



把世界带进中国
Bring the World to China

市场一周看

MARKET WEEKLY

二〇一一年十月三十一日

2011 年第 42 期[总第 345 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	20111024	20111025	20111026	20111027	20111028
基金净值 (元)	0.7830	0.7967	0.8028	0.8066	0.8219
累计净值 (元)	2.7867	2.8004	2.8065	2.8103	2.8256

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	20111023	20111024	20111025	20111026	20111027	20111028
每万份基金净收益 (元)	2.2733	1.0455	1.1372	1.1470	1.1485	1.1744
7 日年化收益率 (%)	4.2120	1.0455	4.1780	4.1780	4.1950	4.2190

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	20111024	20111025	20111026	20111027	20111028
基金净值 (元)	2.0364	2.0710	2.0999	2.1034	2.1385
累计净值 (元)	2.6944	2.7290	2.7579	2.7614	2.7965

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	20111024	20111025	20111026	20111027	20111028
基金净值 (元)	1.0546	1.0797	1.0887	1.0867	1.1031
累计净值 (元)	2.3346	2.3597	2.3687	2.3667	2.3831

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	20111024	20111025	20111026	20111027	20111028
基金净值 (元)	0.6364	0.6483	0.6569	0.6569	0.6675
累计净值 (元)	0.6364	0.6483	0.6569	0.6569	0.6675

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	20111024	20111025	20111026	20111027	20111028
基金净值 (元)	1.0240	1.0250	1.0250	1.0240	1.0240
累计净值 (元)	1.1580	1.1590	1.1590	1.1580	1.1580

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	20111024	20111025	20111026	20111027	20111028
基金净值 (元)	1.0190	1.0200	1.0210	1.0190	1.0190
累计净值 (元)	1.1430	1.1440	1.1450	1.1430	1.1430

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	20111024	20111025	20111026	20111027	20111028
基金净值 (元)	0.9258	0.9419	0.9517	0.9518	0.9661
累计净值 (元)	1.0458	1.0619	1.0717	1.0718	1.0861

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	20111024	20111025	20111026	20111027	20111028
基金净值 (元)	0.8720	0.8900	0.9000	0.8980	0.9130
累计净值 (元)	1.0020	1.0200	1.0300	1.0280	1.0430

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	20111024	20111025	20111026	20111027	20111028
基金净值 (元)	0.8997	0.9286	0.9350	0.9290	0.9406
累计净值 (元)	0.9297	0.9586	0.9650	0.9590	0.9706

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	20111024	20111025	20111026	20111027	20111028
基金净值 (元)	1.0250	1.0230	1.0270	1.0250	1.0240
累计净值 (元)	1.0250	1.0230	1.0270	1.0250	1.0240

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	20111024	20111025	20111026	20111027	20111028
基金净值 (元)	1.0230	1.0210	1.0250	1.0230	1.0230
累计净值 (元)	1.0230	1.0210	1.0250	1.0230	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4个交易日市场触底反弹。全周上证综指上涨6.57%。行业全部上涨。其中房地产行业涨幅最大，为11.03%。有色金属、采掘和信息设备等行业的涨幅也超过9%。建筑建材、信息服务、商业贸易、公用事业和家用电器等行业的涨幅都超过了8%。上周表现最差的行业是食品饮料，全周上涨6.35%。表现相对较差的行业还有交通运输、轻工制造和金融服务，它们上周涨幅都小于6.5%。

我们认为政策连续微调和外围市场利好联手促使市场反弹：

首先看政策连续微调。政策微调的起点还是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政策微调信号，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，大盘新股IPO连绵不绝的糟糕预期像一把悬在头上的利剑一样悬在短期的跌势反弹的头上，为此市场在上上周出现反弹后，在上周创下新低。

回顾汇金在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，但前两次反弹背后是国家紧接着有相关政策出台。这次似乎也不例外。上周五出台的《2011年地方政府自行发债试点办法》可以看作是第三个政策微调信号。

从汇金的增持、到对小微企业的定向宽松，到地方自行发债办法出台，虽然实质意义都不大，但却也可以视为是一连串的政策微调信号。加上上周温总理“宏观调控应适时微调”的讲话，市场期盼的第四个政策微调信号出现了。这些连续、明确的政策微调信号无疑对连创新低的市场打了一针兴奋剂，是上周市场反弹的基石。

与此同时，上周召开的欧盟峰会也传出利好。在上周四凌晨闭幕的欧盟峰会上公布了一个欧债问题解决方案，包括让希腊债权人承担50%的债务减记、将其欧洲救援基金(EFSF)规模扩大到1万亿欧元、将欧洲银行体系重新资本化等内容。该方案的出台表明解决欧债危机的路径已较清晰。(1)短期：让希腊债权人承担50%的债务减记可以视为短期为希腊缓解其债务压力，防止危机恶化。(2)中期：EFSF规模扩大到1万亿欧元可以视为中期为银行提供流动性支持和为其他受债务困扰的国家提供保护。(3)长期：欧洲银行体系重新资本化(包括2012年6月30日前银行一级资本充足率应达到9%等)可以视为长期将出台更加严厉的监管方案和体制性改革措施。

虽然该方案的出台并不意味着危机的结束，或是终结解决方案，但毕竟看到了比较清晰的欧债解决路径，这在短期内对外围市场是利好的。与此同时，最新公布的美国经济数据，如3季度的2.5%的GDP增速，特别是美国企业的盈利情况还是比较好的。这些都为上周市场的反弹创造了良好的外部环境。

所以上述这些是我们认为的上周市场上涨的原因。

对于未来的市场,我们认为这波反弹的持续的时间和空间仍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,以及外围市场的变化。

首先看国内情况,从3季度的GDP增速来看,经济仍处于下滑通道。而伴随在未来几个月CPI的加速下探,上市公司的盈利情况存在被加速下修的压力。虽然政策微调已无需置疑,但毕竟我们还没有看到诸如有选择地下调存准率这样非常明确的政策转向信号。另外,随着以温州为代表的民间资金链问题已过去一段时间,但根据“年底还钱”的民间惯例,资金链紧张至断裂的“第二波”仍很有可能到来。

在外围市场方面:欧盟新方案的出台并不意味着欧债危机的结束,也不意味着这是一个终结的解决方案,因为该方案至少还有三个重要问题尚不清晰,需要解决:

(1) 该方案似乎表明国际金融协会(IIF,其代表着作为希腊最大债权人那些银行)已认可50%债券减记是“自愿”的,使得减记不会触发“信用违约互换(CDS)”违约,但CDS市场的反映仍待观察。

(2) 将EFSF的剩余资金通过杠杆放大4-5倍,从而使规模达到1万亿欧元,但杠杆如何实现的具体技术细节尚需明确,且扩充EFSF规模需要IMF、中国的支持。为此萨科齐已同胡总书记通了电话,外交部也表明中国会支持,但具体情况仍要看未来一段时间的具体实施方案和11月3日在法国召开的G20会议情况。

(3) 我们之前的每周述评对欧债危机进行过比较仔细的分析,我们强调欧债问题在一定程度上是政治问题,在市场对法国能否保住AAA评级都存争议的情况下,德国的态度至关重要,但最新的方案并没有看到欧洲财政一体化取得新进展。

综上所述,我们认为这波反弹的持续的时间和空间仍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,以及外围市场的变化。

在板块方面,我们仍然认为《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
1.55%	6.74%	1.73%	3.40%	-8.69%	-17.35%	-11.92%	17.48%

资料来源: WIND 咨询, 截至 2011 年 10 月 28 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
1.89%	8.02%	2.38%	4.38%	-8.54%	-18.89%	-12.10%	24.37%

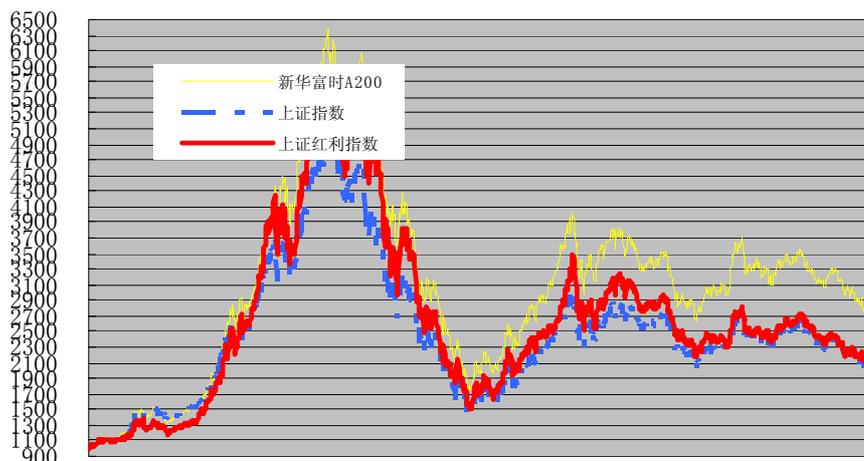
资料来源: 新华富时网站, 截至 2011 年 10 月 28 日

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
1.33%	6.42%	1.86%	3.79%	-5.13%	-18.30%	-9.57%	10.90%

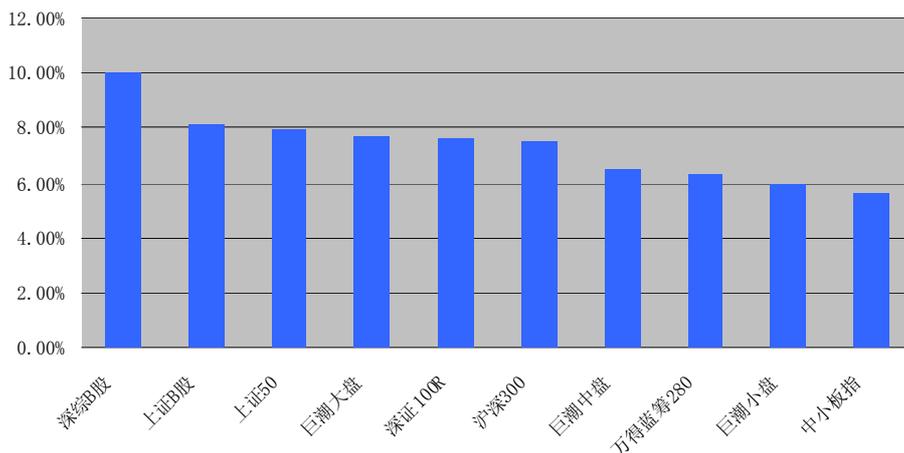
资料来源: WIND 咨询, 截至 2011 年 10 月 28 日

图 1. 市场基准指数走势 (2006 年 1 月 4 日-2011 年 10 月 28 日)



资料来源: Wind 资讯

图 2. 其他市场指数一周涨幅 (2010 年 10 月 21 日-2011 年 10 月 28 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 190 亿, 到期 1010 亿, 回笼 1200 亿, 分别发行 3 个月期和 1 年期央票 10 亿和 190 亿, 利率与上期持平, 为 3.1618% 和 3.584%。同时进行正回购操作, 7 天和 28 天分别为 550 亿和 450 亿, 利率持平于 2.7% 和 2.8%。对于三年期央票的停发, 我们延续前期的看法, 不将其作为政策松紧的指标。在目前一、二级溢价、市场需求旺盛的情况下, 央行主动采取停发措施, 符合其在公开市场上平滑现金流的需求, 回笼操作偏向短期化。

一级市场方面, 延续由利率到信用的走势。上周利率债仅有一只地方政府债发行, 5 年期地方债, 最终中标利率 3.70%, 全场认购倍数 1.83 倍, 边际倍数 3.93 倍。同期限国债收益率在 3.6%, 信用利差由 20-30bp 缩减至 10bp。而铁道债在政府出函担保之后性质已向金融债甚至国债靠拢。7 年期铁道债最终中标利率 4.93%, 全场认购倍数 16.8 倍, 20 年期铁

道债最终中标利率 5.33%，全场认购倍数 3.74 倍。信用债方面，指导利率各等级大幅下降，中票与短融利率回落幅度相当。从信用评级来看，AAA 下行了 50bp，AA+下行 60-70bp，AA 下行 30-40bp，中票放量发行。上周发行短融 18 只，募集资金 167.5 亿，中票 15 只，募集资金 343 亿，企业债 7 只，募集资金 276 亿，公司债 2 只，募集资金 7 亿。

上周政策面消息密集，总体来看偏向宽松。温家宝总理在国务院常务会议上指出要“更加注重政策的针对性、灵活性和前瞻性，适时适度进行预调微调”。物价过快上涨势头得到初步遏制。保持货币信贷总量合理增长，推进结构性减税，坚定不移地搞好房地产调控。与此对应的，一方面是地方平台贷的延期与展期，另一方面则是上海率先试点的营业税改增值税。

银监会副主席周慕冰表示“对原有期限安排不合理的贷款，在其满足抵押担保模式、合同补证到位等条件以后，根据现金流与还本付息的实际匹配情况，经批准可以适当延长还款期限或展期一次。”银行业不良贷款率短期内将不会因平台贷款偿付问题而上升，地方政府偿债压力将得到缓解。另外，从 2012 年 1 月 1 日起，在部分地区和行业开展深化增值税制度改革试点，逐步将目前征收营业税的行业改为征收增值税。一是先在上海市交通运输业和部分现代服务业等开展试点，条件成熟时可选择部分行业在全国范围进行试点；二是在现行增值税 17%标准税率和 13%低税率基础上，新增 11%和 6%两档低税率；三是试点期间原归属试点地区的营业税收入，改征增值税后收入仍归属试点地区。同时，试点行业原营业税优惠政策可以延续，并根据增值税特点调整。纳入改革试点的纳税人缴纳的增值税可按规定抵扣。增值税扩围、营业税调减透露出结构性减税的政策意图，有利于减轻服务业企业负担，促进现代服务业发展。

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%	-0.03%	0.08%	0.37%	1.04%	3.09%	3.11%	106.76%

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 28 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	3.3976	-0.0169	-0.2195	-0.3738	0.0460	1.8885
2y	3.5609	-0.0243	-0.1293	-0.1796	0.0707	1.5022
3y	3.6730	-0.0273	-0.0685	-0.0590	0.0774	1.1792
5y	3.7875	-0.0241	-0.0119	0.0233	0.0548	0.7101
7y	3.8289	-0.0152	-0.0027	-0.0025	0.0131	0.4555
10y	3.8952	-0.0039	-0.0018	-0.0427	-0.0297	0.3687
15y	4.0579	0.0057	-0.0025	-0.0457	-0.0383	0.4006

资料来源：WIND 资讯银行间国债收益率数据统计

截至：2011-10-28

市场动态

评论：新基金申报“急刹车”是理性行为

有关的报道显示，新基金申报在近期突然“急刹车”。自10月份以来，新基金申报突然放缓。至前一周，已经连续一周没有基金公司申报新基金，而统计10月份以来，报批的新基金的总数只有3只。

不过，整体来看，已获批文的基金并没有放慢发行速度，上周又有多只偏债类基金逐步进入发行序列，根据相关公告，11月7日，又将有几个双债增强基金继续发行。

这只是一方面，另一方面，基金发行根本没有好转。最新的基金成立公告可以发现，无论是大型基金，还是小型基金；无论是中型基金，还是银行系基金；无论是指数基金还是非指数的主动型基金，整体发行募集形式都可以算是历史最低水平。

上一次看到基金发行这种状况，应该是2005年的牛市前夜。那次，随后A股市场遭遇了历史上的最大一次牛市。但这次同样也是在市场不断下跌过程中，而未来行情则让人难以预期。

或许，某种程度上，这就是行业发展的宿命，越来越多的发行机构，越来越多的营销人员，越来越强大的财力，即便没有越来越糟的市场，这个结果必然是，产品拥挤在单一渠道，大量低层次的费用和人力的竞争开始摆上台面，行业生态恶化。

所以，基金发行的生态恶化，是可以预料的。即便A股市场依然维持一定的热度，基金发行的难度也会提高，同时激烈的行业竞争会导致行业的集中度的提高（上一轮大幅提高是2008年），更何况是一个比较惨淡的市场，更何况是一个比较惨淡的行业，更何况是一个十年难遇的“股债双熊”的市道。

从更细的层面上说，前期市场走势恶化，基金发行糟糕，对于一线营销人员和渠道经理来说，他们面临状况可想而知。前期工作的压力，各方面竞争的白刃相间，一直存在。在这种情况下，基金发行的速度仍然维持高峰时期，甚至更高，只能说是行业的一些惯性思维还在发挥作用，只能说行业发行的“心气”尚存。

而现在当压力逐步上升到基金管理层，终于基金申报开始放慢了。而且，还是在规模非常要紧的年末，基金的发行速度终于慢下来了，就如同所有周期类行业所说的那样，这个市场的供应和产能终于放慢了。

这是一个理性的状况。基金发行放慢之后会有什么情况？我们拭目以待。

2011-10-31 摘自【上海证券报】

美国道富银行建言：外包中后台提升基金效率

中国的基金业被认为充满了光明的前景，不断增长的国民财富，不仅中国投资者，甚至许多外国投资者也正跃跃欲试，希望能进入这个行业分一杯羹。但在中国拥有大量公募基金客户的美国道富银行（State Street）（下称“道富”）刚刚发布的一份名为《中国基金前景》（China's Funds Future）研究报告显示，中国的基金行业仍然充满了不确定性和重大挑战，未来一段时间，借助第三方势力将中台及后台服务效率提升，可能是解决

问题的一个重要路径。

道富在报告中指出，对中国基金业来说，繁琐的审批延缓了新基金产品的推出步伐。此外，由中国零售银行为主导的网络则降低了基金的销售效率。

对此，某不愿具名的内地基金公司主管早前也曾对《第一财经日报》记者表示，零售银行占据了销售渠道优势，基金公司当前并不具备选择渠道的能力，不仅要奉献相当比重的管理费分成，连基金销售时间也要受这些银行左右。“在牛市时期，由于基金表现良好，银行渠道形成的成本压力并不明显，但在近年来的低迷市场环境中，投资者入场欲望不强，加上基金普遍表现不佳，高昂的管理费分成已经加大了基金公司的雇佣成本压力。”

此外，相比香港这样的发达市场，中国内地基金业的另一大问题是基金产品周期更短，而基金公司为了抢占渠道及发行通道，集中力量要发更多的所谓“新”产品。

“这种做法将对后台部门及风险控制部门构成巨大的压力。”道富的一位香港分析师说，“特别是一些未经成熟论证的产品，单纯图新而推上市，未必是对投资者负责的做法。”

相比中国同行，境外基金公司进入内地除了面临同样的渠道销售难题外，更大的挑战还在于准入门槛。基本上，目前境外公司只能以 QFII（合格的境外机构投资者）或与内地公司合资方式进入内地，两者均面临高昂成本。

在 QFII 方式之下，境外合格的机构可以进入沪深股票及债券市场，但要首先获得证监会的批文，并向外管局的有关部门申请外汇额度，这两者所耗时间较长。

此外，对 QFII 的限制也使得 QFII 额度异常紧缺。据道富披露，截至今年 7 月，全球已经有 115 家金融机构向中国相关机构提出 QFII 资格申请。首轮主要是投行，随后是一些资产管理公司、保险公司及主权投资机构。截至今年年中，获批的 QFII 已经接近 200 亿美元，但仍然有大量的机构还在排队之中。

而紧缺性令 QFII 在境外变得异常抢手。有对冲基金经理对本报表示，受人民币升值的推动，越来越多的境外机构希望“购买” QFII 额度进入中国 A 股市场。在香港，对冲基金经理们通过购买 P-note（参与凭证）向投行们换取 QFII 额度，但这种做法成本高昂，对于小规模基金来说，利率成本往往接近 3%~4%，这对那些想发产品的公募基金是个重大挑战。

除了 QFII，外资还可以以合资方式进入中国市场，但持股只能在 49% 以下。有部分外资资产管理公司的基金经理们认为，此举限制了其运营效率。但这一问题似乎正在改善。道富就表示，上海市政府推出的外商投资股权投资（Qualified Foreign Limited Partner, QFLP）政策就是其中一个重要变化。

道富表示，虽然中国的基金业面临不小挑战，但有信号显示，政府正力争向消费型的经济社会转变，政府正放开在国内资产管理领域的控制，希望引入更多的市场竞争。无论对于外资还是中资基金公司而言，这都是一个重要机会。道富建议，有关机构应该考虑将中台及后台运营外包给独立第三方，以令基金经理可以集中力量于自己所擅长的领域，提升竞争力。

2011-10-27 摘自【第一财经日报】

基金监管部副主任王雪松：基金业应注重差异化发展

证监会基金监管部副主任王雪松 27 日在第二届中国—巴西资本市场论坛上表示，未来基金行业要在创新发展的同时，继续加强风险防范，注重差异化发展。

王雪松说，基金产品单一化既不利于行业发展，也不能满足投资者日益多元化的需求。从海外成功资本市场的发展经验看，多元化与竞争加剧是发展的趋势。

王雪松表示，我国基金市场发展迅速主要体现在：第一是产品类型丰富，由单一的封闭式基金到以开放式基金为主、封闭式基金为辅的运作方式，产品种类形成了债券型、股票型、混合型、货币市场基金等组成的体系，QDII 的推出拓展了基金的投资领域；第二是产品不断创新，成为基金业的可持续发展试验田；第三是产品丰富化满足了投资者需求，产品丰富化离不开监管政策的大力支持。

2011-10-28 摘自【中国证券报】

证监会基金监管部拟规范基金借博客微博营销推介

中国证券报记者从基金公司获悉，为充分发挥博客、微博等的正面传导作用，避免虚假、误导性信息的公开传播，证监会基金监管部正就《关于规范基金销售机构利用博客、微博等新兴信息传播方式开展基金宣传推介活动的通知》征求意见。征求意见稿要求，基金销售机构对通过博客发布的基金宣传推介材料应当按照有关规定进行备案和管理，每个机构最多可在同一互联网站保留经实名认证的 1 个公司博客账户和两个员工个人博客账户用于基金宣传推介。

征求意见稿要求，基金销售机构对通过博客发布的基金宣传推介材料，应当按照有关要求进行备案和管理。基金公司需在分发或公布基金宣传推介材料之日起 5 个工作日内向当地证监局递交报送材料，报送材料的内容包括基金宣传推介材料的形式和用途说明、基金宣传推介材料、基金管理公司督察长出具的合规意见书、基金托管银行出具的基金业绩复核函或基金定期报告中相关内容的复印件以及有关获奖证明的复印件。基金管理公司或基金代销机构负责基金营销业务的高级管理人员应当对基金宣传推介材料的合规性进行复核并出具复核意见。

征求意见稿要求，基金销售机构通过博客发布基金宣传推介材料的，应当于该通知正式施行前完成博客账户和历史信息的清理工作。清理工作完成后，每个机构最多可在同一互联网站保留经实名认证的 1 个公司博客账户和两个员工个人博客账户用于基金宣传推介。同一机构在不同互联网站开设的博客账户名应当保持一致。基金销售机构应当建立健全利用博客等新兴信息传播方式开展基金宣传推介活动的内部管理制度，严格控制未经授权以公司名义或员工个人名义发布基金宣传推介材料的行为。

2011-10-27 摘自【中国证券报】

光大保德信理财学堂

□ 理财新知：

“红海”与“蓝海” 基金投资的前瞻性与独立性

运用“红海”与“蓝海”的基金投资战略，可以洞悉核心卫星理念下白马基金与黑马基金之间的长期资产配置，把握选基的方向。而运用“阿尔法”与“贝塔”的基金投资策略，可以调整牛熊殊异环境下的短期资产配置，掌控择时的过程。然而，一般说来选基的方向与择时的过程犹如鱼与熊掌不可兼得，本质上牵涉到对长期投资与短期投资的平衡、取舍。只有在投资实践中合理运用好“前瞻性”与“独立性”的基金投资战术，才能把基金的战略与策略有机连接起来，也才不至于坐而论道，纸上谈兵。

基金战术的“前瞻性”，概言之，即前瞻选择长期投资的基金方向。如何稳健做到选基长期方向上的前瞻性？基金投资者宜从“红海”与“蓝海”战略二元配置架构出发，自基金公司、基金产品、基金经理入手，立足自上而下或自下而上的视角分析，领先半步发掘白马基金与黑马基金——不谋全局者，不足谋一域。

基金战术的“独立性”，简言之，即独立判断短期交易的择时过程。如何准确做到择时短期过程中的独立性？基金投资者应以国内与国际宏观经济周期、供需与政策中观市场趋势、机构与散户微观投资情绪为纲，深度捕捉行业动量效应、动量反转，客观甄别市场运行趋势、运行轨迹，选用“阿尔法”或“贝塔”乃至并用“贝塔下的阿尔法”策略，策略优于应对，应对胜过预测——不谋万世者，不足谋一时。

长期方向的“前瞻性”与短期过程的“独立性”对立统一，客观上使得基金投资者也难免落入选基与择时之辩的窠臼，并不得不求索价值与趋势之争的历史命题。为此，需对基金战术的前瞻方向与独立过程所涉及的四种位阶做出排序、抉择。理想主义者的长对短对。既能保持长期选基方向上的前瞻性，又能实现短期择时过程中的独立性，在保证绝对收益的同时，还取得超额收益，这样的“类私募”理想状态可遇不可求，不是一个普通的基金投资者所能企及的事。现实主义者的长对短错。尽管难以实现短期择时过程的独立性、准确性，但只要长期的选基方向上做到登高望远，也就不至于南辕北辙，分享中国经济持续、较快成长的发展成果，追求基金资产的长期、持续增值，抵御通货膨胀的投资目标还是有可能实现的，这也是一个寻常基民最现实的预期投资绩效。

机会主义者的短对长错。鼠目寸光，只顾短期投资过程的丁点收益；频繁交易，重择时而轻选基，基金投资股票化甚至权证化，无疑是基金投资者应当避免的投机态度。它不仅无助于个人取得稳定的相对收益，而且导致基民“绑架”基金经理的现象发生，并进而引起证券市场的急剧波动，阻碍多层次资本市场体系的建设。

盲目主义者的短错长错。如果既不能做到短期准确择时的独立判断，又不能培养长期稳健选基的前瞻视野，只是道听途说、人云亦云、一拥而上盲目投资，那也许大幕尚未拉开就已经预见了故事的结局。从这个意义上讲，无需潮水退去后才知道谁在裸泳，大部分情况下，下海的时候就知道了。

摘自：【上海证券报】

互动园地/你问我答

客户服务类

1、请问我想把纸质账单取消，开通电子对账单，还想开通短信和邮件服务，该如何操作？要收费吗？

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。

2、请问通过你们公司的网站如何进行网上查询？

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。

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。