



每周视点

Weekly Review 2010年05月24日 第208期

交银精选累计净值增长率走势图



交银稳健累计净值增长率走势图



交银成长累计净值增长率走势图



交银蓝筹累计净值增长率走势图



本期摘要

“主题投资就在身边”系列谈之一：

长期来看，医药行业正步入黄金增长期

我们认为医药行业是未来发展前景较为确定、增长空间较大的行业之一。大家从身边的经验体会就可以发现，无论是城市里的居民，还是农村地区的老百姓，每年的医药支出是不断增加的，而且政府在医疗方面的投入也是不断增长的。人均用药水平的提高和政府对于医保的投入将给医药行业带来巨大的成长空间，这也将是拉动医药行业快速增长的原动力。

从投资策略上看，我们认为五类医药企业值得关注：受益于医改政策、产品能够实现销售放量的企业；受益于集中度提高的大型医药商业企业；细分行业中的高成长企业；具备业绩改善预期的企业。另外，兼并重组也是值得关注的一个重要投资主题。

宏观经济和债券市场（100517-1000521）

国内：本周，央行在公开市场继续回收流动性，实现净回笼 510 亿，同时，3 个月央票发行利率上升 4 个 BP，而 3 年央票则下降 2 个 BP。我们认为，短期央票利率的上升主要是由于需求的收缩导致，而长期央票利率的同时下降则折射出央行在流动性态度上的摇摆，一方面央行既不想过多地深度锁定资金，另一方面也不想短期内就明显放松对流动性的收紧。

本周债市继续上涨。债券总指数上涨了 0.41%。其中中国债指数上涨了 0.53%。企业债指数上涨了 0.49%。交易所方面，公司债指数上涨了 0.37%，分离债指数上涨了 0.47%。

国际：本周国际宏观仍处于偏紧状况，周初的德国政府的裸卖空交易禁止令，市场对于 10 亿美元的救助计划仍不能解决欧元区主权债务危机的担心，以及对于中国政府的紧缩政策的担心都令市场承压，一周道琼斯工业指数下跌 4.5%。直至周五，德国通过了援助救援计划，市场信心得以提振，欧元止跌，各国股市有所企稳。

本周美国国债价格再次走出全面上涨态势，收益率曲线几乎呈现平移式下降。收益率下降的主要驱动力来自对欧洲债务危机的担忧情绪，以及本周公布的 CPI/PPI 数据。数据显示通胀压力不大，而对经济复苏的再次怀疑进一步降低了通胀预期的程度，受两方面因素的影响，10 年期国债大幅下行了 22bp 至 3.24%。其余关键年限中，3 月期收益率下降 1bp 至 0.15%；1 年期收益率下降 1bp 至 0.32%；5 年期下降 15bp 至 2.02%。

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.jysid.com, www.bocomschroder.com

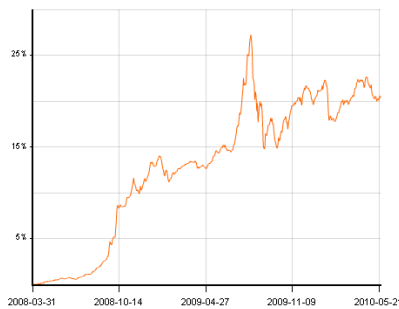
风险提示：投资有风险，在进行投资前请仔细阅读相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件，基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金过往业绩并不预示基金未来表现。本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有，其中的观点和预测仅代表当时的观点，今后可能发生改变。



交银环球累计净值增长率走势图



交银增利(A/B)累计净值增长率走势图



交银增利(C)累计净值增长率走势图



交银保本累计净值增长率走势图



“主题投资就在身边”系列谈之一：

长期来看，医药行业正步入黄金增长期

交银施罗德高级研究员 李德亮

我们认为医药行业是未来发展前景较为确定、增长空间较大的行业之一。大家从身边的经验体会就可以发现，无论是城市里的居民，还是农村地区的老百姓，每年的医药支出是不断增加的，而且政府在医疗方面的投入也是不断增长的。人均用药水平的提高和政府对于医保的投入将给医药行业带来巨大的成长空间，这也将是拉动医药行业快速增长的原动力。从数据看，过去十年整个药品市场规模从 1700 多亿增长到 5700 多亿，2001-2009 年的复合增长率约为 15.7%，而且我们看到近几年药品销售增速呈现加快趋势，08、09 年的销售增速分别为 17.3%、18.2%，我们预计未来 10 年药品市场增速将在 20%左右，医药行业将进入黄金增长期。

未来推动医药行业高速增长的动力主要来自于四个方面。首要的因素是中国的人口老龄化趋势。我们知道一个人在老年阶段对药品的消耗是最大的，从国内的数据看目前 60%的药品消费来自于老年人，而现在中国老龄人口（65 岁以上）有 1 个亿，到 2020 年老龄人口将达到 2.5 亿，到 2050 年，老龄人口将达到顶峰 4 亿人。由此可以预见未来 10 年、未来 20 年，我们国家的医药支出将是个怎样的增长趋势。其次，人均用药水平的提高将是推动药品销售快速增长的又一主因。我们都知道国内的药品消费仍然以仿制药为主，药价水平整体还不高，随着疑难杂症、急症重症的增加和药品的耐药性，预计未来创新药的使用比例将加大，这将直接带动人均用药水平的提高。再次，由环境、饮食结构变化带来的疾病谱的变化将导致用药需求的增加。近些年，我们看到恶性病、慢性病的发病率不断上升，而这些疾病的用药需求很大，直接拉动了人均医药支出水平，这个趋势也是长期的。最后，政府这几年在补需方（即医保覆盖）的力度也很大。除了享有医保的 2 亿多城镇职工外，政府于 2003 年开始推进的新型农村合作医疗目前大概覆盖了 8 亿人口，另外，覆盖城镇居民（非工作人

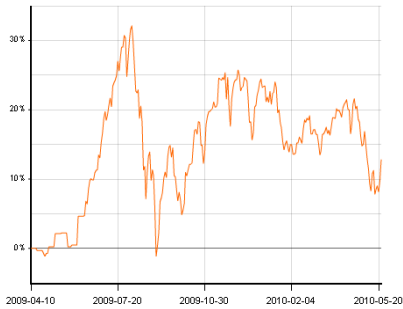
公司地址：上海市世纪大道201号渣打银行大厦10楼 邮编：200120

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

风险提示：投资有风险，在进行投资前请仔细阅读相关基金的《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，今后可能会发生改变。



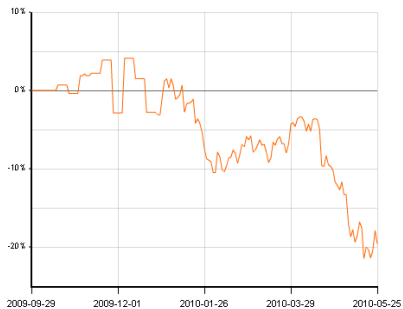
交银先锋累计净值增长率走势图



180 公司治理 ETF 累计净值增长率走势图



交银治理累计净值增长率走势图



旗下基金一周净值

交银精选

日期	单位净值	累计净值
2010-05-21	0.8235	2.9693
2010-05-20	0.8128	2.9586
2010-05-19	0.8199	2.9657
2010-05-18	0.8199	2.9657
2010-05-17	0.8103	2.9561

群)的基本医疗保险也在 2007 年全面铺开。越来越多的城乡居民能够享受医保和医保人均费用标准的不断提升,将使潜在的医药需求转化为现实的药品终端购买力。

从资本市场上来看,医药行业的较快增长预期已经在股市上反映得比较充分,今年以来医药行业指数跑赢上证指数 30%左右,而且板块有 10%左右的绝对收益。另外,从财务数据看,今年 1 季度上市医药公司整体收入同比增长 23.6%,净利润同比增长 44%,季度增速创了历史新高。我们认为未来医药行业维持相对较高的增长速度的可能性较大。

从投资策略上看,我们认为五类医药企业值得关注:受益于医改政策、产品能够实现销售放量的企业;受益于集中度提高的大型医药商业企业;细分行业中的高成长企业;具备业绩改善预期的企业。另外,兼并重组也是值得关注的一个重要投资主题。

股票市场运行周报 (100517-100521)

上周沪深两市继续下跌,上综指总体下跌 4.19%,深成指总体下跌 1.17%,中小板指数则下跌了 2.16%,沪深两市共成交 7132.96 亿元,成交额较前一交易周有所减少。从行业表现来看,各行业均有不同幅度的下跌,其中下跌幅度较大的行业有:综合-7.51%、贸易-7.50%、传媒-6.90%与交通运输-6.53%,而跌幅较小的行业有:电气设备-0.79%,房地产-1.14%以及家用电器-1.18%;从行业换手率来看,信息技术、农业与牧渔业、综合、造纸林业、餐饮旅游以及纺织服装等表现相对活跃,换手率都超过 9%;从风格特征来看小盘股下跌 1.54%,跌幅居前,而微利股则下跌了 7.46%,跌幅居前。

表 1: 指数表现

指数名称	区间收益率	成交金额 (亿元)
------	-------	-----------

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.jysid.com, www.bocomschroder.com

风险提示:投资有风险,在进行投资前请仔细阅读相关基金的《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。



交银稳健

日期	单位净值	累计净值
2010-05-21	1.2707	2.7257
2010-05-20	1.2482	2.7032
2010-05-19	1.2690	2.7240
2010-05-18	1.2720	2.7270
2010-05-17	1.2381	2.6931

交银成长

日期	单位净值	累计净值
2010-05-21	2.3048	2.5498
2010-05-20	2.2727	2.5177
2010-05-19	2.3008	2.5458
2010-05-18	2.3000	2.5450
2010-05-17	2.2625	2.5075

交银蓝筹

日期	单位净值	累计净值
2010-05-21	0.7621	0.7771
2010-05-20	0.7535	0.7685
2010-05-19	0.7643	0.7793
2010-05-18	0.7631	0.7781
2010-05-17	0.7559	0.7709

交银环球

日期	单位净值	累计净值
2010-05-21	1.348	1.428
2010-05-20	1.336	1.416
2010-05-19		
2010-05-18	1.396	1.476
2010-05-17	1.396	1.476

上证综合指数	-4.19%	4,084.60
上证 180 指数	-3.93%	1,992.50
上证 50 指数	-3.78%	1,054.20
沪深 300	-3.46%	2,959.80
深证成份指数	-1.17%	522.1
深证 100P	-2.20%	880.7
申万中小板	-2.16%	997.1
申万基金重仓	-2.93%	4,170.00

表 2: 市场总体指标

市场总体指标	数值
A 股总市值 (亿元)	243,533.17
A 股流通市值 (亿元)	133,523.18
A 股市盈率 (最新年报, 剔除负值)	20.60
A 股市盈率 (递推 12 个月, 剔除负值)	18.59
A 股市净率 (最新年报, 剔除负值)	2.82
A 股市净率 (最新报告期, 剔除负值)	2.66
A 股加权平均股价	8.94
两市 A 股成交金额	7,132.96

表 3: 行业表现



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, 在进行投资前请仔细阅读相关基金的《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。

交银货币 A

日期	每万份基金净收益	七日年化收益率
2010-05-21	0.3818	1.353%
2010-05-20	0.3788	1.342%
2010-05-19	0.3756	1.329%
2010-05-18	0.3681	1.335%
2010-05-17	0.3649	1.345%

交银货币 B

日期	每万份基金净收益	七日年化收益率
2010-05-21	0.4475	1.592%
2010-05-20	0.4447	1.581%
2010-05-19	0.4402	1.569%
2010-05-18	0.4332	1.575%
2010-05-17	0.4302	1.586%

交银增利 A/B

日期	单位净值	累计净值
2010-05-21	1.0238	1.1948
2010-05-20	1.0225	1.1935
2010-05-19	1.0243	1.1953
2010-05-18	1.0230	1.1940
2010-05-17	1.0218	1.1928

交银增利 C

日期	单位净值	累计净值
2010-05-21	1.0184	1.1844
2010-05-20	1.0171	1.1831
2010-05-19	1.0190	1.1850
2010-05-18	1.0177	1.1837
2010-05-17	1.0166	1.1826

指数	区间收益率	区间换手率
电气设备	-0.79%	8.25%
房地产	-1.14%	7.78%
家用电器	-1.18%	6.94%
建筑建材	-1.96%	7.79%
煤炭	-2.04%	6.87%
钢铁	-2.16%	3.61%
零售	-2.36%	6.53%
食品饮料	-2.65%	5.78%
机械	-2.92%	7.81%
信息技术	-3.12%	11.49%
金融	-3.26%	0.81%
汽车及零部件	-4.11%	6.38%
石油天然气	-4.56%	0.69%
化工	-4.92%	8.77%
电力	-4.95%	2.88%
日用化学品	-5.41%	6.84%
有色金属	-5.65%	8.73%
纺织服装	-5.76%	9.03%
医药生物	-5.92%	7.83%
农业与牧渔业	-5.94%	11.18%
通信设备与服务	-6.29%	3.89%
餐饮旅游	-6.30%	9.64%



公司地址：上海市世纪大道210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，在进行投资前请仔细阅读相关基金的《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，今后可能会发生改变。

交银保本

日期	单位净值	累计净值
2010-05-21	1.047	1.067
2010-05-20	1.045	1.065
2010-05-19	1.047	1.067
2010-05-18	1.045	1.065
2010-05-17	1.044	1.064

交银先锋

日期	单位净值	累计净值
2010-05-21	1.0762	1.1012
2010-05-20	1.0603	1.0853
2010-05-19	1.0689	1.0939
2010-05-18	1.0650	1.0900
2010-05-17	1.0570	1.0820

180 公司治理 ETF

日期	单位净值	累计净值
2010-05-21	0.704	0.784
2010-05-20	0.696	0.775
2010-05-19	0.706	0.786
2010-05-18	0.709	0.789
2010-05-17	0.695	0.774

交银治理

日期	单位净值	累计净值
2010-05-21	0.7950	0.795
2010-05-20	0.7860	0.786
2010-05-19	0.7970	0.797
2010-05-18	0.8000	0.800
2010-05-17	0.7850	0.785

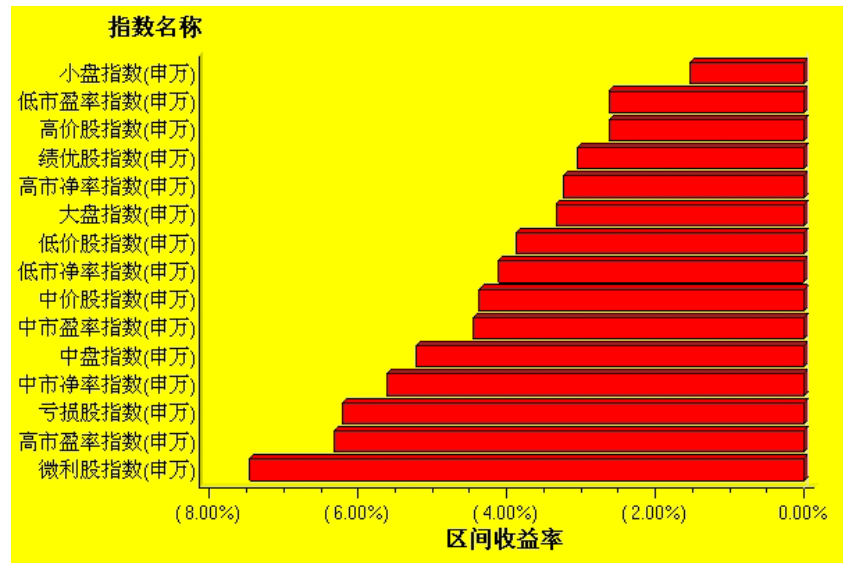
数据来源：财汇资讯

造纸林业	-6.51%	10.24%
交通运输	-6.53%	3.54%
传媒	-6.90%	5.32%
贸易	-7.50%	5.37%
综合	-7.51%	10.39%

数据来源：WIND 资讯 交银施罗德基金

日期区间：20100517-20100521

图 1：风格特征

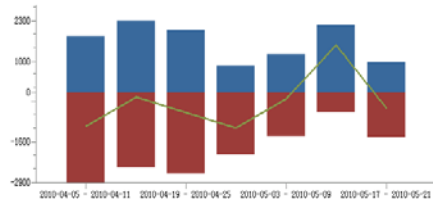


数据来源：WIND 资讯 交银施罗德基金

日期区间：20100517-20100521



公开市场操作



数据来源: Wind 资讯, 交银施罗德基金

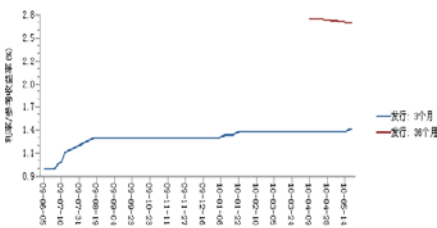
2010.04.05-2010.04.11

2010.04.19-2010.04.25

2010.05.03-2010.05.09

2010.05.17-2010.05.21

央行发行利率



2009.06.05-2010.05.14

美国本周公布经济指标一览 —2010/05/21

经济指标	当前值	前次值
建筑商信心	22	19
新屋开工	67.2	63.5
营建许可	60.6	68.5
PPI	-0.1	+0.2
核心 PPI	+0.2	+0.1
CPI	-0.1	+0.1
核心 CPI	0	0

数据来源: Bloomberg, 交银施罗德基金

美国 CPI/PPI

宏观经济及债券市场周报 (100517-100521)

交银施罗德基金 固定收益部

指数类别	涨跌 (%)	指数类别	涨跌 (%)
债券总指数	0.41	国债总指数	0.53
金融债总指数	0.27	企业债总指数	0.49
短融总指数	0.04	央票总指数	0.03

数据来源: <http://www.chinabond.com.cn>

宏观经济 (100517-100521)

国内部分

本周, 央行在公开市场继续回收流动性, 实现净回笼 510 亿, 同时, 3 个月央票发行利率上升 4 个 BP, 而 3 年央票则下降 2 个 BP。我们认为, 短期央票利率的上升主要是由于需求的收缩导致, 而长期央票利率的同时下降则折射出央行在流动性态度上的摇摆, 一方面央行既不想过多地深度锁定资金, 另一方面也不想短期内就明显放松对流动性的收紧。

3 年央票利率的继续下降以及央行对 3 年期央票上报需求量的限制使得市场一度开始猜想央行可能放松对流动性的收紧, 从而货币政策可能转向。我们在地产新政出台后曾经指出, 由于地产政策对经济的影响需要后续观察, 因而短期内可能处于政策观察期, 更加严厉的调控措施暂不会出台。另一方面, 虽然市场开始预期通胀下行, 但还未实际实现, 政府对流动性的收缩态度似乎也难言放松, 这可能也就是央行既要使用 3 年央票来回收笼流动性, 又不希望发行利率下降过快的原因, 因为发行利率的快速下滑意味着将增加过多的发行量, 而目前的经济形势并不支持过多地深度锁定资金。

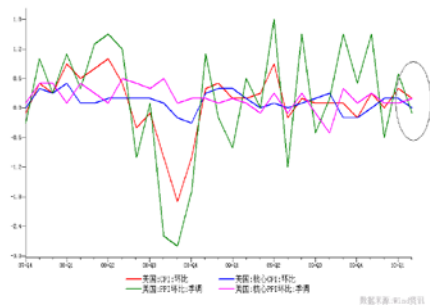
而本周 3 个月央票利率的上升进一步表明了政府的态度, 即: 仍然希望回收流动性, 但不愿意进一步延长锁定期限, 因而被迫通过抬升 3 个月央票发行利率以提高其吸引力来增加回笼量。自央行货币政策调整以来, 一个清楚的演

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.jsrd.com, www.bocomschroder.com

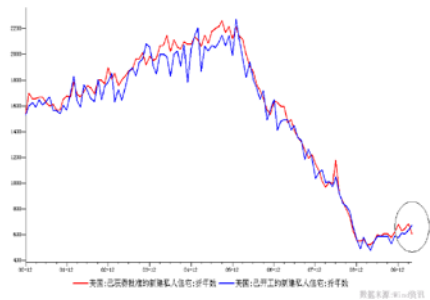
风险提示: 投资有风险, 在进行投资前请仔细阅读相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件, 基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产, 但不保证基金一定盈利, 也不保证最低收益, 同时基金过往业绩并不预示基金未来表现, 本宣传材料属于交银施罗德基金管理有限公司所有, 其中的观点和预测仅代表当时的观点, 今后可能发生改变。





数据来源: Wind 资讯, 交银施罗德基金
2007.12-2010.03

美国新屋开工/营建许可



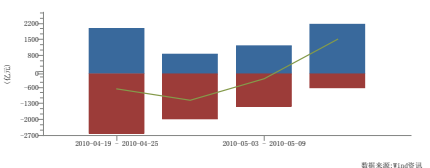
数据来源: Wind 资讯, 交银施罗德基金
2000.12-2009.12

下周预公布的重要经济指标一览

经济指标	时段	预估值	前次值
成屋销售(万户)	4月	563	535
耐用品订单	4月	+1.1	-1.2
新屋销售(万户)	4月	42	41.1
个人所得	4月	+0.5	+0.3
个人支出	4月	+0.3	+0.6
芝加哥 PMI	5月	62	63.8
消费者信心	5月	73.4	72.2

数据来源: Bloomberg, 交银施罗德基金

公开市场操作



数据来源: Fitch IIF

变路径是, 央行对冲流动性的系列动作导致资金面逐渐趋紧, 从而推升了货币市场利率, 而在 3 个月央票发行利率上升以前, 3 个月央票二级市场利率与 1 级市场利率利差维持在 15-20 个 BP 左右, 回购利率与 3 个月央票二级市场利率的利差也在 15-20 个 BP 左右, 因而货币市场利率的上升推动二级市场央票利率上升, 进而倒逼一级市场利率抬升也就是合乎预期的事了。

因而, 沿着上述逻辑, 我们似乎可以得到这么个结论: 在经济前景存在不确定时, 且通胀没有实际下行前, 回收流动性的步伐不会停止, 央票的发行利率可能开始进入新一轮的上升通道。

国外部分

本周国际宏观仍处于偏紧状况, 周初的德国政府的裸卖空交易禁止令, 市场对于万亿美元救助计划仍不能解决欧元区主权债务危机担心, 以及对于中国政府的紧缩政策的担心都令市场承压, 一周道琼斯工业指数下跌 4.5%。直至周五, 德国通过了援助救援计划, 市场信心得以提振, 欧元止跌, 各国股市有所企稳。

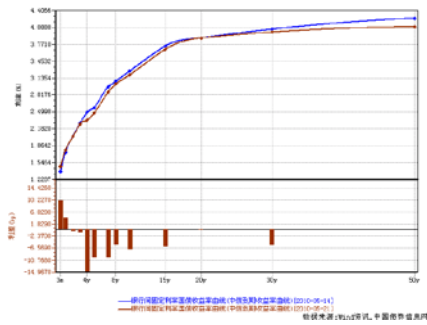
本周美国经济数据不多, 4 月份新屋开工环比增长 5.8%, 季调并年化后总量增至 67.2 万幢, 超过 3 月的 63.5 万幢, 并创下了 2008 年 10 月以来的新高; 但 4 月营建许可环比重跌 11.5%, 经季调并年化后的总量降至 60.6 万幢, 为近 6 个月最低值。营建许可的环比大幅下滑, 可能表明房地产业的复苏之路并不平坦。受能源和食品价格的下跌影响, 4 月季调后 PPI 环比降 0.1%, 而核心 PPI 环比增 0.2%; 此后公布的 4 月份季调后消费者价格指数 (CPI) 环比下降 0.1%, 主要与能源、住房、汽车和服装价格的下跌有关, 这是 CPI 自去年 3 月份以来首次环比下降。此外, 扣除能源与食品项目不计的 4 月核心 CPI 连续第二个月持平。通过近期观察的 CPI, 我们认为, 目前美国经济几乎没有通胀压力, 这将给美联储留下更大的空间去关注经济增长的放缓和脆弱的金融市场, 而无需太担心通胀。本周国债市场所反映出的大幅下跌的通胀预期也可表明这一点。

近期欧洲债务问题是海外市场情绪剧烈波动的关键原因。欧元汇率成为衡量这种危机情绪的最好数据。欧元近一月以来的急跌体现的是市场对于政策空



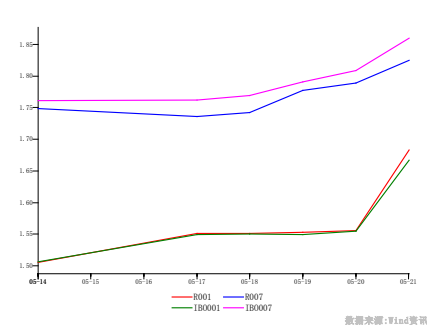
数据来源: Wind 资讯
2010.04.19-2010.04.25
2010.05.03-2010.05.09

银行间国债各关键年限收益率变化



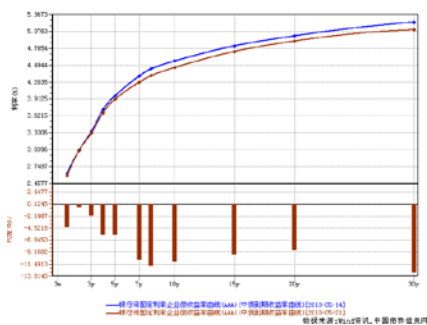
数据来源: Wind 资讯, 中国债券信息网
2010.05.14-2010.05.21

货币市场利率走势



数据来源: Wind 资讯
2010.05.14-2010.05.21

AAA 企业债收益率曲线形变



数据来源: Wind 资讯, 中国债券信息网
2010.05.14-2010.05.21

美国国债收益率曲线

缺下债务问题及其可能对未来经济增长的负面冲击的恐慌加剧。ECB 最初坚持救助计划不是定量宽松 (Quantitative easing) 政策, 但越来越多的迹象表明其可能重复美联储以及英国央行的策略, 因此, 我们认为, 欧洲债务危机可能可控。我们认为未来半年将是欧洲制度改革出现转折的关键时期。未来 3 个月, 由于相关政策不断清晰化、具体化, 市场情绪将得到有效缓解。欧元汇率也将出现反弹。

下周美国将公布的主要经济指标有房地产市场的销售数据、耐用品订单以及芝加哥 PMI、消费者信心指数等。

债券市场 (100517-100521)

国内部分

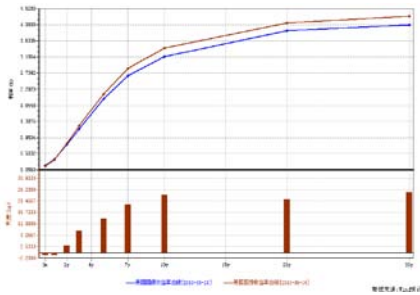
本周债市继续上涨。债券总指数上涨了 0.41%。其中国债指数上涨了 0.53%。企业债指数上涨了 0.49%。交易所方面, 公司债指数上涨了 0.37%, 分离债指数上涨了 0.47%。

公开市场方面, 央行公开市场操作转为净回笼, 总计净回笼资金 510 亿。具体如下: 央票发行 1460 亿, 央票到期 200 亿, 无正回购发行, 正回购到期 750 亿。本周一年期发行利率继续保持平稳, 没有上行。一年期央票发行利率 1.93%, 三个月央票发行利率上行 4 个 BP 至 1.45%。本周三年期央票发行利率下行 2 个 BP 至 2.70%。

货币市场方面, 本周主要指标小幅上升。具体来看: 银行间隔夜拆借利率上升至 1.6672%, 7 天拆借利率上升至 1.8597%。银行间质押式隔夜回购利率上升至 1.6826%; 7 天回购利率上升至 1.8253%。

二级市场方面。国债: 本周国债收益率曲线呈现平坦化变动。1 年期限收益率上涨了 4 个 BP, 5-10 年期限收益率下跌了 7.15-9.85 个 BP。15 年以上期限收益率下跌了 6 个 BP, 其余期限收益率变动在 1 个 BP 之内。政策性金融债: 1 年期限收益率上涨了 8 个 BP, 5 年期限收益率下跌了 4 个 BP。7-10 年期限收益率下跌了 7 个 BP, 15 年期以上收益率下跌了 11.5-16 个 BP。其余期限收益率变动在 1 个 BP 左右。

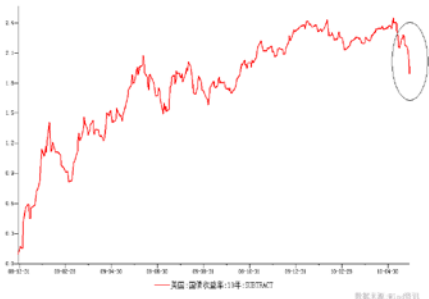




数据来源: Wind 资讯

2010.05.14-2010.05.21

通胀预期 (10 年国债-10 年 TIPS)



数据来源: Wind 资讯, 交银施罗德基金,

2008.12.31-2010.04.30

一周关键期限国债收益率

	3M	1Y	5Y	10Y
05月14日	0.16	0.33	2.17	3.46
05月21日	0.15	0.32	2.02	3.24

数据来源: Bloomberg

投资级别信用债

	YTD %	Volume	Index
05月14日	4.85	1391.6	151.81
05月21日	4.90	1604.8	151.58

数据来源: Bloomberg

高收益级别信用债

	YTD %	Volume	Index
05月14日	8.62	1028.9	227.59
05月21日	9.11	1550.4	223.48

数据来源: Bloomberg

本周银行间企业债收益率曲线整体下行。具体来看: AAA 级企业债, 3-5 年期限收益率下跌了 2-5.5 个 BP, 7-10 年期限收益率下跌了 10.5 个 BP, 15 年以上期限收益率曲线下跌了 9.5-13 个 BP。其余期限变动在 1 个 BP 之内。AA- 级企业债: 1-3 年期限收益率下跌了 5-9.5 个 BP, 5-10 年期限收益率下跌了 5.8-10 个 BP, 15 年以上期限收益率下跌了 7-11 个 BP, 其余期限变动在 1 个 BP 之内。

交易所方面, 本周公司债指数上涨了 0.37%, 分离债指数上涨了 0.47%。

国际部分

本周美国国债价格再次走出全面上涨态势, 收益率曲线几乎呈现平移式下降。收益率下降的主要驱动力来自对欧洲债务危机的担忧情绪, 以及本周公布的 CPI/PPI 数据。数据显示通胀压力不大, 而对经济复苏的再次怀疑进一步降低了通胀预期的程度, 受两方面因素的影响, 10 年期国债大幅下行了 22bp 至 3.24%。其余关键年限中, 3 个月收益率下降 1bp 至 0.15%; 1 年期收益率下降 1bp 至 0.32%; 5 年期下降 15bp 至 2.02%。

观察通胀预期, 受本周公布的物价指数影响, 本周通胀预期呈现直线下挫趋势, 一周下滑约 20bp, 主要来自于国债利率的下行。值得注意的是从 10 年期国债和通胀预期上看, 近期利率水平都已降到了 09 年 9 月的低点, 收益率是否会进一步下探, 市场目前的分歧较大。我们认为, 收益进一步下探的可能性较小, 原因有二: 一、在宏观报告中我们提到过的欧洲债务危机可能告一段落, 随着政策的逐渐明朗, 恐慌情绪将得以控制; 二、随着恐慌情绪得到控制, 权益类资产的需求将得以企稳, 国债避险类的强劲需求也会告一段落。因此, 我们同样认为, 通胀在未来一段时期内都不会成为主要问题, 但随着欧洲问题的解决, 美国国债利率将逐步企稳, 进一步下降空降很有限。

本周信用债市场小幅下跌。投资级别加权收益率上升 5bp 至 4.90%; 高收益级别收益率上升 49bp 至 9.11%, 市场成交均有一定程度放大。



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.jysid.com, www.bocomschroder.com

风险提示: 投资有风险, 在进行投资前请仔细阅读相关基金的《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。

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个人判断组织编写，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，本公司就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。