发展期。”华泰联合证券基金研究中心总经理、研究总监王群航认为。

2011-10-24 摘自【投资者报】

### 天相投顾：正确认识基金的赚钱效应

今年以来市场的凄风冷雨让基金投资者在备受煎熬的同时，也产生了“基金是否真是体现了专业管理能力”、“基金是否适合作为中长期理财工具”、“投资者支付的管理费是否值得”这样的疑问。这些疑问中最核心的一个问题是：“基金是否具有赚钱效应”。我们认为要回答清楚这个问题必须要理解基金的以下两个关键词：做相对收益的产品、风险收益相匹配的产品。

所谓“做相对收益的产品”，指的是基金是跟着市场走的，从中长期来看，基金的平均收益应该是和其所对应的市场（或者更加准确一些，和其业绩基准）是一致的。如果有主动操作空间的基金，还可以看看主动操作或者专业管理是否带来了超额收益。

首先，我们以股票和混合型基金开始有的年份作为起点，以 2011 年三季度末作为截止点，来和上证指数涨幅比较完整区间的年化和累积收益率。发现自 1999 年以来，上证指数累积上涨 105.74%，平均年化涨幅为 6.2%。同期股票型基金的累积收益率为 357.61%，平均年化收益率为 13.51%。2002 年以来，混合型基金的累积收益率为 235.35%，平均年化收益率为 14.39%。我们可以看到股票型和混合型基金对股票市场指数的显著超越：13.51% 和 14.39% 对 6.2%，年化收益率均为股票市场指数年化涨幅的 2 倍以上。当然，我们可以用其他合适的股票市场指数或者股票和债券的复合指数来作为对比参数，结论不会发生变化。

其次，我们比较市场指数轮回过程中开放式偏股型基金的表现。前期我曾经选择 3000

点到 3000 点的轮回作为分析区间，随着指数的进一步下挫，可以进一步看看以 2400 点到 2400 点作为分析区间的情况。我们分别以 2006 年 12 月 25 日、2008 年 8 月 22 日、2009 年 4 月 1 日、2010 年 7 月 6 日作为起始日，2011 年 9 月 27 日作为结束日。结果显示：积极投资开放式偏股型基金在这几个区间的加权平均收益率依次为 76.71%、22.30%、16.82%、6.10%；表现最好的基金的收益率分别为 437.49%、134.39%、82.73%、31.23%；表现最差的基金的收益率分别为-11.68%、-26.15%、-26.20%、-25.30%。数据显示和前期 3000 点到 3000 点作为分析区间的结论（详见《从 3000 点到 3000 点，寻求市场轮回中的超额收益》，2011 年 4 月 18 日《金牛基金周刊》）基本一致：在市场指数基本没有发生变化的过程中，即股票投资者整体盈亏平衡的情况下，积极投资开放式偏股型基金累积了超额收益，且时间越长，累积超额收益越高。对于表现好的基金来讲，时间也具有超额收益累积价值。对于表现差的基金来讲，亏损和时间关系不大，并没有时间越长，亏损累积越多的情况出现，而是随着时间的拉长，具有一定的亏损修复功能。

再次，对于债券型基金，用同期 CPI 涨幅来作为统一的比较基准可能更为合适一些。根据天相投资分析系统数据统计显示：截至 2011 年 9 月 30 日，2004 年以来债券型基金的累积收益率为 59%，远超过同期 29.67% 的 CPI 水平（均采用年度数据累乘的方式）。与此同时，2004 年以来货币市场基金的累积收益为 21.29%，同期活期存款利率、七天通知存款利率、一年期定期存款利率（年初开始计算）的累积收益分别为 4.78%、12.92%、22.29%，货币市场基金很好地完成了流动性资金提高资金使用效率的功能。

所谓的“风险收益相匹配的产品”，指的是在基金投资过程中，选择怎样风险级别的产品，就决定了中长期的收益水平。在前文自有该类型基金以来完整区间的累积收益率和年化收益率数据中，债券型基金自 2003 年的累积收益率和年化收益率分别为 63.73% 和 6.36%；货币市场基金 2003 年以来的两个数据分别为 21.28% 和 2.8%（股票型、混合型基金的年化收益率分别达到 13.51%、14.39%）。但同时，股票、混合型基金的波动率也远高于债券型基金和货币市场基金，即不同时间点进入的投资者可能的亏损幅度也会高很多。

综上，今年前三季度市场中基金确实亏损得不少，不少基金跌幅还大于市场指数。但我们搜寻历史数据，会发现这不是第一次出现基金跑不过市场：在市场上涨的 2000 年、2006 年、2009 年，基金平均收益均低于同期上证指数；在市场巨幅下跌的 2008 年，基金的平均亏损也达到了 50%，也有部分基金的亏损远超过市场。但是，从“做相对收益的产品”、“风险收益相匹配的产品”两个维度出发，无论是从完整历史年度的累积收益、年化收益还是从市场轮回过程中偏股型基金的收益情况来看，基金均较好地履行了累积收益和通过资产配置、行业配置、个股优选获取一定超额收益的任务。

对于投资者来说，平心静气、冷静面对，更有助于在合适的时候、以合适的方式投资于合适的基金。是否能赚钱取决于进入时点、品种选择、实时关注和及时优化等多重因素。目前基金发行的萧条和 2007 年排队买基金的场景形成鲜明对比，考虑一下现在是否是相对低点和是否要逐步进行布局，可能比对亏损难以释怀更加有实际意义。

2011-10-24 摘自【中国证券报】

# 光大保德信理财学堂

## □ 理财新知：

### 巧用货基搭配长短资产 提升理财幸福指数

凡事预则立，不预则废。运用到理财上更是如此，财富总是留给有准备的人。未雨绸缪之前首先要对自身有一个清晰的认识，明确理财目标。成熟市场的研究表明，资产配置决定了近九成的投资收益，其意义就是通过分散投资，让不同的投资产品优势互补，降低整个投资组合的风险以获取更为安全的长期收益。运用到基金理财上，人们可以通过基金定投特别是定投指数型基金，来实现置业、教育、养老等中长期目标，但同时也应该为日常开销、或一时难以确定用途的临时资金等闲钱寻觅一处妥善的归宿。在理财长跑中如果能根据不同的资产性质制定出不同进程中的长短理财目标，亦可提升理财幸福指数。

被誉为“现金管理之王”的货币基金由于主要投资于剩余期限在1年以内的货币市场工具，包括国债、政策性金融债、AAA级企业债、央票以及债券回购等，天然为投资者提供短期理财工具。货币市场基金投资品种的特性，决定了货币市场基金具有资本流动性强、风险较低等特点。其投资目标即为在保持本金的高流动性和追求安全性的前提下，获得高于基准的投资回报。即便节假日期间，虽然货币基金不进行买卖操作，没有价差收入，但所持债券的利息收入还是存在的，因此在节假日非交易时间仍能享有收益。其次购买货币基金还有转股基便利的优势。综合来看，安全性、流动性与收益性兼备的货币基金能满足不同层次投资者的短期理财需求。

对于工薪阶层来说，将闲置或应急资金来购买货币基金，能起到强制储蓄、兼职“打工赚钱”的作用。老年人风险承受能力较低，必须以稳健为基础，能保障固定收益，同时考虑老年人随时可能动用资金，也需要保持资产的流动性，因此货币基金更不可或缺。

在当前通胀阴影笼罩，实际利率为负的背景下，货币市场基金可以及时把握利率变化及通胀趋势，追求稳定的较高收益。

相对来说，规模越大基金操作腾挪的空间越大，更有利于投资运作，也能更好地控制流动性风险。

摘自：【上海证券报】

## 互动园地/你问我答

### 客户服务类

#### 1、请问通过贵公司的网站怎么查询基金交易？

基金客户请点击我司网站首页“客户俱乐部”板块，选择客户类别（基金客户或专户客户）和证件类型，输入用户号码（基金账号或开户证件号码）、用户密码以及验证码即可，具体登陆方法如下：

(1) 2007年8月17日及以后申请开户的客户，首次登陆客户俱乐部时，需点击“选择类型”—开户证件号、选择“证件类型”，输入“用户号码”和“用户密码”（初始查询密码为开户证件号的后6位，开户证件号中有中文字体的去除中文，不足6位前面补0，末位含X的，则第六位密码为大写X）。

(2) 2007年8月17日以前开户的客户，首次登陆客户俱乐部时，需点击“选择类型”—基金账号，输入“用户号码”和“用户密码”（初始查询密码为基金账号的后8位）进行登录。

#### 2、请问贵公司的光大信用添益债券基金最近涨的挺好的，我如果买的话是不是肯定不亏钱？投资光大信用添益债券基金是无风险的吗？

一般说来，只要涉及投资活动，就一定会承担风险，只不过承担风险的大小不同而已。投资债券基金也不例外，只能说投资债券基金的风险相对股票基金来说比较小。债券基金是一个收益相对稳定、风险较低的品种，具体表现就是债券基金的净值波动比较小。债券基金面临着利率风险，虽然基金可以根据资金供求状况等因素对债券资产组合做出调整，但回避利率风险的前提是要对利率走势有一个正确的预期和判断，因此，债券基金的净值也有可能下跌。

光大信用添益债券基金属于证券投资基金中的低风险品种，其风险高于货币型基金，但低于混合型基金和股票型基金。总体上来说，它比较适合追求当期稳定收益和长期资产增值的投资者。

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。