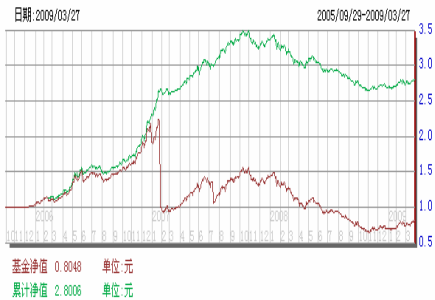




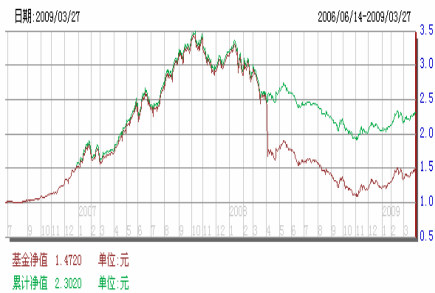
每周视点

Weekly Review 2009年03月30日 第162期

交银精选基金累计净值走势图



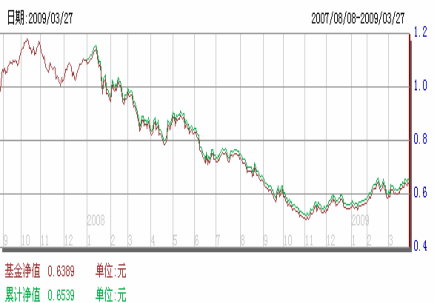
交银稳健基金累计净值走势图



交银成长基金累计净值走势图



交银蓝筹基金累计净值走势图



本期摘要

市场最恐慌的时候已经过去

金融危机发生以来，政策制定者积极行动来面对前所未有的挑战，包括最近美联储用 3000 亿美元购买国债、美财政部计划用 1 万亿美元购买银行不良资产。同时，全球范围内规模宏大的财政刺激方案也引人注目，继中国公布规模庞大的刺激计划后，在 4 月 2 日的 G20 会议上，G20 伦敦峰会也宣布，将为世界经济注入 1.1 万亿美元，并向全球提供 2500 亿美元贸易信贷。

我们认为，经济最坏的时候可能已经过去或即将过去，股票市场一般提前经济半年开始反弹，当花旗跌到 1 美元的时候可能正是本次金融危机市场最恐慌的时刻，这已被我们抛在身后，放眼未来的市场，将呈现逐步震荡回升的态势。

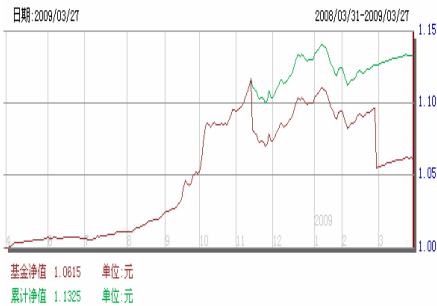
宏观经济和债券市场

考虑到 M1 仍然处于低位以及 CPI 中食品价格的季节性因素，我们预计 CPI 短期仍将低位运行。历史上看，M1 与 CPI 的相关性高于 M2 与 M1 的相关性，CPI 一般滞后 M1 有 5—6 个月左右。虽然 M2 目前已处于高位，但 M1 基期调整后仍处于低位，另一方面，季节性看，食品价格环比通常在 2 季度出现下降，这可能预示未来 CPI 短期内可能仍将低位徘徊。

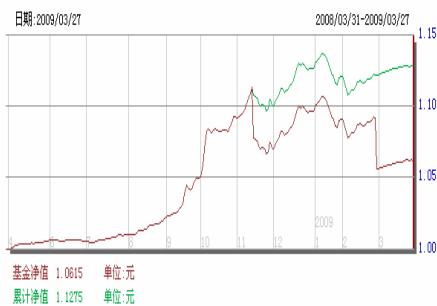
在未来宏观经济形势不明朗的情况下，市场显示谨慎心态，上周债市小幅下跌，中债总指数下跌 0.14%，其中企业债下跌幅度最大，达 0.2%。



交银增利 (A/B) 累计净值走势图



交银增利 (C) 累计净值走势图



旗下基金一周净值

交银精选

日期	单位净值	累计净值
2009-03-27	0.8048	2.8006
2009-03-26	0.8036	2.7994
2009-03-25	0.7869	2.7827
2009-03-24	0.8018	2.7976
2009-03-23	0.7997	2.7955

交银稳健

日期	单位净值	累计净值
2009-03-27	1.4720	2.3020
2009-03-26	1.4757	2.3057
2009-03-25	1.4447	2.2747
2009-03-24	1.4700	2.3000
2009-03-23	1.4614	2.2914

市场最恐慌的时候已经过去

交银环球基金经理 郑伟辉

金融危机发生以来,政策制定者积极行动来面对前所未有的挑战,包括最近美联储用 3000 亿美元购买国债、美财政部计划用 1 万亿美元购买银行不良资产。同时,全球范围内规模宏大的财政刺激方案也引人注目,继中国公布规模庞大的刺激计划后,在 4 月 2 日的 G20 会议上, G20 伦敦峰会也宣布,将为世界经济注入 1.1 万亿美元,并向全球提供 2500 亿美元贸易信贷。

政策制定者的这些积极行为,为市场注入信心,有力地支持了今年 3 月份以来全球范围内股票市场的大幅反弹。同时,我们看到,美国房地产的数据有积极好转的迹象,也为市场注入了强心剂。在企业盈利层面,09 年第 1 季度,银行业从 08 年 4 季度巨幅亏损的泥沼中爬出来,成为盈利的一个季度,这也促使金融板块引领大盘进行绝地反击。

在过去的一段时间,我们在债券市场也看到了颇让人振奋的信号。基于目前的投资等级公司债券的收益率颇具吸引力,很多公司已经成功获取债券融资,新发债券的市场需求非常旺盛。公司债券获得市场的追捧,其信贷状况得到提升,这是股票市场极好的一个领先指标。

兼并收购市场也值得关注,进入 09 年以来,大手笔的兼并收购不断发生,特别是在医疗保健和能源行业,医药领域辉瑞以 680 亿美元收购惠氏,默克以 411 亿美元收购先灵葆雅,罗氏制药以 468 亿美元收购基因泰克 44% 的剩余股份,能源领域加拿大第二大油砂公司 Suncor 以换股方式用 149 亿美元收购加拿大石油公司。国际巨头之间的强强合并鼓舞人心,随着合并的进行,公司变得更加强大,管理团队有信心获取更大的市场份额。

中国方面的数据同样振奋人心,强劲的贷款增长数据以及不断改善的发电量增速数据,这两点都不得不让人开始对中国经济的率先复苏充满期待,当然,

公司地址: 上海市世纪大道 201 号渣打银行大厦 10 楼 邮编: 200120

客服电话: 400-700-5000 021-61055000 公司网站: www.jysld.com, www.bocomschroder.com

风险提示: 投资有风险,在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益,同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有,其中的观点和预测仅代表当时的观点,今后可能发生改变。



交银成长

日期	单位净值	累计净值
2009-03-27	1.8800	2.0600
2009-03-26	1.8779	2.0579
2009-03-25	1.8386	2.0186
2009-03-24	1.8814	2.0614
2009-03-23	1.8675	2.0475

交银蓝筹

日期	单位净值	累计净值
2009-03-27	0.6389	0.6539
2009-03-26	0.6385	0.6535
2009-03-25	0.6280	0.6430
2009-03-24	0.6389	0.6539
2009-03-23	0.6365	0.6515

交银货币 A

日期	每万份基金净收益	七日年化收益率
2009-03-27	0.3113	1.1320%
2009-03-26	0.3057	1.1320%
2009-03-25	0.3103	1.1360%
2009-03-24	0.3100	1.1370%
2009-03-23	0.3103	1.1290%

交银货币 B

日期	每万份基金净收益	七日年化收益率
2009-03-27	0.3793	1.3770%
2009-03-26	0.3734	1.3760%
2009-03-25	0.3795	1.3790%
2009-03-24	0.3774	1.3790%
2009-03-23	0.3754	1.3720%

我们依然需要跟踪这些积极的因素能否在 09 年下半年持续下去,才能有更清楚的判定。

但同时,在看到这些积极信号出现的时候,我们也时刻保持谨慎的态度。公司层面的融资在 2009 年不可避免地会下降,今年企业的资本开支将会下滑,工业企业的增长前景仍面临巨大压力,公司均将那些可缩减的开支进行了递延,这些效应在 2009 到 2010 年对资本品行业仍然会有负面影响。

从全球来看,更低的利率、更低的油价、更慢的食品价格增长速度、伴随着经常性的商品折扣,这些都有力地支持那些工作稳定的消费者的支出,但同时伴随着失业率的上升,对那些工作不稳定的人而言,无形中降低其消费信心,打击其消费者支出动机。

但从总体上来看,虽然美国房地产市场未完全企稳,但是银行业中的大多数已经通过压力测试,随着利率的下降及流动性的增加,信贷市场会慢慢好转,中小企业的融资状况正趋于乐观,风险正在不断降低,总体经济趋于稳定。

美国股票市场从 08 年 9 月份波动率开始加大,我们看到,这段时间的波动率明显在下降并企稳,同时,从股票市场触底回升的过程中,小盘股明显表现好于大盘股,表示很多投资人对未来趋于乐观,见底的信号愈加明显。从估值上看,以现在处于经济底部的估值水平,相对于经济正常时期,不管是绝对收益率还是相对债券收益率均具有吸引力。一旦经济恢复到正常水平,这些公司无疑将面临着资产价值的巨大重估。

基于以上分析,我们认为,经济最坏的时候可能已经过去或即将过去,股票市场一般提前经济半年开始反弹,当花旗跌到 1 美元的时候可能正是本次金融危机市场最恐慌的时刻,这已被我们抛在身后,放眼未来的市场,将呈现逐步震荡回升的态势。



交银增利 A/B

日期	最新单位净值	最新单位累计净值
2009-03-27	1.0615	1.1325
2009-03-26	1.0619	1.1329
2009-03-25	1.0613	1.1323
2009-03-24	1.0621	1.1331
2009-03-23	1.0622	1.1332

交银增利 C

日期	最新单位净值	最新单位累计净值
2009-03-27	1.0615	1.1275
2009-03-26	1.0620	1.1280
2009-03-25	1.0614	1.1274
2009-03-24	1.0621	1.1281
2009-03-23	1.0623	1.1283

数据来源：财汇资讯

股票市场运行周报（090323-090327）

交银施罗德基金 张炳炜

上周两市继续上涨，上综指总体上涨 4.09%，深成指上涨 4.01%，中小板指数上涨 3.54%，沪深两市共成交 10,885.28 亿元，成交金额又有所增加。从行业表现来看，所有行业中仅日用化学品下跌了 0.55%，其余上涨的行业中涨幅居前的有：交通运输 8.16%、金融 6.95%、电气设备 6.13%、纺织服装 6.03%，而涨幅较小的行业有：医药生物 0.56% 以及通信设备与服务 0.63%；从行业换手率来看，有色金属、餐饮旅游以及煤炭等表现活跃，换手率都高于 25%；从风格特征来看，中盘股涨幅居后，涨幅为 2.62%，中市盈率股与绩优股涨幅居前，涨幅分别为 5.64% 与 5.56%。

表 1：指数表现

指数名称	区间收益率	成交金额（亿元）
上证综合指数	4.09%	7,367.7
上证 180 指数	5.54%	4,365.7
上证 50 指数	5.76%	2,313.5
沪深 300	5.00%	6,069.8
深证成份指数	4.01%	1,023.6
深证 100P	3.76%	1,598.4
申万中小板指数	3.54%	820.1
申万基金重仓股指数	4.36%	4,886.3

公司地址：上海市世纪大道 201 号渣打银行大厦 10 楼 邮编：200120

客服电话：400-700-5000 021-61055000 公司网站：www.jysld.com, www.bocomschroder.com

风险提示：投资有风险，在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件，基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。



表 2: 市场总体指标

市场总体指标	数值
A 股总市值 (亿元)	197,625.36
A 股流通市值 (亿元)	68,673.18
A 股市盈率 (最新年报, 剔除负值)	19.90
A 股市盈率 (递推 12 个月, 剔除负值)	18.68
A 股市净率 (最新年报, 剔除负值)	2.80
A 股市净率 (最新报告期, 剔除负值)	2.71
A 股加权平均股价	7.98
两市 A 股成交金额	10,885.28

表 3: 行业表现

指数	区间收益率	区间换手率
交通运输	8.16%	17.17%
金融	6.95%	9.90%
电气设备	6.13%	22.16%
纺织服装	6.03%	22.40%
餐饮旅游	5.73%	27.13%
房地产	5.66%	18.52%
有色金属	5.45%	40.12%
信息技术	5.09%	19.68%
家用电器	4.81%	12.55%



公司地址: 上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编: 200120

客服电话: 400-700-5000 021-61055000 公司网站: www.jysld.com, www.bocomschroder.com

风险提示: 投资有风险, 在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产, 但不保证基金一定盈利, 也不保证最低收益, 同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有, 其中的观点和预测仅代表当时的观点, 今后可能发生改变。

钢铁	4.69%	14.47%
汽车及零部件	4.51%	19.83%
传媒	4.11%	9.33%
综合	3.99%	24.71%
机械	3.89%	19.67%
造纸林业	3.84%	21.79%
建筑建材	3.71%	19.89%
零售	3.23%	17.18%
电力	2.87%	9.08%
煤炭	2.82%	25.20%
贸易	2.68%	16.64%
石油天然气	2.55%	6.01%
农业与牧渔业	2.48%	22.65%
化工	1.78%	21.80%
食品饮料	0.73%	17.11%
通信设备与服务	0.63%	12.16%
医药生物	0.56%	17.87%
日用化学品	-0.55%	15.06%

数据来源：WIND 资讯 交银施罗德基金

日期区间：20090323-20090327

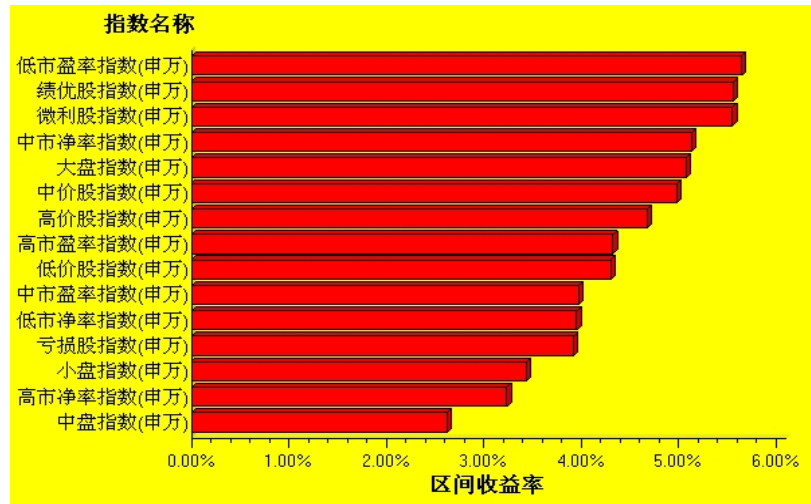


公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

客服电话：400-700-5000 021-61055000 公司网站：www.jysld.com, www.bocomschroder.com

风险提示：投资有风险，在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。

图 1：风格特征



数据来源：WIND 资讯 交银施罗德基金
日期区间：20090323-20090327

宏观经济及债券市场周报

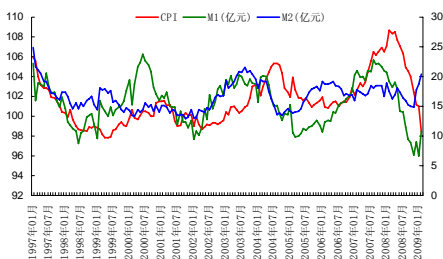
指数类别	涨跌 (%)	指数类别	涨跌 (%)
债券总指数	-0.14	国债总指数	-0.16
金融债总指数	-0.15	企业债总指数	-0.20
短融总指数	0.05	央票总指数	0.01

数据来源：<http://www.chinabond.com.cn>

宏观经济

3月24日，发改委调整了成品油价格，其中汽油上涨了5.3%，柴油上涨了3.7%。

调价本身对CPI影响有限，在CPI的各商品类别中，与油价相关的主要是交通和通讯类价格中的交通类，交通和通讯占比估计10%左右，与油价直接相



数据来源：WIND

公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

客服电话：400-700-5000 021-61055000 公司网站：www.jysld.com, www.bocomschroder.com

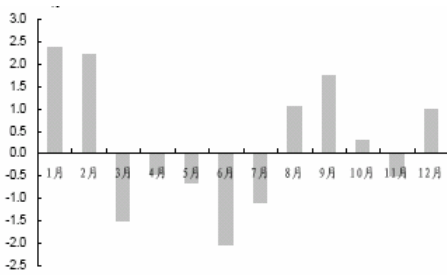
风险提示：投资有风险，在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。



月份	2008年1-2月	2008年1-5月	2008年1-8月	2008年1-11月
全国规模以上工业企业利润	16.5	20.9	19.4	4.9

数据来源：统计局

食品价格环比



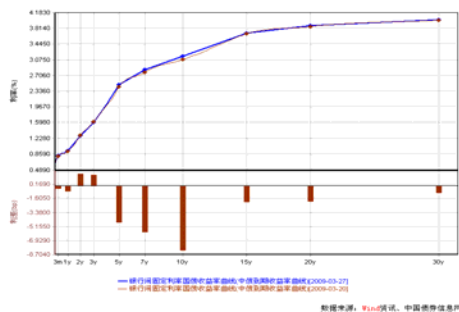
数据来源：CEIC

公开市场操作

单位：亿元	本周	前一周	前两周
到期量	2180	1410	1510
总回笼量	1800	1700	1700
净投放/回笼	380	-290	-190

数据来源：PBOC

银行间国债收益率曲线形变



关的细项中有燃料价格和交通费，所占比重相对预计较小，因而预计直接影响不会太大。同时，考虑到 M1 仍然处于低位以及 CPI 中食品价格的季节性因素，我们预计 CPI 短期仍将低位运行。历史上看，M1 与 CPI 的相关性高于 M2 与 M1 的相关性，CPI 一般滞后 M1 有 5—6 个月左右。虽然 M2 目前已处于高位，但 M1 基期调整后仍处于低位，另一方面，季节性看，食品价格环比通常在 2 季度出现下降，这可能预示未来 CPI 短期内可能仍将低位徘徊。

对于资源价格改革，在目前刺激内需、工业企业极弱的盈利能力还没有明显得到改善的情况下，虽然我们倾向于认为资源价格改革可能不会那么快进行，但不能排除改革的可能性，这将改变市场对 3、4 季度的通胀预期。

另外，1—2 月份规模以上工业企业工业利润 2191 亿元，同比下降 37.3%。企业利润下降在市场预期之中，随着高价库存的消化完毕、外需下降收窄以及国内投资效果的显现，微观盈利状况预计在 2 季度将有所改观。

债券市场

在未来宏观经济形势不明朗的情况下，市场显示谨慎心态，上周债市小幅下跌，中债总指数下跌 0.14%，其中企业债下跌幅度最大，达 0.2%。

资金面方面，上周央行在公开市场回笼 1800 亿元，较前一周增加 100 亿元，但同时公开市场到期量较前一周多了 700 多亿元，因此最终净投放了 380 亿元。银行间质押式 1 天及 7 天回购利率继续保持平稳。而二级市场央票利率则出现 2-3 个 BP 的上升，预计在资金面仍充裕的情况下，未来会出现窄幅波动。

上周有两只政策性金融债发行。上周一发行农发行 100 亿元 1 年期金融债，中标利率 1.08%，获得 2.9 倍的超额认购倍数。从发行结果来看，1.08% 的中标利率低于市场此前 1.1%—1.2% 的预测区间，而 2.9 倍的超额认购倍数是今年以来一级市场公开招标的最高认购倍数，可以看出，由于短期品种的利率风险较小，依然受到资金的追捧。值得注意的是，这次农发行金融债的发行中，不仅有传统的四大行，还涌现出城商行和证券公司等。国开行上周三招标发行 10

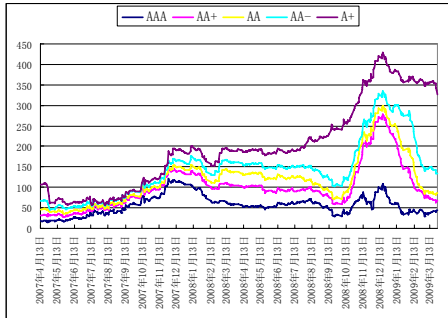
公司地址：上海市世纪大道 201 号渣打银行大厦 10 楼 邮编：200120

客服电话：400-700-5000 021-61055000 公司网站：www.jysld.com, www.bocomschroder.com

风险提示：投资有风险，在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。

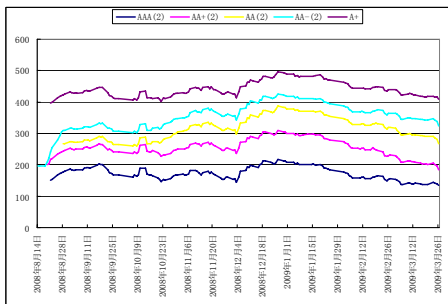


各等级短融利差



资料来源: Wind 资讯

3 年期无合格担保企业债信用利差



资料来源: Wind 资讯

年期固息债, 获 50 亿元追加认购, 最终发行 200 亿元, 中标利率为 3.73%, 基本符合预期。招标结果表明国开行改制对其债券需求影响不是很大, 但投资主力主要还是配置需求的银行。

从期限结构看, 上周银行间国债收益率曲线短端保持平稳, 由于短端收益率已经非常低, 下降空间很有限, 预计未来将会窄幅震荡。而长端国债收益率没有延续前一周的下降态势, 出现不同程度的上升, 其中 10 年期上升幅度最大, 达 8 个 BP, 表明市场还是比较担心利率风险。金融债收益率短端仍小幅下降, 而中长端有不同程度的上升, 其中 5 年期和 10 年期幅度最大, 达 11-12 个 BP。

信用产品方面, 上周短融收益率情况: AAA 和 AA 基本不动, AA+ 小幅下降 4BP, AA- 下降 10 个 BP, A+ 下降 30 个 BP, 而短融信用利差情况: AAA 开始上升, AA+、AA 企稳, AA- 小幅下降, A+ 则出现较大幅度收窄, 表明在目前资金面仍较充裕而高信用等级短融收益率已很低的情况下, 资金开始投向中低等级短融。上周有合格担保企业债信用利差保持平稳, 而无合格担保企业债的信用利差出现不同程度的收窄, 其中 AA 级收窄幅度最大, 达到 22 个 BP。通过比较同一信用等级的两类企业债的信用利差可以发现, 中低等级 (AA、AA-) 企业债信用利差之差要远大于高等级 (AAA、AA+) 企业债, 因此未来中低信用等级的无合格担保企业债可能会具有较大的投资价值。

免责声明:

本报告由交银施罗德基金管理有限公司 (以下简称“本公司”) 基于公开披露的信息资料和分析师的判断组织编写, 但本公司并不对本报告中所载信息的完整性和准确性提供任何直接的或隐含的声明或保证。

本报告不构成本公司进行投资决策的依据, 亦不表明本公司将承诺持有交易报告中所提及的全部或部分证券。

本报告中所载信息或所表达的意见仅作参考用途, 并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下, 本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保或承诺。

本报告中所载信息仅反映本公司在本报告最初发布日期前的判断, 本公司有权在任何时间更改或修订本报告而无需事先通知或公告。

在任何情况下, 任何人因使用本报告而导致的直接损失或者间接损失, 本公司不承担任何责任。

本报告版权为本公司所有, 未获得本公司事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

本报告并非基金宣传推介材料, 也不构成任何法律文件。过往表现未必可作日后业绩的准则。投资涉及风险, 投资者投资本公司管理的基金产品时, 应认真阅读相关法律文件。

公司地址: 上海市世纪大道 201 号渣打银行大厦 10 楼 邮编: 200120

客服电话: 400-700-5000 021-61055000 公司网站: www.jysld.com, www.bocomschroder.com

风险提示: 投资有风险, 在进行投资前应参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产, 但不保证基金一定盈利, 也不保证最低收益, 同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有, 其中的观点和预测仅代表当时的观点, 今后可能发生改变。

