

中银稳健增长（R）2009 年上半年运作情况报告

产品名称：中银稳健增长（R）

产品代码：830002

报告期：2009 年 1 月 1 日至 2009 年 6 月 30 日

一、产品净值表现

中银稳健增长（R）成立以来净值表现如下：

	产品成立日 2007. 4. 16	2009. 6. 30	期间变动幅度
a、摩根士丹利中国指数（25%权重）	5522. 56	5625. 17	1. 86%
b、恒生指数（25%权重）	20757. 7	18378. 7	-11. 46%
c、美元债券指数（50%权重）			13. 62%
d、 业绩比较基 (a*25%+b*25%+c*50%)			4. 41%
e、中银稳健增长（R）产品 累计净值变化	1	1. 0207	2. 07%
f、期间人民币升值	7. 7284	6. 8305	13. 15%
g、期间：管理费+托管费			1. 77%
h、产品跑赢业绩比较基准(e+f+g-d)			12. 57%

注 1: 中银稳健增长（R）于 2007 年 4 月 12 日成立，经完成与投资相关的各项开户手续后，自 2007 年 4 月 16 日开始正式进行股票及债券市场运作，因此产品净值表现以 2007 年 4 月 16 日相关市场指数作为业绩比较基准的始点。

注 2: 本产品的业绩比较基准：美元部分 25%恒生股票指数+25%摩根士丹利中国股票指数+50%雷曼兄弟美元综合债券指数（1-10 年，A 级以上），产品跑赢业绩比较基准考虑期间产品净值及人民币对美元升值幅度及期间管理费和托管费。

二、产品持仓状况

截止到 2009 年 6 月 30 日，中银稳健增长（R）持仓状况如下：

类别	占比
股票基金	47.34%
其中: 大中华基金	32.33%
中国基金	15.01%
债券	28.43%
其中: 政府及机构债券	25.47%
公司债券	2.96%
按揭抵押证券	0%
现金及其他	24.23%

截止到 2009 年 6 月 30 日, 中银稳健增长 (R) 前十大持仓为 (不含存款):

序号	名称	类别	评级	市值 (元)	占比
1	东方汇理大中华基金	大中华股票基金		157,251,356.63	32.33%
2	富达中国焦点基金	中国股票基金		72,985,252.23	15.01%
3	US T 2 3/4 02/15/19	政府债券	AAA/Aaa	51,889,345.80	10.67%
4	IBRD 5 4/1/16	机构债券	AAA/Aaa	36,995,694.97	7.61%
5	US TRE 3.75 11/15/18	政府债券	AAA/Aaa	34,995,806.61	7.20%
6	GE 5.45 01/15/13	公司债券	AA+/Aa2	14,390,667.08	2.96%

三、市场走势及运作分析

(1) 2009 年上半年香港股票市场走势



市场在1月中旬开始，在汇丰控股等金融银行股带领下反复下跌，于3月初再次逼近去年10月低点，之后在花旗银行盈利数字好于预期、联储开动印钞机，宣布直接入市购买国债和按揭抵押债券、美国财政部公布解决银行不良资产细节、中国经济开始触底反弹、汇丰供股获股东支持等连串利好后，市场一路反弹。恒生指数在2009年3月探底后，4月中旬测试16000点阻力位，5月4日成功破位上攻18000点与19000点。

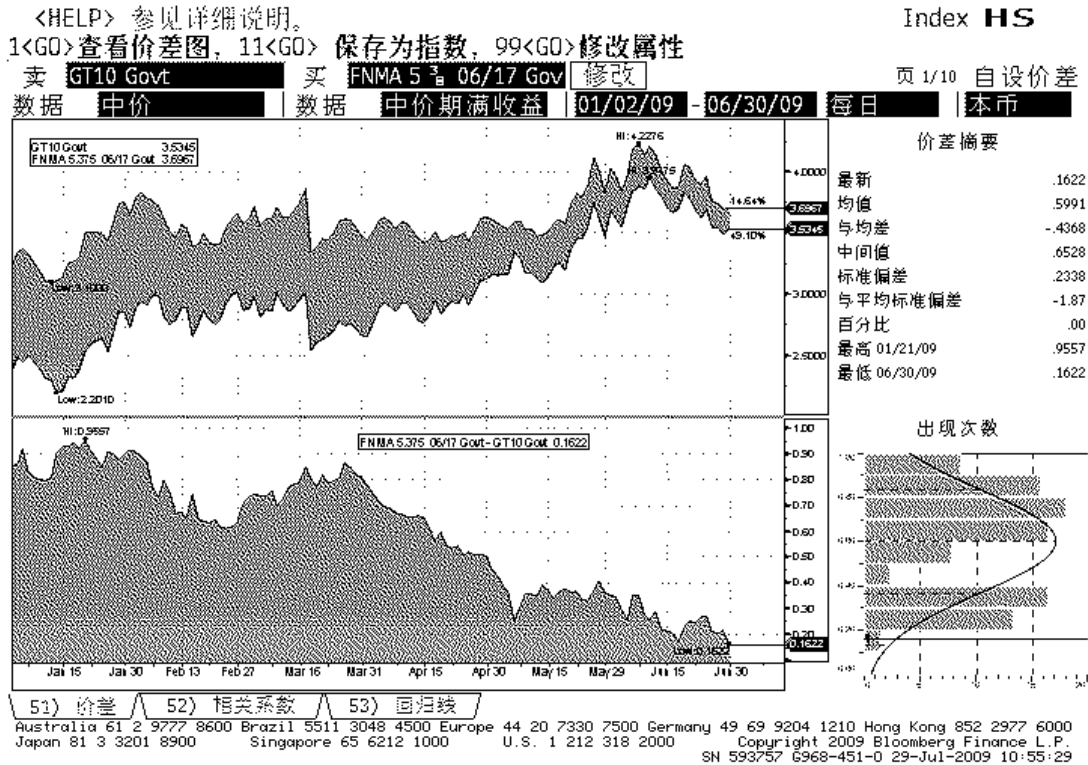
总结上半年，恒生指数累计上升3300点，升幅为22%。

(2) 美元债券市场走势

10年期 美国政府国债收益率走势 (2009.1.1-2009.6.30)



经历2008年飙升后的美国国债在2009年一季度表现欠佳，即使在全球股市不断走低的1-2月份，美国国债价格也不断下跌（收益率逐步上升），主要是获利回吐压力加上美国财政部开始启动大量国债发行，3月18日联储宣布启动直接购买国债计划后，10年期国债曾短暂回到2.5%下方，但随着股市大幅反弹，国债再次遇到抛压，10年期国债一度触及4.0%关口，6月底10年期国债收于3.53%，较年初2.21%上升130bp。



2009 年二季度，政府机构债信用利差逐渐缩窄：

以 10 年期政府机构债 FNMA 5.375 6/17 为例，其相对于国债的利差在从 2008 年 12 月底 81.6bp，逐渐缩窄，6 月底利差为 16bp。

公司债券走势：

美林投资级别公司债相对于国债利差指数 从年初 6.04% 缩窄到 3.31%。

(3) 投资运作分析

股票基金资产摆布：

按照 2008 年底制定的投资策略，我们在 1-2 月份基本维持较低股票基金资产比例，在 2 月底 3 月初市场开始有反转迹象时，大举加仓，二季度基本维持 50% 左右仓位，2008 年 12 月到 2009 年 6 月仓位分别为 42.17%，27.09%，40.54%，59.52%，46.62%，51.96% 和 47.34%。

债券资产摆布：

经历 2008 年 11-12 月大幅上涨后，我们认为国债过度超买，因此在 12 月份减持所有美国国债。2009 年 1 月开始随着收益率上升逐步增持债券，3 月 18 日股市开始反弹，10 年期国债触及 2.5% 低点后，我们认为债券上涨空间有限，减持大部分国债。二季度，抓住市场机会进行了区间交易，债券资产呈现小幅下降。

2008 年 12 月底到 2009 年 6 月底，债券资产占总资产比例分别为 23.73%，43.21%，42.87%，34.67%，32.07%，28.33% 和 28.43%。

上半年，在品种上，增持机构债券，减少美国国债比例。投资组合目前不持

有住房抵押类债券资产，持有壹张 AA 级公司债券，占债券类资产比重低于 10%。

汇率方面，上半年，市场预期人民币对美元将小幅贬值，我们充分利用掉期市场机会，并严格按照产品说明书的约定，进行全额对冲，提升了产品收益。

上述策略的运用使得本产品扣除各项费用后，至 6 月底实现了超过业绩比较基准 1257 个基点的表现。

四、市场展望及投资策略

1、港股展望及投资策略:

从上半年美国公布的经济数据看，部分经济数据已经开始显现触底反弹迹象。进入 7 月份，各国上市企业的半年报将陆续公布，大部分分析师均对企业业绩表示乐观。我们判断全球主要股市很大可能已经在 3 月初见到本轮熊市低点。

经历 3 月底开始连续 3 个月的近 70%反弹后，股票市场存在较大获利回吐压力，预计在三季度市场将出现适度调整。在目前的市场点位，我们谨慎乐观，密切关注市场变化，择机抓住市场区间波动机会，进行波段操作。

2、美国债券投资策略

债券投资方面，我们认为，上升和下降空间都有限，市场很大机会继续宽幅震荡，下半年，我们将对政府债券采取波段交易以提升产品净值并将择机增持机构债券。

3、汇率敞口及流动性管理

汇率方面，预计人民币对美元将继续窄幅波动，下半年仍将有效控制外汇敞口，规避汇率风险。

我们将进一步加强现金流管理，充分满足客户的流动性需求。

中国银行股份有限公司

2009 年 7 月 31 日